



MINISTÉRIO DA FAZENDA  
PRIMEIRO CONSELHO DE CONTRIBUINTES  
QUARTA CÂMARA

Processo nº. : 16327.001488/2001-39  
Recurso nº. : 135.207  
Matéria : IRF – Ano(s): 1998 a 2001  
Recorrente : LATAM (BRASIL) REPRESENTAÇÕES LTDA. (NOVA DENOMINAÇÃO SOCIAL DE CREDIT SUISSE FIRST BOSTON (BRASIL) REPRESENTAÇÕES LTDA.)  
Recorrida : 8ª TURMA/DRJ-SÃO PAULO/SP I  
Sessão de : 18 de fevereiro de 2004  
Acórdão nº. : 104-19.818

RENDIMENTOS DE RESIDENTES OU DOMICILIADOS NO EXTERIOR – ISENÇÕES E REDUÇÕES - REMESSAS AO EXTERIOR - OPERAÇÕES DE COBERTURA DE RISCOS – HEDGE – ALÍQUOTA ZERO - A alíquota do imposto na fonte incidente sobre os rendimentos auferidos no País, por residentes ou domiciliados no exterior, fica reduzida para zero, nas remessas de valores correspondentes a operações de cobertura de riscos de variações, no mercado internacional, de taxas de juros, de paridade entre moedas e de preço de mercadoria (hedge).

Recurso provido.

Vistos, relatados e discutidos os presentes autos de recurso interposto por LATAM (BRASIL) REPRESENTAÇÕES LTDA. (NOVA DENOMINAÇÃO SOCIAL DE CREDIT SUISSE FIRST BOSTON (BRASIL) REPRESENTAÇÕES LTDA.).

ACORDAM os Membros da Quarta Câmara do Primeiro Conselho de Contribuintes, por unanimidade de votos, DAR provimento ao recurso, nos termos do relatório e voto que passam a integrar o presente julgado. Apresentou Declaração de Voto o Conselheiro Alberto Zouvi (Suplente convocado).

  
LEILA MARIA SCHERRER LEITÃO  
PRESIDENTE

  
NELSON MALLMANN  
RELATOR

1



MINISTÉRIO DA FAZENDA  
PRIMEIRO CONSELHO DE CONTRIBUINTES  
QUARTA CÂMARA

Processo nº. : 16327.001488/2001-39  
Acórdão nº. : 104-19.818

FORMALIZADO EM: 18 MAR 2004

Participaram, ainda, do presente julgamento, os Conselheiros JOSÉ PEREIRA DO NASCIMENTO, ROBERTO WILLIAM GONÇALVES, MEIGAN SACK RODRIGUES, OSCAR LUIZ MENDONÇA DE AGUIAR e REMIS ALMEIDA ESTOL.



MINISTÉRIO DA FAZENDA  
PRIMEIRO CONSELHO DE CONTRIBUINTES  
QUARTA CÂMARA

Processo nº. : 16327.001488/2001-39  
Acórdão nº. : 104-19.818  
Recurso nº. : 135.207  
Recorrente : LATAM (BRASIL) REPRESENTAÇÕES LTDA. (NOVA DENOMINAÇÃO  
SOCIAL DE CREDIT SUISSE FIRST BOSTON (BRASIL)  
REPRESENTAÇÕES LTDA.)

## RELATÓRIO

LATAM (BRASIL) REPRESENTAÇÕES LTDA. (NOVA DENOMINAÇÃO SOCIAL DE CREDIT SUISSE FIRST BOSTON (BRASIL) REPRESENTAÇÕES LTDA.), contribuinte inscrita no CNPJ sob o nº 00.589.293/0001-94, com sede social na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, à Av. Brigadeiro Faria Lima, n.º 3064 – 12º andar - Bairro Jardim Paulistano, jurisdicionado à Delegacia Especial das Instituições Financeiras em São Paulo - SP, inconformado com a decisão de Primeira Instância de fls. 384/398, prolatada pela Oitava Turma de Julgamento da DRJ em São Paulo - SP, recorre a este Primeiro Conselho de Contribuintes pleiteando a sua reforma, nos termos da petição de fls. 410/455.

Contra a contribuinte foi lavrado, em 25/07/01, o Auto de Infração - Imposto de Renda Retido na Fonte de fls. 07/13, com ciência em 25/07/01, exigindo-se o recolhimento do crédito tributário no valor total de R\$ 46.769.608,79 (Padrão monetário da época do lançamento do crédito tributário), a título de Imposto de Renda Retido na Fonte, acrescidos da multa de lançamento de ofício de 75% (art. 44, inciso I, da Lei n.º 9.430/96), e dos juros de mora, de no mínimo, de 1% ao mês, todos calculados sobre o valor do imposto, relativo aos fatos geradores ocorridos nos anos de 1998 a 2001.



MINISTÉRIO DA FAZENDA  
PRIMEIRO CONSELHO DE CONTRIBUINTES  
QUARTA CÂMARA

Processo nº. : 16327.001488/2001-39  
Acórdão nº. : 104-19.818

A exigência fiscal em exame teve origem em procedimentos de fiscalização, onde se constatou a falta de recolhimento do imposto de renda retido na fonte sobre rendimentos de residentes ou domiciliados no exterior, conforme consta do Termo de Verificação Fiscal nº 02. Infração capitulada no artigo 702 do RIR/99, aprovado pelo Decreto nº 3.000, de 1999; artigo 28 da Lei nº 9.249, de 1995; artigo 1º da Lei nº 9.481, de 1997; e artigo 1º, inciso III, da Portaria MF nº 70, de 1997.

O Auditor-Fiscal da Receita Federal, atuante, esclarece, ainda, através do Termo de Verificação Fiscal de fls. 15/35, entre outros, os seguintes aspectos:

- que o contribuinte efetuou captações de recursos no exterior, em lenes, através da emissão de "Fixed Rate Notes";

- que o contribuinte realizou operações de "swap" internacional visando proteção contra o efeito da variação cambial lene x Dólar. Com a realização destes contratos de swap, o contribuinte deixou de arcar com os encargos da variação do lene, passando a arcar com os encargos da variação do Dólar, visto que o montante total captado em lene foi objeto de swap lene x Dólar. Isto é houve uma troca de riscos, passando a empresa a sujeitar-se a variação cambial do Dólar Norte-Americano;

- que os recursos captados através das emissões de "Fixed Rate Notes" foram utilizados em aplicações financeiras de renda fixa de CDB pré-fixada, Letras Financeiras do Tesouro – LFT, Notas do Tesouro Nacional – NTN, Notas do Banco Central – série E – NBC-E, Letras do Banco Central – LBC, Letras do Tesouro Nacional – LTN e Fundo de Custo Prazo – FIF, opções flexíveis de dólar e mútuos em dólar para o exterior;



MINISTÉRIO DA FAZENDA  
PRIMEIRO CONSELHO DE CONTRIBUINTES  
QUARTA CÂMARA

Processo nº. : 16327.001488/2001-39  
Acórdão nº. : 104-19.818

- que dentre os valores de aplicação financeira, apenas os valores relativos às aplicações em NTN, NBC, LTN, LBC, opções flexíveis e mútuos para o exterior eram indexados ao dólar;

- que fica evidenciado que a empresa destinou os recursos captados para aplicações financeiras remuneradas em R\$ como em US\$;

- que com o redirecionamento de parte dos recursos para aplicações vinculadas a variação cambial do Dólar Norte- Americano, considerando que os recursos captados sujeitam-se a esta mesma oscilação, a empresa estabeleceu uma política de proteção relativamente à oscilação do Dólar em relação ao Real. Isto é, caso o Real fosse objeto de desvalorização frente ao dólar, o aumento nos encargos de captação seria compensado com a maior remuneração das aplicações em Dólar, e vice-versa;

- que, entretanto, observe-se que esta estratégia de proteção restringiu-se a parte dos recursos captados, ficando a empresa exposta aos riscos da variação cambial relativamente ao montante dos recursos aplicados em reais;

- que a palavra "swap" significa troca ou permuta e designa uma operação na qual as partes trocam o fluxo financeiro de uma operação sem trocar o principal;

- que por exemplo uma empresa com dívidas em dólar corrigidas por taxas flutuantes poderia contratar uma operação que as transformasse em uma dívida com taxas fixas e vice-versa ou no caso de um Fundo de Investimentos que possui Certificados de Depósitos Bancários – CDB, com taxa de juros pré-fixada, mas quer garantir uma taxa pós aos seus quotistas;



MINISTÉRIO DA FAZENDA  
PRIMEIRO CONSELHO DE CONTRIBUINTES  
QUARTA CÂMARA

Processo nº. : 16327.001488/2001-39  
Acórdão nº. : 104-19.818

- que existem vários tipos de swap, dentre eles: swap pré-pós, swap de taxa de juros, swap de índices, swap de contas a pagar, swap com garantia de valores mobiliários e até swap de risco de crédito, em que uma contraparte assume o risco de crédito que a outra contraparte tem com terceiros. O swap é um instrumento de troca de riscos envolvendo direitos ou obrigações;

- que no mercado internacional, os tipos mais comuns de swap são os swaps de taxas de juro e o de moedas estrangeiras conversíveis: marco alemão, libra, dólar norte-americano, iene, etc.;

- que já o hedge pode ser definido como uma operação que tem por objetivo gerenciar o risco de determinada operação relacionada com obrigações ou direitos decorrentes da atividade da empresa, utilizando instrumentos do mercado financeiro;

- que, portanto, o resultado final com a captação e com o swap correspondente a posição passiva em Dólares, portanto sujeita à variação cambial do Dólar, o que não caracteriza uma proteção (hedge) contra o risco de variações entre moedas;

- que se o contribuinte efetuasse um swap, trocando lene por um indexador de renda fixa, ele saberia qual seria o seu resultado final com a captação mais o swap e, assim, estaria protegido da variação cambial do lene ou de qualquer outra moeda, já que o seu resultado seria atualizado por um índice fixo;

- o hedge é um instrumento de proteção de direitos e obrigações da pessoa jurídica quando o objeto do contrato negociado estiver relacionado com a atividade operacional a empresa, conforme parágrafo 1º do artigo 77 da Lei nº 8.981, de 1995;



MINISTÉRIO DA FAZENDA  
PRIMEIRO CONSELHO DE CONTRIBUINTES  
QUARTA CÂMARA

Processo nº. : 16327.001488/2001-39  
Acórdão nº. : 104-19.818

- que o objeto social do contribuinte, segundo o seu Contrato Social datado de 04/05/95, é o seguinte: prestação de serviços de consultoria; representação de empresas; outros serviços relativos a atividades, transações e operações entre sociedades nacionais e/ou estrangeiras, exceto em transações imobiliárias ou nas que dependam de autorização de órgãos governamentais ou inscrição em entidades de classe;

- que como podemos verificar a captação de recursos no exterior e aplicação no mercado financeiro interno não se enquadram nas atividades sociais específicas do contribuinte, contrariando o item a do § 1º do artigo 77 da Lei nº 8.981, de 1995;

- que como instrumento de proteção de direitos e obrigações, o hedge visa a eliminação de riscos decorrentes de variações de índices, taxas de juros ou moedas, mediante instrumentos de mercados futuro, a termo ou swap;

- que o contribuinte pretendeu trocar o risco da variação do lene pelo risco da variação do Dólar, por isso realizou contratos de swap. Ocorre que, com tal prática, o contribuinte passou a correr risco da variação cambial do Dólar em relação ao Real, na proporção dos seus Ativos que não estavam indexados ao Dólar;

- que as obrigações do contribuinte, integrantes do seu Passivo, decorrentes da emissão de "Fixed Rate Notes" em lene, passaram a sofrer os risco da variação cambial do Dólar em vista os swaps realizados;

- que apenas parte das aplicações financeiras do contribuinte (NTN, NBC, LBC, LTN, opções flexíveis e mútuos para o exterior) eram indexadas ao Dólar, as demais aplicações (FIF, LFT e CDB) não sofriam variação cambial, portanto apenas parte das obrigações indexadas ao Dólar estava protegida por aplicações com o mesmo indexador, ou seja, as aplicações em NTN, NBC, LTN, LBC, opções flexíveis e mútuos para o exterior;



MINISTÉRIO DA FAZENDA  
PRIMEIRO CONSELHO DE CONTRIBUINTES  
QUARTA CÂMARA

Processo nº. : 16327.001488/2001-39  
Acórdão nº. : 104-19.818

- que o montante destas aplicações sofreu variações durante o período analisado, não garantindo qualquer paridade entre o valor do passivo em dólar e o ativo, visto que as obrigações integrantes do passivo eram decorrentes dos contratos de swap, e os direitos integrantes do ativo não foram previamente estabelecidos, alterando-se diariamente de acordo com a política financeira da empresa;

- que da mesma forma, mesmo os ativos indexados ao Dólar Norte Americano não guardam qualquer relação de prazo com o passivo da captação. Enquanto a captação foi efetuada com prazo de 8 anos, os títulos que compõe a carteira, em sua maior parte emitidos pelo governo, obedecem à prazos de vencimento próprios de suas características;

- que a parcela das obrigações em Dólar proporcionais às aplicações financeiras em FIF, LTF e CDB não estavam protegidas contra as variações da moeda norte-americana em relação aos índices de correção das mesmas contrariando o item b do § 1º do artigo 77 da lei nº 8.981, de 1995;

- que no caso em questão, não existe a figura do hedge na proteção dos ativo e passivo sujeitos à variação cambial, visto que o contribuinte apenas estaria trocando um índice de correção do passivo (Iene) por outro (Dólar);

- que as operações de swap internacional realizadas pelo contribuinte não se enquadram na condição de "hedge", conforme demonstrado anteriormente, portanto, não se aplicando ao contribuinte a redução de 100% do Imposto de Renda na Fonte incidentes sobre as remessas ao exterior decorrentes das operações de swap contratadas.



MINISTÉRIO DA FAZENDA  
PRIMEIRO CONSELHO DE CONTRIBUÍNTES  
QUARTA CÂMARA

Processo nº. : 16327.001488/2001-39  
Acórdão nº. : 104-19.818

Irresignada com o lançamento, a contribuinte, apresenta, tempestivamente, em 24/08/01, a sua peça impugnatória de fls. 326/368, instruída pelo documento de fls. 369/379, solicitando que seja acolhida a impugnação, declarando, por via de consequência a insubsistência do Auto de Infração em objeto com base, em síntese, nos seguintes argumentos:

- que a impugnante captou o valor total de 72.583.673.470,00 Ienes Japoneses, através da emissão no exterior de Fixed Rate Notes, sendo que 26.000.000.000,00 de Ienes foram captados em 27/08/97, 30.714.285.714,00 de Ienes em 11/03/98 e 15.869.387.756,00 de Ienes em 17/03/98;

- que os 72.583.673.470,00 Ienes foram convertidos em R\$ 646.694.501,87, através do fechamento de contratos de câmbio, sendo R\$ 235.625.159,76 em 27/08/97, R\$ 272.267.591,35 em 11/03/97 e R\$ 138.801.750,76 entre os dias 17/03/98 e 18/03/98. Assim, a impugnante passou a ter reais disponíveis no Brasil, mas, em contrapartida, uma dívida em moeda japonesa;

- que nas mesmas datas em que houve cada uma das captações, a impugnante celebrou contratos de swap com não-residente, através dos quais trocou o fluxo financeiro da dívida original em moeda japonesa pelo fluxo de uma nova dívida em Dólares Norte-Americanos, tendo por valores de referência os exatos montantes captados em cada data, ou seja, pelos contratos de swap, a impugnante (i) receberia do não-residente exatamente os valores que deveria pagar aos seus credores titulares das Fixed Rate Notes e, em contrapartida, (ii) pagaria ao não-residente os valores que corresponderiam a uma nova dívida em Dólares, sendo que a liquidação dos swaps é feita pela diferença, após a compensação dos dois fluxos financeiros;



MINISTÉRIO DA FAZENDA  
PRIMEIRO CONSELHO DE CONTRIBUINTES  
QUARTA CÂMARA

Processo nº. : 16327.001488/2001-39  
Acórdão nº. : 104-19.818

- que no confronto dos dois fluxos objeto dos swaps, os valores a pagar pela impugnante, nas datas constantes da tabela do item 1.10, abaixo, revelaram-se maiores do que os valores a receber pela mesma nessas datas. No linguajar do mercado, dir-se-ia que os swaps estariam "in-the-money" para o não-residente, isto é, caberia à impugnante pagar ao não-residente a diferença apurada no confronto dos fluxos econômicos trocados nos swaps;

- que foi o que fez a impugnante, honrando seus compromissos, a impugnante remeteu recursos ao não-residente em razão das perdas que sofreu nos swaps;

- que no entender da fiscalização a impugnante teria deixado de recolher o imposto de renda na fonte incidente sobre os valores remetidos ao exterior, em pagamento das perdas incorridas nos contratos de swap;

- que a conclusão pela incidência do IRF nas referidas remessas deriva exclusivamente da premissa adotada pelo Auditor Fiscal de que os rendimentos pagos pela impugnante a não-residente, por força dos contratos de swap, não decorreram de um hedge feito pela impugnante;

- que por entender que os swaps não representavam um hedge, o Auditor Fiscal concluiu que os rendimentos pagos pela impugnante ao não-residente, por força dos swaps, estavam sujeitos à incidência do IRF de 15%, com fundamento no art. 28 da Lei nº 9.249, de 1995;

- que ao indicar o fundamento legal do Auto, o Auditor Fiscal reconheceu que valores remetidos ao exterior em razão de hedge feito por residente no Brasil não são tributados pelo IRF (art. 1º, inciso IV da Lei nº 9.481, de 1997); apenas entendeu que, no caso concreto, não houve hedge;



MINISTÉRIO DA FAZENDA  
PRIMEIRO CONSELHO DE CONTRIBUINTES  
QUARTA CÂMARA

Processo nº. : 16327.001488/2001-39  
Acórdão nº. : 104-19.818

- que não está em discussão, portanto, a sistemática de tributação do hedge, mas sim a natureza da operação realizada pela impugnante. Dessa forma, basta que se demonstre o equívoco cometido pelo Auditor Fiscal na descaracterização do hedge, para que se demonstre a improcedência do Auto;

- que o Auditor Fiscal desconsiderou o hedge pela impugnante com base em quatro argumentos: (1º) teria havido mera troca de riscos, e não cobertura de risco; (2º) o hedge seria um instrumento de proteção de direitos e obrigações apenas quando o objeto do contrato negociado estiver relacionado com a atividade operacional da empresa, conforme o disposto no art. 77 da Lei nº 8.981, de 1995; (3º) a estratégia de proteção se teria restringido a apenas uma parte dos recursos captados, na proporção dos ativos referenciados em Dólar em relação ao total de ativos da impugnante; e (4º) não haveria coincidência entre os prazos de vencimento do ativo e do passivo, uma vez que a captação fora feita com prazo de oito anos e os títulos que compõem o ativo da impugnante têm prazos menores, como, por exemplo, seis meses;

- que no Brasil, o contrato de swap não é definido em lei nem é um contrato típico de permuta, tal como a mesma foi regulada no Código Civil. É um contrato atípico que não encerra necessariamente uma especulação. A propósito, na grande maioria das vezes o swap não tem caráter especulativo, mas sim de proteção, de cobertura de riscos;

- que enquanto o swap é um contrato, o hedge é um propósito, uma finalidade, uma objetivo, uma estratégia. Não existe um contrato de hedge, mas sim vários negócios jurídicos que individual ou conjuntamente, se prestam à satisfação de tal propósito (hedge), tais como as compras e vendas a termo, as opções e os próprios contratos de swap. Ou seja, pode haver um swap com propósito de hedge – e isso ocorre no mais das vezes, como já mencionado – como também pode haver um swap especulativo;



MINISTÉRIO DA FAZENDA  
PRIMEIRO CONSELHO DE CONTRIBUINTES  
QUARTA CÂMARA

Processo nº. : 16327.001488/2001-39  
Acórdão nº. : 104-19.818

- que, enquanto, o hedge objetiva eliminar ou reduzir o risco de uma perda, a especulação procura potencializar um ganho possível, ainda que também se potencialize a perda decorrente da não-realização desse ganho possível. O especulador quer ganhar mais, o hedger (aquele que faz o hedge) não quer perder ou perder menos;

- que pode-se, assim, concluir essa seção afirmando que um contrato de swap presta-se a finalidade completamente distintas: pode ter caráter especulativo ou de hedge, caracterizando-se esse último pela busca de proteção contra determinado risco;

- que deve-se observar que as operações de hedge realizadas no mercado internacional são minuciosamente reguladas pelo Conselho Monetário Nacional e pelo Banco Central do Brasil, estando atualmente em vigor a resolução nº 2.012, de 1993 e a Circular nº 2.348 do BACEN, de 1993;

- que tanto a Resolução nº 2.012, de 1993, quanto a Circular nº 2.348, de 1993, falam em risco de variações "de paridade entre moedas", e não, especificamente, em risco de variações entre o Real e determinada moeda estrangeira. Ou seja, o hedge realizado no exterior não é necessariamente uma operação de proteção contra a desvalorização do Real frente a determinada moeda estrangeira, mas sim a operação através do qual se cobre o risco da variação cambial entre quaisquer moedas, independentemente do fato de ser uma delas o Real;

- que mais do que isso, na prática, o BACEN tem proibido que empresas brasileiras contratem swaps no exterior para trocar lenes por Reais;

- que o BACEN só tem permitido que moedas estrangeiras sejam objeto de contratos de swap, ficando caracterizado o hedge quando a empresa brasileira troca uma



MINISTÉRIO DA FAZENDA  
PRIMEIRO CONSELHO DE CONTRIBUINTES  
QUARTA CÂMARA

Processo nº. : 16327.001488/2001-39  
Acórdão nº. : 104-19.818

moeda estrangeira à qual estava exposta, em decorrência de negócio anterior, por outra quanto à qual tenha ou possa ter proteção;

- que foi exatamente o que fez a impugnante, que, tendo contraído uma dívida em lene com o lançamento das Fixed Rate Notes, contratou swaps pelos quais trocou o lene pelo Dólar;

- que é fato público e notório que não há, no mercado financeiro brasileiro, ativos cuja valorização esteja atrelada à variação do lene ou, pelo menos, não há ativos com tal característica que sejam freqüentemente, que tenham liquidez, que formem um mercado em que a entrada ou saída de um participante não seja demasiadamente penalizada. O mesmo é verdadeiro em relação a qualquer outra moeda estrangeira que não o Dólar, pois também é fato público e notório que há, no Brasil, uma enorme diversidade de ativos cuja remuneração é dependente da desvalorização do real frente ao Dólar;

- que logo, a proibição do BACEN quanto a swaps de Reais por lenes acaba por forçar as empresas brasileiras a, primeiro, buscarem proteção, no exterior, contra a oscilação da cotação do lene frente ao Dólar e, depois, a buscarem proteção contra a valorização do Dólar frente ao Real, já aí no mercado brasileiro;

- que em suma, os swaps contratados pela impugnante, inegavelmente, tiveram o propósito de hedge e assim foram registrados no BACEN. Mais do que isso: na prática, foram o único hedge que poderia ser buscado pela impugnante, ante a negativa do BACEN em aceitar swaps internacionais de lenes por Reais;

- que, contudo, só para argumentar, suponhamos que os swaps, por si sós, não tivessem tido propósito de hedge. Ainda assim seria improcedente o Auto, porque



MINISTÉRIO DA FAZENDA  
PRIMEIRO CONSELHO DE CONTRIBUINTES  
QUARTA CÂMARA

Processo nº. : 16327.001488/2001-39  
Acórdão nº. : 104-19.818

improcedentes todos os argumentos utilizados pelo Auditor Fiscal para descaracterizar o hedge, como se verá abaixo;

- que, quanto a improcedência do 1º argumento, tem-se que para concluir que houve mera "troca de riscos" (e não cobertura de risco, o que caracteriza o hedge), o Auditor Fiscal se limitou a olhar para o passivo (aí compreendido o conjunto de captações e swaps) da impugnante, não dando qualquer importância aos seus ativos referenciados em moeda norte-americana. Todavia, os dois lados, ativo e passivo, fazem parte de um todo, que não pode ser compreendido de forma segregada;

- que o próprio Auditor Fiscal reconhece que, para se perceber a existência de hedge, é necessário confrontar o ativo e o passivo da impugnante, que, como aqui demonstrado, realmente não poderiam ser dissociados. Não procede, portanto, o primeiro argumento (o que teria havido mera "troca de riscos") que levou à autuação;

- que, quanto a improcedência do 2º argumento, tem-se que alega também o Auditor Fiscal que não haveria hedge no caso concreto porque o objeto dos contratos de swap não estaria relacionado com a atividade operacional da impugnante, com prescreve a alínea "a" do § 1º do art. 77 da Lei nº 8.981, de 1995;

- que pela simples leitura do art. 77 da Lei nº 8.981, de 1995, percebe-se que o mesmo não é aplicável ao caso concreto (de hedge internacional feito pela impugnante através da contratação de swaps com não-residente);

- que em momento algum as normas do CMN e do BACEN fazem menção à observância do disposto no § 1º do art. 77 da Lei nº 8.981, de 1995, ou de alguma forma condicionam a validade do hedge internacional a qualquer relação com a atividade



MINISTÉRIO DA FAZENDA  
PRIMEIRO CONSELHO DE CONTRIBUINTES  
QUARTA CÂMARA

Processo nº. : 16327.001488/2001-39  
Acórdão nº. : 104-19.818

operacional do hedger. Vale frisar: nem a lei que trata da tributação na fonte do hedge internacional nem as normas do CMN e do BACEN subordinam a validade do hedge internacional ao cumprimento do disposto no art. 77 da Lei nº 8.981, de 1995;

- que enfim, seja pela não aplicabilidade do art. 77 da Lei 8.981, de 1995, ao caso concreto, seja pela não cumulatividade das alíneas do referido artigo 77, ou seja pela observância do disposto na alínea "a" por parte da impugnante, não tem procedência o segundo argumento utilizado pelo Auditor Fiscal, na tentativa de descaracterizar o hedge;

- que, quanto a improcedência do 3º argumento, tem-se que alega o Auditor Fiscal, que não haveria hedge porque a estratégia de proteção se teria restringido a apenas uma parte dos recursos captados, na proporção dos ativos referenciados em Dólar em relação ao total de ativos da impugnante;

- que como já foi visto na seção que conceitua e diferencia as figuras do hedge e do swap, o hedge visa a eliminar ou reduzir riscos. Portanto, o hedge pode ser total (também chamado de perfeito), quando consegue eliminar completamente o risco, ou parcial, quando consegue apenas mitigá-lo. Total ou parcial, hedge é hedge, inclusive para fins de tributação, uma vez que não há lei que diga que valores remetidos ao exterior correspondentes a "hedge total" não sofrem a incidência do IRF, mas que se for "hedge parcial" o IRF deve ser recolhido;

- que o hedge perfeito é raro por motivos de ordem lógica. Primeiro porque, no momento inicial da realização do hedge é difícilimo que o devedor tenha disponibilidade de caixa suficiente para cobrir a totalidade de uma dívida recém contraída. Difícilimo porque, se assim fosse, esse alguém não estaria precisando imediatamente dos recursos obtidos através do endividamento; seria alguém pretendendo apenas mudar o perfil do seu endividamento, o que é muito menos freqüente;



MINISTÉRIO DA FAZENDA  
PRIMEIRO CONSELHO DE CONTRIBUINTES  
QUARTA CÂMARA

Processo nº. : 16327.001488/2001-39  
Acórdão nº. : 104-19.818

- que em segundo lugar, há sempre a compreensível expectativa do devedor de pagar o débito com recursos gerados a partir do desenvolvimento do seu negócio. Daí ser comum o percentual da dívida "hedgiada" ir aumentando ao longo do tempo, na medida em que se aproxima do vencimento da dívida, mesmo assim sem muitas vezes chegar aos 100% que caracterizariam o hedge perfeito;

- que em suma, não é o fato de ser parcial, que é até o caso mais freqüente, que poderia descaracterizar o hedge como pretendido pelo Auditor Fiscal. Total ou parcial, hedge é hedge;

- que o quarto e o último argumento lançado pelo Auditor Fiscal não procede porque é incompatível com fatos públicos e notórios decorrentes do atual estágio de desenvolvimento do mercado financeiro brasileiro: O Governo Brasileiro é o grande emissor de ativos indexados ao Dólar e tais ativos simplesmente não são emitidos com prazos tão longos quanto oito anos, que é o prazo de vencimento da dívida da impugnante;

- que a impugnante tem ativos "dolarizados" com vencimento em datas anteriores à data de vencimento de sua dívida "dolarizada" e contorna a impossibilidade prática de se adquirirem ativos "dolarizados" com longo prazo de vencimento renovando suas aplicações "dolarizadas", sucessivamente;

- que consigne-se que, a prevalecer a posição do Auditor Fiscal, chegar-se-ia à absurda conclusão de que hedge cambial no Brasil só pode ser feito por quem tiver dívida de curto ou curtíssimo prazo. Quem tivesse uma dívida de prazo longo e fosse buscar a única proteção cambial disponível no mercado brasileiro seria então um especulador;



MINISTÉRIO DA FAZENDA  
PRIMEIRO CONSELHO DE CONTRIBUINTES  
QUARTA CÂMARA

Processo nº. : 16327.001488/2001-39  
Acórdão nº. : 104-19.818

- que quanto, a ilegalidade da exigência da Taxa Selic pela mora, tem-se que CTN impõe ao contribuinte que não pagar o imposto no vencimento o ônus imediato e automático de juros de mora, não importando a razão de seu inadimplemento (art. 161, caput). Adicionalmente, o CTN estabelece que os juros de mora são calculados à razão de 1% (um por cento) ao mês, se a lei não dispuser de modo diverso.

Após resumir os fatos constantes da autuação e as razões apresentadas pelo impugnante, a autoridade singular conclui pela procedência da ação fiscal e pela manutenção integral do crédito tributário lançado, com base, em síntese, nas seguintes considerações:

- que repousa a controvérsia sobre a descaracterização do hedge nas operações de swap no exterior, pois, conforme a legislação acima transcrita, o pagamento de juros a não residentes em decorrência de swaps contratados não estará sujeito ao recolhimento do IRRF (alíquota zero), somente se estes contratos de swap referirem-se a operação de cobertura de risco (hedge). Embora tanto o autuante quanto a impugnante tenham apresentado, de forma bastante didática, os conceitos de swap e hedge, cabe, neste ponto, apenas relembrar estes conceitos, também, segundo a doutrina;

- que a legislação tributária define hedge para fins de exclusão no regime de tributação a que estão sujeitos determinados rendimentos ou ganhos líquidos, a teor do que dispõe o artigo 77, inciso V, § 1º, da Lei nº 8.981, de 1995;

- que com a devida vênia, não há como acolher a alegação da interessada no sentido de que o artigo 77, § 1º, da Lei nº 8.981, de 1995, não é aplicável ao caso de hedge internacional, o texto legal não faz qualquer ressalva. Ora, não se pode concluir que o conceito legal de proteção contra risco ("hedge") dado pela legislação deva ser considerado diferentemente quando a operação de hedge for realizada fora do território nacional, como



MINISTÉRIO DA FAZENDA  
PRIMEIRO CONSELHO DE CONTRIBUINTES  
QUARTA CÂMARA

Processo nº. : 16327.001488/2001-39  
Acórdão nº. : 104-19.818

pretendeu interpretar a impugnante. Para prevalecer o entendimento da interessada, haveria a própria legislação tributária de estabelecer tal distinção, o que não ocorre. Portanto, a caracterização de hedge estabelecida no dispositivo em comento foi corretamente utilizada pelo auditor fiscal autuante;

- que pois bem, para elucidar se a operação teve como propósito a proteção contra o risco de variações de paridade entre moedas, há de que verificar a ocorrência de uma das condições estabelecidas nas alíneas "a" e "b" do § 1º do artigo 77 acima transcrito;

- que da análise do Contrato Social da autuada e das alterações subseqüentes, mormente a registrada na JUCESP em 30/06/99 (fls. 41, 53 e 63 a 70), verifica-se que o objeto social da impugnante é o seguinte: (a) a prestação de serviços de consultoria, representação de empresas e outros serviços relativos a atividades, transações e operações entre sociedades nacionais e/ou estrangeiras, exceto em transações imobiliárias ou nas que dependam de autorização de órgãos governamentais ou inscrição em entidades de classe; (b) a intermediação de operações comerciais em geral e a realização de atividades auxiliares do comércio relacionadas à assessoria na prestação de informações comerciais e cadastrais; (c) a administração de recursos próprios; e (d) a participação em outras empresas, no Brasil e no exterior, como sócia ou acionista;

- que não resta qualquer dúvida de que a captação de recursos no exterior e a aplicação no mercado financeiro interno não se enquadram no objeto social da contribuinte, como bem assinalou o autuante às fls. 31. Também não faz parte das atividades sociais específicas da interessada a contratação de swap, que, aliás, é inerente à atividade dos Bancos, pois geralmente estas instituições financeiras é que intermediam a realização de tais contratos. Portanto, a condição estabelecida na alínea "a" acima referida não foi atendida;



MINISTÉRIO DA FAZENDA  
PRIMEIRO CONSELHO DE CONTRIBUINTES  
QUARTA CÂMARA

Processo nº. : 16327.001488/2001-39  
Acórdão nº. : 104-19.818

- que falta, assim, averiguar se as operações de swap contratadas no exterior destinaram-se à proteção de direitos ou obrigações da contribuinte (alínea "b" do § 1º). Para tanto, impõe-se a análise de cada um dos argumentos levantados pela fiscalização, para descaracterizar o hedge, e que foram rebatidos pela autuada;

- que os documentos de fls. 377 a 379 foram invocados pela interessada em sua defesa e são referentes a consulta feita, por empresa do mesmo grupo econômico da interessada, ao Banco Central sobre a realização de operações de hedge de que tratam a Resolução CMN nº 2.012 e a Circular Bacen nº 2.348 visando troca de um passivo em moeda estrangeira proveniente de emissão de títulos no mercado internacional, por um passivo em moeda nacional;

- que registre-se, por oportuno, em relação a tal documentação de fls. 377 a 379, que a resposta dada pelo Consultor do Departamento de Câmbio do Banco Central não foi definitiva, uma vez que, embora tenha sido esclarecido que os normativos indicados não contemplam a possibilidade então aventada, foi solicitado, para melhor análise do assunto, que a transação de hedge pretendida pela consulente fosse pormenorizada, visando o exaustivo exame da questão por parte dos técnicos daquela autoridade monetária. Assim, carece sustentação à assertiva da impugnante no sentido de que realizou o único hedge permitido, pois não restou demonstrado haver sido esgotada a questão levantada junto ao Banco Central;

- que também não se pode concordar com a interessada quando alega que o Auditor Fiscal se limitou a olhar para o passivo da impugnante, pois a própria argumentação apresentada em sua peça de defesa e resumida nos parágrafos 3.6 e 3.7 do relatório refere-se a considerações feitas pela fiscalização sobre o passivo em relação aos ativos da autuada;



MINISTÉRIO DA FAZENDA  
PRIMEIRO CONSELHO DE CONTRIBUINTES  
QUARTA CÂMARA

Processo nº. : 16327.001488/2001-39  
Acórdão nº. : 104-19.818

- que a impugnante defende que efetuou hedge parcial, o que significa que, nessa hipótese, o valor do swap contratado deveria ser equivalente ao valor que se quis proteger. Note-se, contudo, que, no caso, praticamente todo o valor do passivo relativo à captação no exterior, em lene, foi objeto dos contratos de Swap lene x Dólar, embora apenas parte desse passivo tivesse correspondência a ativos indexados ao dólar. Portanto, não se pode sequer acolher a tese de que o hedge foi parcial, já que praticamente todo o passivo indexado ao lene foi objeto dos swaps "lene x Dólar" contratados;

- que a impugnante contrapõe-se, ainda, à descaracterização do hedge por não haver coincidência entre os prazos de vencimento do ativo (indexado ao dólar) e do passivo (indexado ao ln), mas o fato é que não se pode ignorar que a operação trata-se de troca de fluxo financeiro (no caso pretendeu-se trocar uma dívida em iene por uma dívida em dólar norte-americano) e, em assim sendo, é também importante que os prazos de vencimento do passivo que se quer proteger sejam razoavelmente próximos ao vencimento das aplicações financeiras vinculadas ao dólar que estariam dando suporte à contratação dos swaps (lene x Dólar). No caso em apreço, constatou a fiscalização que os ativos indexados ao dólar norte-americano não guardavam qualquer relação de prazo com o passivo formado pela captação, pois, enquanto a captação foi efetuada com prazo de 8 anos, os títulos que compõe a carteira;

- que para a caracterização do hedge, é de suma importância a proximidade entre os prazos de vencimentos acima explicitados. O fato do montante das aplicações indexadas ao dólar ter sofrido variações ao longo do tempo, aliado à facilidade com que os títulos correspondentes a essas aplicações são negociados no mercado financeiro secundário, revela que, em tese, poder-se-ia inclusive chegar a uma situação em que a razão entre ativo indexado ao dólar e o passivo indexado ao ln fosse irrelevante ou mesmo zero. Uma situação em que não se pode garantir a paridade entre o valor do passivo que se quer proteger e do ativo que propicia a operação de swap para trocar uma dívida (ou uma



MINISTÉRIO DA FAZENDA  
PRIMEIRO CONSELHO DE CONTRIBUINTES  
QUARTA CÂMARA

Processo nº. : 16327.001488/2001-39  
Acórdão nº. : 104-19.818

determinada parte dela) em ienes por uma dívida (obrigação) em dólares, por certo, não caracteriza o propósito de hedge;

- que no que concerne a argumentação de que a impugnante seguiu as normas baixadas pelo Conselho Monetário Nacional e pelo Banco Central e de que a operação de hedge foi registrada junto ao BACEN sem que houvesse qualquer objeção dessa autoridade monetária, faz-se necessário esclarecer, para um melhor entendimento da matéria, o alcance das normas expedidas pelo Banco Central e daquelas denominadas tributárias;

- que, com efeito, é competência do Banco Central do Brasil, dentre outras, "efetuar controle dos capitais estrangeiros, nos termos da lei"; "atuar no sentido do equilíbrio no balanço de pagamentos, (...)"; "exercer permanente vigilância nos mercados financeiros e de capitais sobre empresas que, direta ou indiretamente, interfiram nesses mercados e em relação às modalidades ou processos operacionais que utilizem" (artigo 10, inciso VII, e artigo 11, incisos III e VII da Lei nº 4.595, de 16/12/64). É para exercer a sua função que o Banco Central edita normas, entre as quais encontra-se aquela que dispõem sobre as Operações de proteção ("hedge") contra riscos de variações de taxas de juros, paridade entre moedas e preços de mercadorias, no mercado internacional;

- que a legislação tributária, por seu turno, versa sobre tributos e relações jurídicas a eles pertinentes. Especificamente a legislação tributária do Imposto de Renda, de modo diverso que as normas expedidas pelo Banco Central, ocupa-se com a determinação do rendimento tributável, uma vez que o fato gerador deste imposto relaciona-se diretamente com a ocorrência de aquisição da disponibilidade jurídica ou econômica de renda;

- que a interessada está sujeita a fiscalização e controle tanto do Banco Central quanto da Secretaria da Receita Federal, no âmbito de suas respectivas



MINISTÉRIO DA FAZENDA  
PRIMEIRO CONSELHO DE CONTRIBUINTES  
QUARTA CÂMARA

Processo nº. : 16327.001488/2001-39  
Acórdão nº. : 104-19.818

competências, devendo observar tanto as normas tributárias quanto aquelas expedidas pelo Banco Central. Advirta-se, contudo, que as normas baixadas pelas autoridades monetárias não alteram e jamais se sobrepõem às disposições da legislação tributária;

- que neste diapasão há de se observar que seria insustentável pretender embasar uma exigência fiscal em norma contábil do Banco Central ou do Conselho Monetário Nacional. Da mesma forma, afigura-se incabível deixar de oferecer renda à tributação do IRRF, com base em norma de tais autoridades monetárias, sem que esta esteja suportada pela legislação tributária de regência;

- que, no caso, como já explicitado, a legislação tributária é suficientemente clara ao dispor a respeito das condições para se considerar a alíquota reduzida para 0%, no caso de tributação pelo IRRF de valores correspondentes a cobertura de cobertura de riscos de variações, no mercado internacional, de paridade entre moedas, conforme disposto nos arts. 1º, inciso IV, § 1º, da Lei nº 9.481, de 1997, c/c Portaria MF nº 70, de 1997, que por sua vez remete à observância do disposto no art. 77, inciso V, § 1º, da Lei nº 8.981, de 1995, bem como aos procedimentos ditados pelas autoridades monetárias;

- que não é demais frisar que à autoridade administrativa cabe cumprir a determinação legal, aplicando o ordenamento vigente às infrações concretamente constatadas, não sendo sua competência discutir a natureza da taxa SELIC, se remuneratória ou moratória. Com efeito, a constitucionalidade de lei não pode ser questionada na esfera administrativa pois o julgador administrativo carece de competência para apreciar tal matéria.

A decisão de Primeira Instância está consubstanciada na seguinte ementa:

“ Assunto: Imposto sobre a Renda Retido na Fonte - IRRF



MINISTÉRIO DA FAZENDA  
PRIMEIRO CONSELHO DE CONTRIBUINTES  
QUARTA CÂMARA

Processo nº. : 16327.001488/2001-39  
Acórdão nº. : 104-19.818

Data do fato gerador: 25/02/1998, 28/08/1998, 11/09/1998, 17/09/1998, 24/08/1999, 10/03/1999, 16/03/1999, 08/09/1999, 25/10/1999, 24/02/2000, 09/03/2000, 16/03/2000, 25/08/2000, 08/09/2000, 14/09/2000, 22/02/2001, 08/03/2001, 15/03/2001.

**Ementa: REMESSAS AO EXTERIOR. OPERAÇÕES SWAP.IRRF. INCIDÊNCIA.**

O gozo do benefício da alíquota zero do imposto de renda incidente nas remessas para beneficiários residentes ou domiciliados no exterior, nas operações internacionais de cobertura de variações de paridade entre moedas (hedge), impõe a comprovação de que tais operações sejam necessárias, usuais e normais, inclusive quanto ao seu valor, para a realização da cobertura de riscos delas decorrentes, obedecida a regulamentação pertinente.

**JUROS DE MORA.**

O crédito não integralmente pago no vencimento é acrescido de juros de mora, seja qual for o motivo determinante da falta, sem prejuízo da imposição das penalidades cabíveis e da aplicação de quaisquer medidas de garantia previstas em lei tributária. Não compete à autoridade administrativa apreciar a constitucionalidade das leis, cabendo-lhe observar a legislação em vigor.

**Lançamento Procedente.”**

Consta às fls. 399/404, a Declaração de Voto do julgador Hugo Hashimoto presidente da Oitava Turma de Julgamento da DRJ em São Paulo – SP I.

Cientificado da decisão de Primeira Instância, em 16/12/02, conforme Termo constante às folhas 407/409, e, com ela não se conformando, o contribuinte interpôs, em tempo hábil (14/01/03), o recurso voluntário de fls. 410/455, instruído pelos documentos de fls. 457/475, no qual demonstra irresignação contra a decisão supra ementada, baseado, em síntese, nos mesmos argumentos expedidos na fase impugnatória, reforçado pelas seguintes considerações:



MINISTÉRIO DA FAZENDA  
PRIMEIRO CONSELHO DE CONTRIBUINTES  
QUARTA CÂMARA

Processo nº. : 16327.001488/2001-39  
Acórdão nº. : 104-19.818

- que são basicamente cinco os argumentos utilizados pela Relatora para concluir pela inexistência do propósito de hedge na contratação dos swap pela recorrente: (1º) o disposto no art. 77, § 1º, da Lei nº 8.981, de 1995, seria aplicável ao hedge internacional e a recorrente não teria observado as condições previstas nas alíneas "a" e "b" do referido parágrafo; (2º) a resposta dada pelo BACEN não teria sido definitiva, o que impediria afirmar que a recorrente fez o único hedge permitido pelo BACEN; (3º) não se poderia dizer que houve hedge parcial porque todo o passivo indexado à moeda japonesa havia sido objeto de swap e, portanto, substituído pela moeda norte-americana; (4º) não haveria coincidência entre os prazos de vencimento do ativo e do passivo, uma vez que a captação fora feita com prazo de oito anos e os títulos que compõem o ativo da recorrente têm prazos menores; e (5º) os swaps não representaram desembolso imediato de recursos enquanto que a aquisição de ativos dolarizados pressupõe o pagamento no ato da aquisição dos papéis;

- que, quanto a improcedência do 1º argumento da Relatora, tem-se que pela simples leitura do art. 77 da Lei nº 8.981, de 1995, percebe-se que o mesmo não é aplicável ao caso concreto (de hedge internacional feito pela recorrente através da contratação de swaps com não-residente). Ademais, ressalte-se que o referido art. 77 está inserido na sistemática de tributação das aplicações financeiras realizadas no mercado financeiro nacional, e não nos mercados internacionais, operações que contam com regras próprias de tributação;

- que, enfim, seja pela não aplicabilidade do art. 77 da Lei 8.981, de 1995 ao caso concreto, o que foi reconhecido pelo próprio Presidente do Órgão julgador, seja pela não cumulatividade das duas alíneas do § 1º do referido artigo 77, ou seja pela observância do disposto em ambas as alíneas por parte da recorrente, não tem procedência o primeiro argumento da Relatora na tentativa de descaracterizar o hedge realizado pela recorrente;



MINISTÉRIO DA FAZENDA  
PRIMEIRO CONSELHO DE CONTRIBUINTES  
QUARTA CÂMARA

Processo nº. : 16327.001488/2001-39  
Acórdão nº. : 104-19.818

- que, quanto a improcedência do 2º argumento da Relatora, tem-se que o voto da Relatora considerou que a resposta dada pelo BACEN à consulta sobre a possibilidade de se realizar um hedge internacional mediante a contratação de swap de lenes por Reais não foi definitiva, uma vez que o BACEN se teria reservado o direito de melhor analisar o assunto depois que a operação pretendida fosse pomenorizada;

- que em primeiro lugar, a recorrente não estava nem está obrigada a esgotar qualquer assunto com o BACEN. No caso, a recorrente considerou satisfatória a resposta do BACEN, que deixou clara a sua posição quanto à matéria. Não se trata de a recorrente ter concordado, ou não, com o mérito da resposta do BACEN, mas sim de ter acatado a orientação expressa da autoridade monetária e cambial brasileira. Ou seja, ante a impossibilidade de contratar swaps de lenes por Reais, a recorrente o fez de lenes por Dólares e protegeu-se da desvalorização cambial na medida em que tinha ativos cuja remuneração estava atrelada à valorização da moeda norte-americana;

- que o terceiro argumento utilizado pela Relatora para manter o lançamento é o de que não se poderia dizer que houve hedge parcial porque todo o passivo indexado à moeda japonesa havia sido objeto de swap e, portanto, substituído pelo Dólar;

- que a recorrente, de fato, trocou a moeda de seu passivo ao contratar os swaps. É inegável que as captações em lenes e os swaps de lenes para Dólares estão relacionados e, em última análise, os swaps serviram para transformar a dívida externa da recorrente em uma dívida em moeda norte-americana. Todavia, a análise não pode parar por aí. No seu ativo, a recorrente tinha aplicações cuja valorização dependiam da alta do Dólar e é justamente esta situação de neutralidade entre ativo e passivo referenciados em uma mesma moeda o que caracteriza o hedge feito pela recorrente;



MINISTÉRIO DA FAZENDA  
PRIMEIRO CONSELHO DE CONTRIBUINTES  
QUARTA CÂMARA

Processo nº. : 16327.001488/2001-39  
Acórdão nº. : 104-19.818

- que o quarto argumento trazido pela Relatora não procede porque é incompatível com fatos públicos e notórios decorrentes do atual estágio de desenvolvimento do mercado financeiro brasileiro: o Governo Brasileiro é o grande emissor de ativos indexados ao Dólar e tais ativos simplesmente não são emitidos com prazos tão longos quanto oito anos, que é o prazo de vencimento da dívida da recorrente;

- que o quinto e último argumento que levou a Relatora a descaracterizar o hedge no caso concreto é o de que os swaps não acarretam desembolso imediato de recursos enquanto que a aquisição de títulos públicos no mercado brasileiro opera-se mediante a compra, pressupondo-se que o pagamento ocorre no ato da aquisição;

- que esse argumento não tem procedência porque o fluxo financeiro é absolutamente irrelevante à caracterização, ou não, de um hedge;

- que a recorrente contabiliza seus ativos e passivos pelo regime de competência, não pelo regime de caixa. Logo, via de regra, o momento para reconhecer os reflexos patrimoniais de uma operação é o da sua celebração, ainda que a liquidação financeira venha a ocorrer a posteriori.

Consta às fls. 466/467, dos autos do processo, a Relação de Bens e Direitos para Arrolamento objetivando o seguimento ao recurso administrativo, sem exigência do prévio depósito de 30% a que alude o art. 10, da Lei n.º 9.639, de 25/05/98, que alterou o art. 126, da Lei nº 8.213/91, com a redação dada pela Lei nº 9.528/97.

É o Relatório.



MINISTÉRIO DA FAZENDA  
PRIMEIRO CONSELHO DE CONTRIBUINTES  
QUARTA CÂMARA

Processo nº. : 16327.001488/2001-39  
Acórdão nº. : 104-19.818

VOTO

Conselheiro NELSON MALLMANN, Relator

O presente recurso voluntário reúne os pressupostos de admissibilidade previstos na legislação que rege o processo administrativo fiscal e deve, portanto, ser conhecido por esta Câmara.

Não há argüição de qualquer preliminar.

O litígio assenta-se na discussão de mérito sobre a falta de recolhimento de imposto de renda na fonte sobre rendimentos de residentes ou domiciliados no exterior, acrescido da discussão sobre aplicabilidade da Taxa Selic, cuja infração foi capitulada no artigo 702 do RIR/99, aprovado pelo Decreto nº 3.000, de 1999; artigo 28 da Lei nº 9.249, de 1995; artigo 1º da Lei nº 9.481, de 1997; e artigo 1º, inciso III, da Portaria MF nº 70, de 1997.

Da análise dos autos do processo se constata que a recorrente captou no mercado internacional recursos no total de 72.583.673.470,00 lene, através da emissão de Fixed Rate Notes e nas mesmas datas de captações, buscando proteger-se contra os efeitos da variação cambial lene x Dólar, realizou operações de swap internacional, ou seja, trocou o fluxo financeiro da dívida original em moeda japonesa pelo fluxo de uma nova dívida em Dólares Norte-Americanos (U\$\$ 578.894.599,24).

Nota-se que a fiscalização considerou que a recorrente deveria ter retido e recolhido o imposto de renda na fonte porque entendeu que os rendimentos pagos a não



MINISTÉRIO DA FAZENDA  
PRIMEIRO CONSELHO DE CONTRIBUINTES  
QUARTA CÂMARA

Processo nº. : 16327.001488/2001-39  
Acórdão nº. : 104-19.818

residente, por força dos contratos de swap, não decorreram de hedge, razão pela qual estes rendimentos estariam sujeitos à incidência do IRF à alíquota de 15%, com fundamento no art. 28 da Lei nº 9.249, de 1995.

Por sua vez, a suplicante entende que a autuação não pode prosperar, amparado, em síntese, no argumento de que o hedge realizado no exterior não é necessariamente uma operação de proteção contra a desvalorização do Real frente a determinada moeda estrangeira, mas sim a operação através da qual se cobre o risco da variação cambial entre quaisquer moedas, independentemente do fato de ser uma delas o Real e que na prática o BACEN tem proibido que empresas brasileiras contratem swaps no exterior para trocar lenes por Reais, sendo que o BACEN só tem permitido que moedas estrangeiras sejam objeto de swap, ficando, desta forma, caracterizado o hedge quando a empresa brasileira troca uma moeda estrangeira à qual estava exposta, em decorrência de negócio anterior, por outra quando à qual tenha ou possa ter proteção.

Já a autoridade julgadora em Primeira Instância, por sua vez, mantém a exigência tributária amparado, em síntese, no argumento de que o gozo do benefício da alíquota zero do imposto de renda incidente nas remessas para beneficiários residentes ou domiciliados no exterior, nas operações internacionais de cobertura de variações de paridade entre moedas (hedge), impõe a comprovação de que tais operações sejam necessárias, usuais e normais, inclusive quanto ao seu valor, para a realização da cobertura de riscos delas decorrentes, obedecida a regulamentação pertinente.

Não há dúvidas, que o cerne da controvérsia se refere ao benefício fiscal da alíquota zero concedido às operações de swap que possuem cobertura do risco da variação cambial, denominadas hedge, previsto na Lei 9.481, de 1997, com nova redação dada pelo art. 20 da Lei nº 9.532, de 1997, verbis:



MINISTÉRIO DA FAZENDA  
PRIMEIRO CONSELHO DE CONTRIBUINTES  
QUARTA CÂMARA

Processo nº. : 16327.001488/2001-39  
Acórdão nº. : 104-19.818

"Art. 1º - A alíquota do imposto de renda na fonte incidente sobre os rendimentos auferidos no País, por residentes ou domiciliados no exterior, fica reduzida para zero, nas seguintes hipóteses:

(...)

IV – valores correspondentes a operações de cobertura de riscos de variações, no mercado internacional, de taxas de juros, de paridade entre moedas e de preços de mercadorias (hedge);

(...)

Parágrafo único. Nos casos dos incisos II, III, IV, VIII, X e XI, deverão ser observadas as condições, formas e prazos estabelecidos pelo Ministro de Estado da Fazenda."

Para um melhor posicionamento do Colegiado sobre o assunto, se faz necessário rever algumas das normas legais que disciplinam o assunto:

**Resolução nº 2.012 do CMN, de 1993:**

"Art. 1º - Permitir que as entidades do setor privado realizem, no exterior, com instituições financeiras ou em bolsas, operações destinadas a proteção ("hedge") contra o risco de variações de taxas de juros, de paridade entre moedas e de preços de mercadorias, no mercado internacional.

§ 1º - As operações de que se trata pautar-se-ão pelos parâmetros vigentes no mercado internacional, podendo o Banco Central do Brasil, a seu exclusivo critério, exigir compensação cambial suficiente para elidir os efeitos das operações que se mostrarem dissonantes do objetivo previsto ou celebradas fora daqueles parâmetros, sem prejuízo da aplicação das sanções porventura cabíveis.

§ 2º - As operações que se vinculem a direitos e obrigações registradas, ou sujeitas a registro, no Banco Central do Brasil/Departamento de Capitais Estrangeiros (FIRCE) estarão igualmente sujeitas a registro, o qual poderá ser efetuado após a respectiva contratação.

(...).



MINISTÉRIO DA FAZENDA  
PRIMEIRO CONSELHO DE CONTRIBUINTES  
QUARTA CÂMARA

Processo nº. : 16327.001488/2001-39  
Acórdão nº. : 104-19.818

Art. 3º Observado o disposto no art. 1º, § 1º, desta Resolução, fica reduzido em 100% (cem por cento) o valor do imposto de renda que incida sobre remessas ao exterior, desde que, comprovadamente, se caracterizam como necessárias, usuais e normais, inclusive quanto ao seu valor, à realização da cobertura de riscos de variações, no mercado internacional, de taxas de juros, de paridades entre moedas e de preços de mercadorias, e/ou delas decorram, obedecida a regulamentação pertinente.

Art. 4º - Fica delegada competência ao Banco Central do Brasil para adotar as medidas e baixar as normas necessárias a execução do disposto nesta resolução."

**Circular BACEN 2.348, de 1993:**

"Art. 1º - Podem ser objeto de proteção ("hedge") contra o risco de variações de taxas de juros, de paridades entre moedas e de preços de mercadorias, no mercado internacional, os pagamentos e recebimentos em moedas estrangeiras programados ou previstos para ocorrerem em momento futuro, relacionados com obrigações e direitos de natureza comercial ou financeira.

(...).

Art. 2º - Para fins e efeitos do disposto no artigo anterior, podem ser utilizadas quaisquer modalidades de proteção ("hedge") institucionalizadas no mercado internacional, segundo os parâmetros à época de cada operação.

Parágrafo único. Referidas modalidades incluem, mas não se limitam a:

I – "hedge" de taxas de juros ("interest rate swaps"), de moedas ("currency swaps") e de mercadorias ("commodity swaps") e seus derivativos, inclusive opções de utilização desses mecanismos;

II – transações em bolsas no exterior, nos mercados a termo, de futuros e de opções.

Art. 3º - Os pagamentos e recebimentos resultantes da utilização das modalidades de proteção ("hedge") serão efetuados em moeda estrangeira,



MINISTÉRIO DA FAZENDA  
PRIMEIRO CONSELHO DE CONTRIBUINTES  
QUARTA CÂMARA

Processo nº. : 16327.001488/2001-39  
Acórdão nº. : 104-19.818

mediante celebração de operação de câmbio para liquidação pronta no mercado de câmbio de taxas livres.

Parágrafo 1º - O disposto neste artigo abrange todas as remessas do e para o exterior pertinentes as modalidades de ("hedge") praticadas no mercado internacional.

(...).

Art. 4º As operações de proteção ("hedge") de que trata esta Circular terão como limite, a qualquer tempo:

I – no caso de "hedge" de taxas de juros e de moedas, o valor remanescente em moeda estrangeira dos direitos e obrigações de natureza comercial ou financeira que lhes sejam subjacentes;

(...).

Art. 5º Após a realização da operação de "hedge" vinculada a direitos e obrigações registradas, ou sujeitas a registro, no Banco Central do Brasil/Departamento de Capitais Estrangeiros (FIRCE), deve ser entregue ao componente da área de capitais estrangeiros de Delegacia Regional do Banco Central do Brasil, sob protocolo, no prazo de 10 (dez) dias contados da contratação do "hedge", correspondência contendo as informações a seguir indicadas, acompanhada do documento de confirmação da transação ("confirmation letter" ou assemelhado):"

**Lei nº 8.981, de 1995:**

"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.



MINISTÉRIO DA FAZENDA  
PRIMEIRO CONSELHO DE CONTRIBUINTES  
QUARTA CÂMARA

Processo nº. : 16327.001488/2001-39  
Acórdão nº. : 104-19.818

§ 3º Somente será admitido o reconhecimento de perdas em operações de swap registradas nos termos da legislação vigente.

(...).

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

(...).

V – em operações de cobertura (hedge) realizadas em bolsas de valores, de mercadorias 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 preços 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.”

**Portaria MF nº 70, de 1997:**

“Art. 1º – Para efeito do benefício da alíquota zero do imposto de renda incidente nas remessas para beneficiários residentes ou domiciliados no exterior, nas hipóteses dos incisos II, III, IV, VIII, X e XI do art. 1º da Medida Provisória nº 1.563, de 1996, devem ser atendidos os seguintes requisitos:

(...).

III – nas remessas correspondentes a operações de cobertura de variações, no mercado internacional, de taxas de juros, de paridade entre moedas e de preços de mercadorias (hedge): sejam comprovadamente caracterizadas como necessárias, usuais e normais, inclusive quanto ao seu valor, para a



MINISTÉRIO DA FAZENDA  
PRIMEIRO CONSELHO DE CONTRIBUINTES  
QUARTA CÂMARA

Processo nº. : 16327.001488/2001-39  
Acórdão nº. : 104-19.818

realização da cobertura de riscos delas decorrentes, obedecidas a regulamentação pertinente;”

Como já dito, anteriormente, a discussão, neste processo, se repousa na controvérsia sobre descaracterização do hedge nas operações de swap contratadas no exterior, pois conforme legislação de regência acima transcrita, o pagamento de juros a não residentes em decorrência de swaps contratados não estará sujeito ao recolhimento do imposto de renda na fonte, somente se estes contratos de swap se referirem a operação de cobertura de risco (hedge).

É sabido, que a tributação das operações efetuadas nas remessas ao exterior sofre recorrentes alterações, sobretudo em virtude da nota de extrafiscalidade que assumem os tributos nesse campo da economia. Com efeito, a tributação das operações é elemento decisivo para formação do juízo de conveniência e oportunidade a ser formulado pelo investidor quando efetua captação de recursos no exterior, de tal forma que é comum a indução de comportamentos nessa área, por meio de utilização de normas tributárias, tendo em vista fins de política econômica. Essas características fazem com que conceitos como os de renda variável e renda fixa sejam manipulados pelo legislador, assumindo diferentes conteúdos semânticos, fixados de acordo com os fins a serem atingidos. Em síntese, o tratamento tributário a ser dispensado a uma dada operação é um dado do direito objetivo. Quer-se com isso fixar que não há nenhum elemento intrínseco nas operações financeiras, ou seja, nenhuma característica inafastável de sua própria natureza que imponha ao intérprete um dado método de tributação, sem que antes este recorra ao direito positivo para averiguar qual o tratamento tributário eleito pelo legislador para aquela dada operação.

Desta forma, é de se frisar que, no período em discussão, a incidência do imposto de renda na fonte sobre remessas a beneficiários residentes ou domiciliados no exterior, por fonte situada no País, a título de juros, está submetido à norma do art. 100, do



MINISTÉRIO DA FAZENDA  
PRIMEIRO CONSELHO DE CONTRIBUINTES  
QUARTA CÂMARA

Processo nº. : 16327.001488/2001-39  
Acórdão nº. : 104-19.818

Decreto-lei nº 5.844, de 1943, e do art. 77, da Lei nº 3.470, de 1958, base legal do art. 777 do RIR/94 e art. 702 do RIR/99, cuja alíquota está fixada em 15% pelo art. 28 da Lei nº 9.249, de 1995.

Da mesma forma, não há dúvidas que a Lei nº 9.481, de 1997 estabeleceu que alíquota ficaria reduzida para zero, na hipótese em que o valor remetido correspondesse a operações de cobertura de riscos de variações no mercado internacional, de taxas de juros, de paridade entre moedas e de preços de mercadorias (hedge).

Antes de qualquer comentário, quero ressaltar que estou de pleno acordo com a alegação da suplicante no sentido que a mesma estava impedida de realizar hedge internacional mediante a contratação de swap de lenes por Reais, como também concordo que a mesma não estava nem está obrigada a esgotar qualquer assunto com o Banco Central, ficando a critério da recorrente em persistir na solução da consulta, uma vez que considerou satisfatória a resposta, acatando a orientação expressa da autoridade monetária e cambial brasileira. Em outras palavras, entendo que a recorrente realizou o swap que era permitido na ocasião, ou seja, ante a impossibilidade de contratar swaps de lenes por Reais o fez de lenes por Dólares, ou seja, a recorrente celebrou contratos de swap com não residente, através dos quais trocou o fluxo financeiro da dívida original em moeda japonesa pelo fluxo de uma nova dívida em Dólares Norte- Americanos.

Da análise da questão, ora em discussão, tenho para mim, que assiste razão a recorrente e firmo esse entendimento na convicção de que as operações de swap lene x Dólar realizadas tem característica de hedge, já que quando os ativos e passivos estão referenciados em uma mesma moeda, no caso o Dólar, o eventual ganho da aplicação dolorizada seria compensado pela perda referente ao aumento da dívida dolorizada ou vice-versa, eliminando os riscos inerentes à variação cambial.



MINISTÉRIO DA FAZENDA  
PRIMEIRO CONSELHO DE CONTRIBUINTES  
QUARTA CÂMARA

Processo nº. : 16327.001488/2001-39  
Acórdão nº. : 104-19.818

É notório no processo, que os recursos captados através das emissões de "Fixed Rate Notes" foram utilizadas pela suplicante em aplicações financeiras de renda fixa de CDB pré-fixada, Letras Financeiras do Tesouro – LFT, Notas do Tesouro Nacional – NTN, Notas do Banco Central – série E – NBC-E, Letras do Banco Central – LBC, Letras do Tesouro Nacional – LTN e Fundo de Curto Prazo – FIF, opções flexíveis de dólar e mútuos em dólar para o exterior.

Da mesma forma, é notório que a suplicante não é uma instituição financeira, já que o seu objeto social é: prestação de serviços de consultoria, administração de carteira de valores mobiliários, intermediações de operações comerciais e administração de recursos próprios. Ou seja, é uma entidade do setor privado e como tal, de acordo com o art. 1º da Resolução nº 2.012 do CMN, de 1993, estava autorizada a realizar, no exterior, com instituições financeiras ou em bolsas, operações destinadas a proteção ("hedge") contra o risco de variações de taxas de juros, de paridade entre moedas e de preços de mercadorias, no mercado internacional.

Ressaltando, que quando for observado o disposto no art. 1º, § 1º, desta Resolução (Nº 2.012, de 1993), fica reduzido em 100% (cem por cento) o valor do imposto de renda que incida sobre remessas ao exterior, desde que, comprovadamente, se caracterizam como necessárias, usuais e normais, inclusive quanto ao seu valor, à realização da cobertura de riscos de variações, no mercado internacional, de taxas de juros, de paridades entre moedas e de preços de mercadorias, e/ou delas decorram, obedecida a regulamentação pertinente.

Da mesma forma, convém ressaltar que após a realização da operação de "hedge" vinculada a direitos e obrigações registradas, ou sujeitas a registro, no Banco Central do Brasil/Departamento de Capitais Estrangeiros (FIRCE), deve ser entregue ao componente da área de capitais estrangeiros de Delegacia Regional do Banco Central do



MINISTÉRIO DA FAZENDA  
PRIMEIRO CONSELHO DE CONTRIBUINTES  
QUARTA CÂMARA

Processo nº. : 16327.001488/2001-39  
Acórdão nº. : 104-19.818

Brasil, sob protocolo, no prazo de 10 (dez) dias contados da contratação do "hedge", correspondência contendo as informações a seguir indicadas, acompanhada do documento de confirmação da transação.

Ora, as operações de hedge realizadas no mercado internacional são minuciosamente reguladas pelo Conselho Monetário Nacional (CMN) e pelo Banco Central do Brasil (BACEN) e se a suplicante cumpriu à risca estas normas registrando a captação de recursos na moeda japonesa e comunicando a realização do hedge, não razões para que a fiscalização proceda o lançamento do crédito tributário, descaracterizando as operações de hedge.

Como também, não se sustenta o argumento da decisão em Primeira Instância que não teriam sido observados os requisitos do inciso III do art. 1º da Portaria do Ministério da Fazenda nº 70, de 1997, o que levaria à perda do benefício da alíquota zero nas remessas para o exterior.

Como já foi dito, a suplicante cumpriu as normas estabelecidas pelo Conselho Monetário Nacional e pelo Banco Central. Ademais, entendo o se pretendeu com o inciso III, da mencionada Portaria, foi enfatizar que o benefício da alíquota zero só existiria nas remessas onde o hedge realizado fosse verdadeiro, autêntico, de acordo com a regulamentação baixada pelo CMN e pelo BACEN.

Ora, se a suplicante realizou, ao amparo das normas do Conselho Monetário Nacional e do Banco Central do Brasil, operação de hedge com não residente objetivando trocar um passivo em iene por outro em dólar, cujo BACEN foi devidamente informado da operação e não ofereceu resistência, satisfeitas estão as condições para o benefício da redução do imposto de renda na fonte em 100%.



MINISTÉRIO DA FAZENDA  
PRIMEIRO CONSELHO DE CONTRIBUINTES  
QUARTA CÂMARA

Processo nº. : 16327.001488/2001-39  
Acórdão nº. : 104-19.818

É conclusivo, que a razão está com a suplicante, já que no nosso sistema tributário tem o princípio da legalidade como elemento fundamental para que flore o fato gerador da obrigação tributária, ou seja, ninguém será obrigado a fazer ou deixar de fazer alguma coisa senão em virtude de lei.

Assim, o fornecimento e manutenção da segurança jurídica pelo Estado de Direito no campo dos tributos assume posição fundamental, razão pela qual o princípio da Legalidade se configura como uma reserva absoluta de lei, de modo que para efeitos de criação ou majoração de tributo é indispensável que a lei tributária exista e encerre todos os elementos da obrigação tributária.

À Administração Tributária está reservado pela lei o direito de questionar a matéria, mediante processo regular, mas sem sobra de dúvida deve se atrelar à lei existente e perseguir a busca da verdade material.

Com efeito, a convergência do fato imponível à hipótese de incidência descrita em lei deve ser analisada à luz dos princípios da legalidade e da tipicidade cerrada, que demandam interpretação estrita. Da combinação de ambos os princípios, resulta que os fatos erigidos, em tese, como suporte de obrigações tributárias, somente se irradiam sobre as situações concretas ocorridas no universo dos fenômenos, quando vierem descritos em lei e corresponderem estritamente a esta descrição.

Como a obrigação tributária é uma obrigação ex lege, e como não há lugar para atividade discricionária ou arbitrária da administração que está vinculada à lei, deve-se sempre procurar a verdade real à cerca da imputação, desde que o fato gerador da obrigação tributária esteja prevista em lei. Não basta a probabilidade da existência de uma fato para dizer-se haver ou não haver obrigação tributária.



MINISTÉRIO DA FAZENDA  
PRIMEIRO CONSELHO DE CONTRIBUINTES  
QUARTA CÂMARA

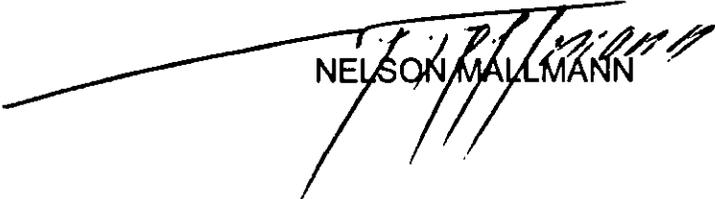
Processo nº. : 16327.001488/2001-39  
Acórdão nº. : 104-19.818

Calcada neste princípio – o da estrita legalidade da obrigação tributária – decorre, tranqüila, a constatação de que cada um pode, no que concerne à sua colocação ante imposições tributárias, dirigir sua vida e seus negócios da forma que, dentro dos limites da licitude e da legalidade, melhor atenda a seus interesses, não podendo ser constrangido a organiza-los de maneira à, abrindo mão do seu próprio, melhor atender ao interesse do fisco.

De acordo com a legislação retro transcrita e levando em conta as considerações expostas, é de se concluir que a suplicante observou as regras para transformar a sua dívida em ienes para uma dívida em moeda norte-americana, através do swaps realizados e que estes tinham o objetivo de cobertura de risco e não mera troca de risco, ou seja tiveram o propósito de hedge e assim foram registrados no Banco Central, razão pela qual é de se prover o recurso apresentado.

Em razão de todo o exposto e por ser de justiça, voto no sentido de DAR provimento ao recurso.

Sala das Sessões - DF, em 18 de fevereiro de 2004



NELSON MALLMANN



MINISTÉRIO DA FAZENDA  
PRIMEIRO CONSELHO DE CONTRIBUINTES  
QUARTA CÂMARA

Processo nº. : 16327.001488/2001-39  
Acórdão nº. : 104-19.818

## DECLARAÇÃO DE VOTO

Conselheiro (Suplente Convocado) ALBERTO ZOUVI

### DOS FATOS

De acordo com o Termo de Verificação Fiscal nº 02 (fls. 15/17), a contribuinte captou, no exterior, mediante três emissões de papéis denominados "Fixed Rate Notes" efetuadas nos dias 27/08/1997, 10 e 16/03/1998, um total de ¥ 72.583.673.470,00 ienes japoneses. Na mesma data da captação ou então no dia seguinte, a contribuinte realizou com não-residente três operações de *swap* internacional, no total de ¥ 72,5 bilhões de ienes, visando a proteção contra os efeitos da variação cambial iene x dólar norte-americano.

A seguir, a fiscalização apurou que os ienes captados, após regularmente internalizados no Brasil mediante registro no Departamento de Capitais Estrangeiros do Banco Central do Brasil (Firce/Bacen), foram direcionados a aplicações financeiras remuneradas tanto em real (Fundo de Curto Prazo, CDB, LFT) quando em dólar (NTN, NBC, LTN, LBC, mútuos para o exterior, e opções flexíveis).

Constatando que os ativos (aplicações) da empresa ficaram, assim, apenas em parte atrelados à variação do dólar, ao passo que o passivo (obrigações decorrentes da captação) manteve-se, após os *swaps*, integralmente sujeito à variação da moeda norte-americana, a fiscalização concluiu (fls. 33) que essas operações de *swap* não se enquadraram na condição de *hedge*, não se lhes aplicando a redução de 100% do Imposto



MINISTÉRIO DA FAZENDA  
PRIMEIRO CONSELHO DE CONTRIBUINTES  
QUARTA CÂMARA

Processo nº. : 16327.001488/2001-39  
Acórdão nº. : 104-19.818

de Renda na Fonte (IRF) incidente sobre as remessas ao não-residente previstas no fluxo de pagamento dessas operações de *swap*.

O lançamento teve supedâneo legal no art. 1º, inciso IV, da Lei nº 9.481/97; no art. 1º, inciso III, da Portaria MF nº 70/97; no art. 28 da Lei nº 9.249/95 e no art. 702 do RIR/99 (fls. 34).

#### DO MÉRITO

Crédit Suisse First Boston (Brasil) Representações Ltda., sujeito passivo do lançamento em apreço, não é uma instituição financeira. De acordo com o Contrato Social (fls. 53), o objeto da sociedade é: prestação de serviços de consultoria, administração de carteira de valores mobiliários, intermediação de operações comerciais e administração de recursos próprios. Nenhuma dessas atividades a enquadra no conceito de instituição financeira, cujo forte é a intermediação ou aplicação de recursos financeiros de terceiros, a teor do *caput* do art. 17 e art. 18, § 1º, da Lei nº 4.595, de 31/12/1964 (Sistema Financeiro Nacional) e do art. 1º da Lei nº 7.492, de 16/06/1986 (Crimes contra o Sistema Financeiro Nacional).

Ademais, a sociedade constitui-se por quotas de responsabilidade limitada. Se instituição financeira fosse, deveria constituir-se sob forma de sociedade anônima, a teor do *caput* do art. 25 da Lei nº 4.595/1964, com a redação dada pela Lei nº 5.710, de 07/10/1971, que excepciona da forma "S/A" apenas as cooperativas de crédito.

Não sendo instituição financeira, a ora recorrente é, no jargão do Bacen, uma entidade do setor privado. *A*



MINISTÉRIO DA FAZENDA  
PRIMEIRO CONSELHO DE CONTRIBUINTES  
QUARTA CÂMARA

Processo nº. : 16327.001488/2001-39  
Acórdão nº. : 104-19.818

Às entidades do setor privado a Resolução nº 2.012 do Conselho Monetário Nacional, de 30/07/1993, em seu art. 1º, permitiu realizarem, no exterior, operações destinadas a proteção (*hedge*) contra riscos de paridades entre moedas.

Desde que essas operações de *hedge* se pautem pelos parâmetros vigentes no mercado internacional, e as remessas ao exterior atinentes ao serviço da operação se caracterizem como necessárias, usuais e normais, inclusive quanto ao seu valor, o art. 3º da Resolução CMN nº 2.012 reduz em 100% o valor do IRF incidente sobre as remessas ao exterior. A Lei nº 9.481, de 13/08/1997, anterior às remessas ao exterior aqui tributadas pelo Fisco, confirma em lei formal o comando da Resolução. O art. 1º, inciso IV, da Lei nº 9.481 determina a redução para zero da alíquota do IRF incidente sobre o serviço de operações de *hedge* remetido a beneficiários residentes ou domiciliados no exterior.

O art. 5º da Circular Bacen nº 2.348, também de 30/07/1993, obriga o realizador de operação de *hedge* vinculada a direitos e obrigações sujeitas a registro no Firce a entregar correspondência contendo a especificação da operação de *hedge* contratada. A intenção da norma é vincular a operação de *hedge* a uma operação de captação de moeda estrangeira registrada no Firce, de modo a coibir que a entidade do setor privado realize duas operações de *hedge* do mesmo tipo (paridade de moeda, por exemplo) sobre a mesma captação.

A contribuinte seguiu à risca essa legislação do Bacen. Registrou no Firce a captação dos ¥ 72,583 bilhões de ienes (fls. 77/100). Comunicou ao Firce a realização do *hedge* de ¥ 72,5 bilhões de ienes por dólar (fls. 101/138). A acusação fiscal em nenhum momento relatou eventual oposição do Bacen à realização seja da captação seja do *hedge*.

A moeda de proteção (no caso, o dólar) é de livre escolha do realizador do *hedge*, desde não seja o real. A lógica sugere ao realizador do *hedge* buscar proteção numa



MINISTÉRIO DA FAZENDA  
PRIMEIRO CONSELHO DE CONTRIBUINTES  
QUARTA CÂMARA

Processo nº. : 16327.001488/2001-39  
Acórdão nº. : 104-19.818

moeda estrangeira com que tenha familiaridade, seja por que lhe é mais fácil avaliar o risco cambial, seja por que lhe é mais acessível, como no caso do exportador que auferir receitas em moeda estrangeira. É racional, portanto, a opção pelo dólar norte-americano efetuada pela recorrente, moeda estrangeira de maior curso no mercado financeiro brasileiro.

De igual modo, é absolutamente verdadeira a assertiva da defendente no sentido de que o Bacen proibiu empresas brasileiras de trocar um passivo em moeda estrangeira por um passivo em moeda nacional. A carta do Bacen endereçada à contribuinte (fls. 379) deveria se encerrar no parágrafo 2, que informa a proibição. O parágrafo 3, que dá a entender a possibilidade de uma melhor análise do assunto, não reflete a peremptória orientação do Bacen acerca da matéria.

A discussão sobre as operações de *hedge* realizadas pela recorrente deveria se encerrar neste ponto, dada a inexistência de qualquer irregularidade.

Ocorre que a fiscalização resolveu, equivocadamente, submeter a validade da operação de proteção à destinação dada pela contribuinte aos valores protegidos. Em outras palavras, condicionou a validade da proteção contida na troca de um passivo em iene por outro em dólar à aplicação dos recursos protegidos em ativos atrelados ao dólar. O argumento da fiscalização é que a operação de *hedge* realizada pela contribuinte não a protegeu da variação cambial, apenas trocou um índice de correção do passivo (iene) por outro (dólar). No entender da fiscalização, a proteção somente se concretizaria se a contribuinte tivesse aplicado a integralidade dos recursos captados em ativos indexados ao dólar.

A vinculação entre passivo e ativo proposta pela fiscalização é incorreta. Ela extrapola o conceito de *swap* enunciado no art. 1º da Resolução CMN nº 2.138, de 29/12/1994: "as operações consistentes na troca dos resultados financeiros decorrentes de



MINISTÉRIO DA FAZENDA  
PRIMEIRO CONSELHO DE CONTRIBUINTES  
QUARTA CÂMARA

Processo nº. : 16327.001488/2001-39  
Acórdão nº. : 104-19.818

*aplicações de taxas ou índices sobre ativos ou passivos utilizados como referenciais*". O conceito limita-se à troca de fluxos financeiros, no caso presente, de um passivo em iene por outro passivo em dólar. Não alcança os meios de que se valerá o realizador do *swap* para honrar as obrigações do fluxo financeiro.

No caso presente, a contribuinte receberia do não-residente exatamente os valores que deveria pagar aos seus credores titulares das "Fixed Rate Notes" e, em contrapartida, pagaria ao não-residente os valores que corresponderiam a uma nova dívida em dólares, sendo que a liquidação dos *swaps* se faria pela diferença, após a compensação dos dois fluxos financeiros. No confronto desses dois fluxos (fluxos parciais às fls. 104), os valores a pagar pela contribuinte revelaram-se maiores do que os valores por ela a receber. Esse serviço do *hedge* foi honrado pela contribuinte, que remeteu recursos ao não-residente em razão das perdas que sofreu no *swap*. Sobre essas remessas, esclareça-se uma vez mais, é que a fiscalização exigiu IRF à alíquota de 15%. Obter recursos para honrar essas remessas (serviço do *hedge*) é tarefa da contribuinte, que goza de liberdade para estabelecer sua política de aquisição de ativos.

Em resumo, a contribuinte realizou, ao amparo da Resolução CMN nº 2.012, operação de *hedge* com não-residente objetivando trocar um passivo em iene por outro em dólar. O Bacen foi informado da operação, nos termos da Circular nº 2.348/1993, e não apontou dissonância com os parâmetros vigentes no mercado internacional nem objetou a necessidade, ususalidade e normalidade das remessas ao exterior, inclusive quanto ao valor dessas remessas. Assim satisfeitas as condições do art. 3º da Resolução, o art. 1º, inciso IV, da Lei nº 9.481 determina a redução para zero da alíquota do IRF incidente sobre o serviço de operações de *hedge* remetido a beneficiários residentes ou domiciliados no exterior.

A proposta da fiscalização de vincular a validade dessa operação de *hedge* à aplicação dos ienes captados em ativos dolarizados ofende a Resolução CMN nº 2.012, a



MINISTÉRIO DA FAZENDA  
PRIMEIRO CONSELHO DE CONTRIBUINTES  
QUARTA CÂMARA

Processo nº. : 16327.001488/2001-39  
Acórdão nº. : 104-19.818

competência do Bacen sobre a matéria e a livre iniciativa da empresa em adquirir seus ativos. Esse é o cerne da questão.

O aresto da DRJ em São Paulo, sobretudo a declaração de voto do Presidente da Turma, burila a proposta da fiscalização. Diz, acertadamente, que se aplicaria à proposta da fiscalização a legislação posteriormente consolidada no art. 702 do RIR/99, por ser mais especial (pagamento a não-residente) do que as normas previstas nos art. 74 e 77 da Lei nº 8.981/1995. Equivoca-se ao querer sustentar a proposta de vinculação passivo-ativo formulada pela fiscalização na falta de caracterização da normalidade do valor da operação, em pretensa afronta ao disposto no inciso III *in fine* do art. 1º da Portaria MF nº 70, de 31/03/1997.

A dicção do normativo ministerial é a seguinte:

“Art. 1º Para efeito do benefício da alíquota zero do imposto de renda incidente nas remessas para beneficiários residentes ou domiciliados no exterior, nas hipóteses dos incisos II, II, IV, VIII, X e XI do art. 1º da Medida Provisória nº 1.563, de 1996, [convertida, após reedições, na Lei nº 9.481/1997] devem ser atendidos os seguintes requisitos:

I e II – omissis

III – nas remessas correspondentes a operações de cobertura de variações, no mercado internacional, de taxas de juros, de paridade entre moedas e de preços de mercadorias (*hedge*): sejam comprovadamente caracterizadas como necessárias, usuais e normais, inclusive quanto ao seu valor, para a realização da cobertura de riscos e das despesas deles decorrentes, obedecida a regulamentação pertinente;

.....  
(negritei, inseri e sublinhei)

Vê-se que a Portaria MF nº 70/1997, apropriadamente, repete o conteúdo do art. 3º da Resolução CMN nº 2.012/1993, que condiciona a redução de 100% do IRF incidente sobre remessas ao exterior a que a operação de *hedge* se pautar pelos parâmetros



MINISTÉRIO DA FAZENDA  
PRIMEIRO CONSELHO DE CONTRIBUINTES  
QUARTA CÂMARA

Processo nº. : 16327.001488/2001-39  
Acórdão nº. : 104-19.818

vigentes no mercado internacional e a que as remessas ao exterior "*comprovadamente, se caracterizem como necessárias, usuais e normais, inclusive quanto ao seu valor*".

Observe-se que a Resolução nº 2.012 requer a satisfação de dois requisitos:

1) os parâmetros da operação de *hedge* deverão ser consentâneos com os vigentes no mercado internacional; 2) as remessas ao exterior deverão ser necessárias, usuais e normais, inclusive quanto ao seu valor. O Portaria MF nº 70/1997 requer a satisfação somente do segundo quesito, que se refere às remessas ao exterior.

A interpretação dada pelo Presidente da Turma da DRJ à Portaria MF nº 70 transcende a literalidade da norma. O inciso III do art. 1º requer que as remessas ao exterior sejam necessárias, usuais e normais, inclusive quanto ao seu valor. A declaração de voto estende esses requisitos à própria operação de *swap/hedge*. A interpretação é equivocada. Com relação à operação, recém se viu que o único requisito é o baixado pela Resolução nº 2.012: consonância com os parâmetros vigentes no mercado internacional.

Mesmo que a razão estivesse com a declaração de voto, ainda assim a operação de *hedge* sob exame seria normal quanto ao valor. Sendo objeto social da contribuinte "administrar recursos próprios", a operação seria necessária, usual e normal quanto ao valor, porque 99,88% (¥ 72,5 bi + ¥ 72,58367347 bi) do passivo em iene teria sido protegido.

Em conclusão, embora bem-elaborada, a declaração de voto contida no aresto da DRJ incorre em três equívocos: a) ao desconhecer que a origem da exigência de normalidade quanto ao valor é a Resolução CMN nº 2.012/1993, afasta a competência do Bacen sobre a matéria; b) aplica o requisito de normalidade quanto ao valor à operação de *hedge*, quando deveria aplicá-lo à remessa ao exterior; c) dentro do equívoco anterior, considera no exame de validade da operação de *hedge* a vinculação passivo-ativo proposta



MINISTÉRIO DA FAZENDA  
PRIMEIRO CONSELHO DE CONTRIBUINTES  
QUARTA CÂMARA

Processo nº. : 16327.001488/2001-39  
Acórdão nº. : 104-19.818

pela fiscalização, em contrariedade ao conceito de *swap* enunciado na Resolução CMN nº 2.138/1994.

Por essas razões, voto no sentido de dar provimento ao recurso.

É o meu voto.

Brasília (DF), 18 de fevereiro de 2004

*Alberto Zouvi*  
ALBERTO ZOUVI