



MINISTÉRIO DA FAZENDA
PRIMEIRO CONSELHO DE CONTRIBUINTES
PRIMEIRA CÂMARA

Processo nº. : 16327.002088/2003-11

Recurso nº. : 143.671

Matéria : IRPJ – EX: DE 2000

Recorrente : Banco de Investimentos Credit Suisse First Boston S.A.

Recorrida : 8ª. TURMA/DRJ–SÃO PAULO – SP. I

Sessão de : 12 de setembro de 2005

Acórdão nº. : 101-95.176

HEDGE – INSTITUIÇÃO FINANCEIRA – LIMITAÇÕES NA COMPENSAÇÃO DE PERDAS – INAPLICABILIDADE – Restando configurado que a instituição financeira possuía diversas operações de renda variável indexadas em moedas estrangeiras, as suas operações com opções flexíveis de dólar devem ser entendidas no seu contexto operacional macro como *hedge*. Assim sendo, inaplicáveis as regras do Capítulo VI da Lei 8.981/95, bem como a limitação prevista no § 4º do artigo 76 do mesmo diploma legal.

Recurso provido.

Vistos, relatados e discutidos os presentes autos de recurso interposto por BANCO DE INVESTIMENTOS CREDIT SUISSE FIRST BOSTON S.A.

ACORDAM os Membros da Primeira Câmara do Primeiro Conselho de Contribuintes, por maioria de votos, em DAR provimento ao recurso, nos termos do relatório e voto que passam a integrar o presente julgado. Vencidos os Conselheiros Valmir Sandri (Relator) e Paulo Roberto Cortez que negaram provimento ao recurso. Designado para redigir o voto vencedor o Conselheiro Mário Junqueira Franco Júnior.

MANOEL ANTONIO GADELHA DIAS
PRESIDENTE

MÁRIO JUNQUEIRA FRANCO JÚNIOR
REDATOR DESIGNADO

Processo nº. : 16327.002088/2003-11

Acórdão nº. : 101-95.176

FORMALIZADO EM: 03 MAI 2006

Participaram, ainda, do presente julgamento os Conselheiros SEBASTIÃO RODRIGUES CABRAL, SANDRA MARIA FARONI, CAIO MARCOS CÂNDIDO e ORLANDO JOSÉ GONÇALVES BUENO.

Recurso nº. :143.671

Recorrente : BANCO DE INVESTIMENTOS CREDIT SUISSE FIRST BOSTON S.A.

RELATÓRIO

BANCO DE INVESTIMENTOS CREDIT SUISSE FIRST BOSTON S.A., já qualificado nos autos, recorre a este E. Conselho de Contribuintes, de decisão proferida pela 8^a. Turma da Delegacia da Receita Federal de Julgamento em São Paulo/SP, que julgou procedente o lançamento relativo ao Imposto de Renda Pessoa Jurídica, referente ao ano-calendário de 1999, objetivando a reforma da decisão recorrida.

O lançamento é decorrente, da conclusão pela autoridade fiscal da ocorrência de falta de adição ao lucro real das perdas que excederam os ganhos, relativamente às operações de renda variável realizadas fora de mercados organizados, especificamente em operações de compra e venda de opções flexíveis de dólares norte-americanos celebrada com os fundos de renda fixa de capital estrangeiro denominados "Samba" e "Tiradentes", em afronta a limitação imposta pelo parágrafo 4º do artigo 76 da Lei n. 8.981/95.

Tal conclusão decorreu da constatação de que (i) as operações denominadas "Samba" e "Tiradentes", tratando-se de contratos registrados junto a BM&F/SP sem condição de garantia, a responsabilidade da bolsa era limitada, e por conseguinte, não havia nenhuma responsabilidade por parte da BM&F quanto à segurança dos investidores em relação ao cumprimento do contrato, (ii) em decorrência, as referidas operações não teriam sido realizadas em mercado de balcão organizado, não se enquadrando na limitação das perdas previstas no artigo 77 da Lei nº 8.981/95, pois conforme esclarecimento da própria fiscalizada, a realização das operações não objetivou a proteção (*hedge*) a que alude o referido dispositivo.

As alegações que fundamentaram a impugnação, juntada às fls. 176/198, estão assim sintetizadas:

- (i) que nas operações de compra e venda de opções flexíveis de dólar, as partes têm liberdade para fixar a data de vencimento, tamanho e, respeitados os parâmetros estipulados pela BM&F, o preço de exercício dos contratos, sendo que as demais características das opções flexíveis, seriam idênticas as opções-padrão da referida entidade;
- (ii) os preços das operações estariam dentro dos parâmetros negociados nos contratos apregoados nesta bolsa;
- (iii) que a regulamentação do Banco Central somente permite aos Fundos realizar operações de derivativos em mercado organizado, e que em nenhum momento teria aplicado punição quanto à realização dos referidos contratos;
- (iv) que não se tratavam de operações realizadas fora da bolsa e meramente nela registradas em momento posterior, e sim, de operações contratadas, reguladas e liquidadas por meio dos sistemas da BM&F.
- (v) que a competência para regular os sistemas da BM&F no tocante a estas operações era do Banco Central e do Conselho Monetário Nacional, sendo que as operações teriam sido efetivamente realizadas em mercado de balcão organizado, autorizado por órgão competente, nos termos do exigido pelo inciso I do artigo 77 da Lei nº 8.981/95;
- (vi) que seria incontrovertido que as operações teriam sido realizadas no mercado de balcão, e que a contratação não teria ocorrido por leilão ou apregoamento;
- (vii) que as perdas, apesar de assim não contabilizadas, serviam efetivamente de cobertura de sua exposição cambial ativa, e sendo assim, poderiam ser deduzidas da base de cálculo de IRPJ sem a observância da limitação prevista no § 4º do art. 76 da Lei nº 8.981/95;
- (viii) que o lucro apresentado no 1º trimestre de 1999 só teria sido possível porque os ganhos cambiais obtidos em outras operações indexadas ao dólar norte-americano superaram as perdas com as operações flexíveis, a comprovar sua natureza de *hedge*;
- (ix) que se as operações de opções flexíveis não fossem reconhecidas como operações realizadas em bolsa, elas não estariam sujeitas a qualquer limitação quanto à dedução de suas

perdas, pois não se enquadram nos casos descritos nos art. 72, 73 e 74 da Lei nº 8.981/95;

(x) que o art. 71 da Lei nº 9.430/96, prevê apenas que as operações realizadas fora da bolsa serão tributadas de acordo com as normas aplicáveis às operações realizadas em bolsa, o que não significaria que as deduções das perdas estariam igualmente limitadas pela norma do § 4º do art. 46 da Lei nº 8.981/95, mas que apenas a tributação seria a mesma;

(xi) que não se aplicaria o art. 74, uma vez não se tratar de swap, enquanto a operação em análise se refere às operações flexíveis;

(xii) que por todo o exposto, não haveria limitação a dedutibilidade das perdas, com opções flexíveis fora da bolsa, uma vez que estas poderiam ser deduzidas como despesas operacionais por serem necessárias à atividade da empresa e consideradas normais ou usuais no tipo de transações;

(xiii) pleiteia o cancelamento da multa de mora, uma vez que segundo o inc. IV do art. 150 da Constituição Federal, a União não pode utilizar tributo com efeito de confisco; assim como o cancelamento dos juros de mora, por não ter sido a taxa Selic criada para fins tributários.

A vista dos termos da impugnação, decidiu a 8ª. Turma da Delegacia da Receita Federal de Julgamento em São Paulo/SP, por unanimidade, julgar procedente o lançamento (fls. 259/271), restando a decisão assim ementada:

Assunto: Imposto sobre a Renda de Pessoa Jurídica - IRPJ

Ano-calendário: 1999

Ementa: OPERAÇÕES COM OPÇÕES DE FLEXÍVEIS DE DÓLAR. LIMITAÇÃO DA DEDUÇÃO DAS PERDAS. OPERAÇÕES NÃO REALIZADAS EM MERCADO DE BALCÃO ORGANIZADO. As perdas havidas em operações de compra e venda de opções de compra flexíveis de dólar norte-americano, cuja realização não se deu em mercado de balcão organizado, têm a sua dedutibilidade limitada até o valor dos ganhos auferidos em operações da mesma natureza. Não se considera realizada a operação na bolsa quando apenas o seu registro foi providenciado junto a ela.

HEDGE. COMPROVAÇÃO. Por não lograr comprovar que as operações com opções flexíveis de dólar correspondem à cobertura (hedge) destinada à proteção contra oscilações da taxa de câmbio, tais operações não estão excepcionadas da limitação para a dedução das perdas havidas.

MULTA DE OFÍCIO E JUROS DE MORA. Não compete à instância administrativa apreciar a ilegalidade ou constitucionalidade, mas tão-somente verificar o cumprimento da lei.

Lançamento procedente.

Como razões de decidir, restou consignado que as operações com opções flexíveis de dólar praticadas pela fiscalizada teriam sido realizadas fora de bolsa, e que, por força do art. 71 da Lei nº 9.430/96, elas teriam os seus ganhos tributados segundo as mesmas normas aplicáveis aos casos de operações realizadas em bolsa.

Corroboraram com o entendimento de que as operações foram registradas apenas na BM&F. Concluem assim que, ainda que os contratos estivessem dentro dos padrões estabelecidos pela BM&F para que fossem aceitos para registro, as operações efetivamente ocorriam sem a intermediação ou auxílio dessa bolsa.

Diante deste contexto, verificou-se que as operações em apreço não previam garantias, de maneira que a responsabilidade da bolsa limitava-se, apenas a tão somente ao registro das operações, controle escritural, e informação dos valores de liquidação financeira, o que tornaria evidente que as operações em comento teriam sido realizadas fora da bolsa.

Por consequência, as tributações em comento deveriam ser realizadas de acordo com as normas aplicáveis aos ganhos líquidos auferidos em operações de natureza semelhante realizadas em bolsa. Diverge assim da impugnante no sentido de que o art. 71 da Lei nº 9.430/96, ao utilizar a expressão “serão tributados”, não estaria a limitar que apenas as alíquotas aplicáveis na tributação de operações de bolsa sejam igualmente aplicadas às operações fora de bolsa, e que se assim fosse, o legislador teria feito a limitação expressamente através da expressão “serão tributados à mesma alíquota aplicável...”.

No entanto, o comando legal em questão seria mais amplo, e determinaria que os ganhos auferidos em operações fora da bolsa seriam tributados de acordo com as normas aplicáveis aos ganhos líquidos auferidos em operações de natureza semelhante realizadas em bolsa, ou seja, aos ganhos auferidos fora da bolsa devem ser aplicados às mesmas normas aplicáveis aos ganhos auferidos em bolsa.

Conclui, que na autorização dada ao poder executivo para estabelecer condições para o reconhecimento de perdas, contida no § 2º do art. 71 da Lei nº 9.430/96, não tem o condão de afastar a aplicação das restrições anteriormente definidas na Lei nº 8.981/95, mas apenas autorizaria que aquele poder estabelecesse condições adicionadas as já existentes.

Entenderam ainda que a limitação de perdas a que se refere o art. 76 § 4º, da Lei nº 8.981/95, aplicável às operações realizadas em bolsa, é igualmente aplicável ao presente caso, por decorrência da norma insculpida no caput do art. 71 da Lei nº 9.430/96; a partir da edição deste diploma legal, a distinção entre as operações realizadas ou não em bolsas é despicienda, justamente pelo fato do tratamento tributário dispensado a ambas situações ter passado a ser idêntico.

Quanto à exceção ao regime de tributação definido na Lei nº 8.981/95, prevista no inciso III, do seu artigo 77, ressaltou-se ser incontroverso terem sido as operações realizadas no mercado de balcão, sem leilão ou apreçoamento. Porém, não teriam sido as operações realizadas no mercado de balcão organizado, autorizado pelo órgão competente, condição necessária para que a tributação das operações pudesse ser excepcionada segundo o inciso III, art. 77, da Lei nº 8.981/95.

No que tange a alegação das operações terem sido realizadas para fins de *hedge*, a decisão recorrida afastou tal possibilidade pelo fato de não ter o fiscalizado mencionado ou demonstrado tal intenção nas informações prestadas no curso da ação fiscal. E que a simples constatação de que a exposição cambial era positiva (ativa) não seria o bastante para demonstrar que as operações com opções

flexíveis de dólar norte-americano realizadas pela fiscalizada consubstanciavam a implementação de hedge.

Além do que, a fiscalizada teria auferido perdas e ganhos em posições compradas e vendidas, relativamente às opções de compra flexíveis, o que indicaria o caráter especulativo nas aludidas operações.

Não se acolheu assim, a alegação de que as operações realizadas correspondiam a operações de cobertura (*hedge*), impossibilitando, por consequência, que sejam excepcionadas segundo a regra do inc. V do art. 77 da Lei nº 8.981/95.

Em relação à multa aplicada e os juros de mora calculados com base na taxa SELIC, a Turma se absteve de apreciar os argumentos despendidos em relação à ilegalidade e constitucionalidade, por ser competência exclusiva do Poder Judiciário, mantendo tais exigências por estarem de acordo com a legislação de regência.

Em face dessa decisão, a Contribuinte apresentou tempestivamente seu Recurso Voluntário às fls. 279/337 dos autos, insurgindo-se, inicialmente, em relação à alegação da autoridade julgadora de que as operações de opções flexíveis entre a Recorrente com os Fundos teriam sido realizadas em mercado de balcão não organizado, o que implicaria na aplicação do art. 71 da Lei nº 9.430/96.

Em contrapartida, alega que mesmo que se considerasse tais operações como realizadas em balcão não organizado, não haveria impedimento na dedução das perdas incorridas na sua realização. Entretanto, alega ser irrelevante este debate, ao passo que afirma que estas operações teriam sido contratadas, reguladas e liquidadas por meio dos sistemas BM&F e aceitas pela contraparte; assim sendo, não se tratariam de operações realizadas fora da bolsa e meramente registradas em momento posterior.

Alega não haver qualquer outro instrumento de formalização das operações realizadas, a não ser as faturas emitidas pela BM&F e pelas corretoras

envolvidas na operação. E que a criação e formalização do negócio teria sido realizada por meio de terminais da BM&F, com intermédio de agentes autorizados, e que somente a partir deste ato as partes vieram a aderir aos termos do contrato padrão da BM&F e aceitar as demais condições do negócio.

Informa, que nos termos do Decreto-Lei 2286, de 23.07.1986, compete ao Conselho Monetário Nacional regulamentar as atividades das bolsas de mercadorias e de futuros. E que à época dos fatos, as operações realizadas na BM&F seriam reguladas pela Resolução nº 1190, de 17.09.86, do Conselho Monetário Nacional, a qual estipulava que a BM&F estaria sujeita à supervisão do Banco Central e/ou da Comissão de Valores Mobiliários – CVM, conforme se tratasse de matéria relacionada com títulos financeiros ou valores mobiliários.

Sendo que, referida norma disporia que previamente a sua implementação, os modelos de contratos para negociação em bolsas de mercadorias e de futuros deveriam ser submetidos à aprovação do Banco Central do Brasil ou CVM, esta última na hipótese de estar o objeto referenciado em qualquer dos valores mobiliários sujeitos ao regime da Lei nº 6.385/76.

E que à época da realização das operações, a supracitada lei conceituava como valores mobiliários sujeitos ao controle da CVM apenas: as ações, partes beneficiárias, debêntures, os cupões desses títulos, bônus de subscrição, os certificados de depósitos de valores mobiliários, e outros títulos criados pelas sociedades anônimas, a critério da Fazenda Nacional.

Conclui, que à época dos fatos, a BM&F estava sujeita à fiscalização do Banco Central do Brasil, e apenas no que se referisse a contratos referenciados em valores mobiliários, sujeita à fiscalização da CVM.

Assim, como *in casu* tratar-se-ia de negociação de contratos de opção de câmbio, a autoridade competente para regular as atividades da BM&F neste aspecto seria o Banco Central, razão pela qual alega que não poderia se esperar que a BM&F solicitasse a CVM aprovação para negociar os referidos contratos, ou que o conjunto de normas relativo à sua negociação atendesse aos

requisitos estabelecidos na IN/CVM 243/96, uma vez que exclusivamente voltada para a negociação de valores mobiliários.

Cita em seguida, a Resolução 2034/93, 2873/01 e a Instrução 387/03 da CVM, a fim de embasar legalmente a definição de mercado de balcão organizado conforme seu entendimento explanado anteriormente, nos seguintes termos: "mercado de balcão organizado é o sistema eletrônico de negociação e de registro operações administrado por pessoa jurídica, e que corretora de valores é sociedade habilitada a negociar ou registrar operações em bolsa ou mercado de balcão organizado", com o objetivo de demonstrar terem sido as operações de opções flexíveis realizadas em mercado de balcão organizado e autorizado por órgão competente.

Em seguida, afirma a Recorrente que à época da realização das operações, todas as perdas em operações de cobertura (*hedge*) realizadas em qualquer tipo de mercado (balcão, organizado ou não e bolsa de mercadorias) poderiam ser deduzidas da base de cálculo do IRPJ sem a observância da limitação quanto aos ganhos nas mesmas operações, conforme § 4º do artigo 76 da Lei nº 8.981/95.

E que ao contrário do descrito pelo Auditor Fiscal, os resultados das operações de opções flexíveis serviam de cobertura (*hedge*) de sua exposição cambial ativa, rechaçando o afastamento da cobertura de *hedge* da operação, sob o argumento de que o simples fato do Recorrente ter contabilizado as perdas em operações de opções flexíveis nas contas vinculadas ao resultado com opções cambiais, e não nas contas de *hedge* de câmbio não seria determinante para descharacterizar tais perdas como perdas de uma operação de cobertura (*hedge*).

Afirma também fazer prova da condição de *hedge* as operações de opções flexíveis, a análise dos resultados do Recorrente no 1º trimestre de 1999, que apesar das perdas de R\$ 332.260.000,00 apontadas pelo Auditor Fiscal, teria apresentado lucro, resultado este que só seria possível porque os ganhos cambiais obtidos em outras operações indexadas ao dólar norte-americano superaram as

perdas com as operações de opções flexíveis, o que comprovaria a natureza de *hedge*.

Em síntese, esclarece que as operações de opções flexíveis eram o instrumento de *hedge* das outras exposições cambiais, uma vez que enquanto nas operações flexíveis o Recorrente teria perdas na hipótese de desvalorização do real frente ao dólar, nas outras operações o Recorrente obteria ganhos na mesma hipótese.

Defende ainda, não descaracterizar *hedge* o fato do quotista do Fundo ser empresa pertencente ao mesmo conglomerado econômico, sob o argumento de que esta teria personalidade jurídica distinta, e não exercearia qualquer tipo de gerência sob o Recorrente.

Quanto à limitação às perdas apuradas com opções fora de bolsa ou balcão organizado, protesta o Recorrente ser equivocado o entendimento da autoridade fiscal, uma vez que ao equiparar a tributação das operações de balcão às operações de bolsa (artigo 71 da Lei nº 9.430/96), não teria o legislador definido qualquer limite no tocante a dedutibilidade das perdas.

Prossegue enfatizando que o caput do artigo acima citado determina que os ganhos nas referidas operações realizadas fora de bolsa serão tributadas de acordo com as normas aplicáveis às operações realizadas em bolsa, o que demonstraria que o referido dispositivo legal não dispõe acerca da limitação às perdas, mas apenas quanto à tributação dos ganhos das operações.

Conclui o raciocínio no sentido de afirmar não haver à época, limitação a dedutibilidade das perdas com opções flexíveis fora de bolsa. E que portanto, a análise da natureza operacional de tais perdas se faz absolutamente necessária para avaliar a possibilidade de dedução destes valores. E assim, as perdas poderiam se deduzidas na época como despesas operacionais, com base no artigo 47 da Lei 4.506/64.



Nesse sentido o Parecer Normativo CST nº 32, estabelece critérios de despesa necessária e dedutível, que seria a despesa paga ou incorrida nas operações e transações que são normais e usualmente efetuadas nas atividades desenvolvidas pela empresa.

Finaliza o raciocínio, expondo que por ser uma instituição financeira e atuar no mercado financeiro, e de capitais, as perdas e despesas relacionadas com essa atividade estariam direta e imediatamente relacionadas com os lucros obtidos nessa atividade.

Pondera ainda que a razoabilidade deve ser levada em consideração à época da verificação das despesas. Afirma que as despesas em questão foram de grande monta em virtude da desvalorização cambial do início de 1999, período este em que algumas instituições financeiras teriam sido liquidadas e até extintas em virtude de grandes prejuízos.

Como conclusão de todo o exposto, alega, em síntese, que:

(i) celebrou durante os anos de 1998 e 1999, contratos de opção de compra de dólar norte-americano, em estrito cumprimento às determinações da regulamentação aplicável à época, devidamente lançados nos sistemas da BM&F;

(ii) o lançamento nos sistemas da BM&F seria a concretização da transação, não ato posterior, o que depreenderia ser indubitável o fato da operação ter sido realizada na BM&F. Além do que, o mercado de opções flexíveis administrado pela BM&F, constituiria um mercado de balcão organizado e autorizado por órgão competente.

(iii) por consequência, afirma ser incontroverso o fato de as operações celebradas entre a Recorrente e os fundos terem sido realizadas em mercado de balcão organizado, portanto sujeito aos parâmetros de mercado.

(iv) nesse sentido, restaria comprovado que as condições do inciso III do artigo 77 da lei 8.981/95 teriam sido cumpridas, e por consequência, não

estariam as perdas da referida operação sujeitas à limitação de dedutibilidade disciplinada no art. 76 da referida lei.

(v) as operações de opções flexíveis eram instrumento de *hedge* das posições de compra futura de dólar, e portanto, tais operações estariam dentro das condições elencadas no inciso V do art. 77 da Lei nº 8.981/95, assim como, também por essa razão as perdas não estariam sujeitas à limitação de dedutibilidade disciplinada no art. 76 da referida Lei.

(vi) se as operações em análise não fossem consideradas operações realizadas em bolsa, mercado de balcão organizado ou operações realizadas com objetivo de *hedge*, as perdas destas não estariam sujeitas à limitação, uma vez que nas operações realizadas fora da bolsa deveriam ser aplicadas as mesmas alíquotas aplicáveis na tributação de operações realizadas em bolsa. Entretanto, não se aplicaria o mesmo regime tributário especificamente quanto à limitação das perdas uma vez que esta aplicação não seria prevista no art. 71 da Lei 9.430/96, e mesmo que tenha sido prevista no Dec. 3000/99, não se aplicaria ao presente caso em virtude do princípio da anterioridade.

(vii) mesmo que se entendesse conforme a decisão recorrida que o artigo 71 da Lei 9430/96 determina a aplicação às operações em tela o mesmo regime tributário aplicável às operações em bolsa abrangendo não apenas a tributação dos ganhos, mas também a compensação das perdas, ainda assim não ocorreria no caso a aplicação do disposto no artigo 76 da Lei 8981/95, uma vez que esse dispositivo não se aplica às perdas ocorridas em operações realizadas em bolsa, nos termos do art. 77, inciso III, da mesma lei, e, portanto, não deveria ser aplicado às perdas em operações equiparadas,

(ix) a perda apurada pela Recorrente na operação descrita cumpre os requisitos para caracterizá-la como despesa necessária e dedutível. Portanto, não haveria que se falar em imposição de limites à sua compensação;

Requer, ainda que se considere válido o crédito fiscal, sejam cancelados a multa e os juros cobrados, uma vez que considera ser a multa de 75%

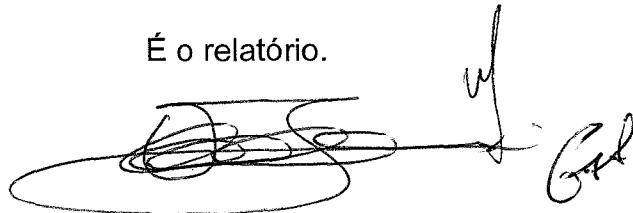
Processo nº. : 16327.002088/2003-11
Acórdão nº. : 101-95.176

do valor do imposto abusiva e afrontosa ao inciso IV do artigo 150 da CF, eis que teria efeito de confisco.

Insurge-se ainda em relação à aplicabilidade da taxa Selic, por entender não ter sido esta criada por lei para fins tributários.

Por fim, pugna pelo provimento do Recurso Voluntário, a fim de que se determine, a total improcedência da exigência fiscal em questão, e consequente arquivamento do respectivo processo administrativo.

É o relatório.

A handwritten signature is present, consisting of a large, stylized oval on the left, a vertical line with a small 'M' above it in the center, and a signature that appears to end with 'Gal' on the right.

VOTO VENCIDO

Conselheiro VALMIR SANDRI, Relator

O recurso é tempestivo e preenche os requisitos para a sua admissibilidade. Dele, portanto, tomo conhecimento.

Conforme se depreende dos autos, a matéria posta à apreciação dessa E. Câmara, diz respeito à irregularidade constatada pela fiscalização, decorrente da não adição ao lucro real no ano-calendário de 1999 pelo Recorrente das perdas que excederam os ganhos, relativamente às operações de renda variável realizadas fora de mercados organizados, especificamente em operações de compra e venda de opções flexíveis de compra de dólares norte-americanos, afrontando, no entender da fiscalização, a limitação imposta pelo parágrafo 4º. do artigo 76 da Lei n. 8.981/95, que dispõe:

“§ 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”.

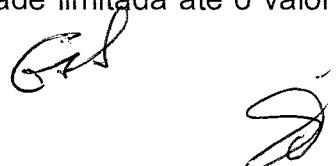
Por sua vez, os artigos 72 a 74 dispõem:

“Art. 72. Os ganhos líquidos auferidos, a partir de 1º. de janeiro de 1995, por qualquer beneficiário,

Art. 73. O rendimento auferido

Art. 74. Ficam sujeitos à incidência do imposto de renda na fonte, à alíquota de 10% (dez por cento), os rendimentos auferidos em operações de swap.

Para manter a exigência do crédito tributário *in totum*, entendeu a decisão recorrida que a operação não se deu em mercado de balcão organizado, e sendo assim, as perdas havidas em operações de compra e venda de opções flexíveis de dólar norte-americano, têm a sua dedutibilidade limitada até o valor dos



ganhos auferidos em operações da mesma natureza, como também, por não ter sido comprovado pela Recorrente que tais operações correspondeu a cobertura (hedge), destinada à proteção contra oscilações da taxa de câmbio, não estão elas excepcionadas da limitação para a dedução das perdas havidas.

Por outro lado, alega o Recorrente que as operações de opções flexíveis administrado pela BM&F constitui mercado de balcão organizado, e sendo assim, as operações celebradas entre o Recorrente e os Fundos são operações realizadas naquele mercado, sujeito, portanto, aos parâmetros de mercado, restando comprovado que as condições do inciso III do artigo 77 da Lei n. 8.981/95 foram cumpridas, como também, que as operações de opções flexíveis eram instrumento de hedge das posições de compra futura de dólar, e portanto, tais operações estavam dentro das condições elencadas no inciso V do artigo 77 da referida lei, não estando assim as perdas da referida operação sujeitas à limitação de dedutibilidade disciplinada no art. 76 da mesma lei.

Portanto, a questão cinge-se, inicialmente, em determinar em qual mercado a operação foi efetuada, ou seja, se em mercado de balcão organizado ou em mercado de balcão não organizado, e se ultrapassada, se a operação tratava-se de instrumento de *hedge*, para só então se aplicar à legislação correspondente.

Neste sentido, faz-se necessário uma pequena digressão acerca desses mercados, bem como da operação efetuada pelo Recorrente, senão vejamos:

Do Mercado de Balcão organizado.

A principal diferença entre o mercado de balcão organizado em relação ao mercado de bolsa, reside na menor complexidade de requisitos (institucionais, operacionais e contábeis) exigida pelo operador do sistema para a aceitação da empresa em seu pregão eletrônico, representando um custo menor para as companhias que entendem que as taxas das bolsas são muitas altas em relação à sua capacidade econômica e financeira.



Neste grupo podemos destacar a importância da Sociedade Operadora do Mercado de Acesso (Soma), a qual foi criada para administrar o primeiro mercado de balcão organizado no País, sendo suas operações feitas entre um investidor e um especialista – que compra ou vende o papel ao investidor -. Esse especialista, posteriormente, tentará encontrar outro investidor – com o qual realize operação contrária à que foi feita anteriormente – no propósito de ganhar na diferença de preços de compra e venda, sendo suas operações liquidadas na Câmara de Liquidação e Custódia.

Podemos também citar a Central de Custódia e Liquidação de Títulos (Cetip), instituição que atua no mercado secundário de títulos oriundos de companhias de capital aberto, de instituições financeiras ou de empresas fechadas, prestando serviços de registro das negociações de títulos financeiros privados de forma eletrônica, além da custódia de diversos títulos escriturais.

Tratam-se, portanto, de operações cuja contratação não são efetivada por meio de leilão ou apreçoamento.

Do Mercado de Balcão não Organizado

São atividades realizadas com a participação das instituições financeiras e demais sociedades que tenham por objeto distribuir emissão de valores mobiliários, a compra de valores mobiliários em circulação no mercado, para os revender por conta própria, e as sociedades e os agentes autônomos que exerçam atividades de mediação na negociação de valores mobiliários, fora da Bolsa de Valores ou em sistemas administrados por entidades de balcão organizado, com ações ou outros títulos de empresas privadas que não sejam de capital aberto, ou que tenham seu capital aberto, mas não desejam ver seus valores mobiliários ou títulos emitidos negociados em bolsas de valores.

Os negócios com esses ativos são realizados entre as instituições financeiras após estas terem recebido ordens de algum investidor ou estarem operando por conta própria. Desta forma, tanto a liquidação física como a

liquidação financeira são efetuadas com a utilização das retaguardas (back offices) das instituições financeiras. Os investidores interessados em fazer negócios com os títulos negociados nesse mercado são atendidos nos balcões das instituições financeiras, lá permanecendo até serem informados da concretização ou não dos negócios.

Assim, esclarecida a questão acima, embora de forma sintética, resta claro que a operação efetuada pelo Recorrente não foi realizada na BM&F, que consiste não só o registro das operações, mas também da liquidação física e financeira realizadas em pregão, ou em sistema eletrônico, o que não foi o caso das operações realizadas pelo Recorrente.

Da mesma forma, conclui-se que a operação também não foi realizada no mercado de balcão organizado, eis que neste sistema, teria que necessariamente ocorrer um leilão, um pregão, de forma a dar transparência e segurança as operações e possibilitasse a participação de todas as pessoas habilitadas das ordens de compra e venda dos títulos negociados, eis que as mesmas se deram diretamente entre o Recorrente e os Fundos de Renda Fixa – Capital Estrangeiro “Samba” e “Tiradentes” -, o que o próprio contribuinte reconhece ao informar à fiscalização que:

“Os fundos consultaram as instituições CSFB Garantia DTVM/Banco de Investimentos CSFB Garantia S/A. que se interessaram pelas operações. Foram então essas operações levadas a BM&F, através da corretora do grupo. Estando essas operações plenamente enquadradas nas condições/políticas/especificações determinadas pela BM&F para o produto Opções Flexíveis, foram estas aceitas pela BM&F que as incluiu no sistema eletrônico por ela administrado, procedendo então à emissão das faturas de negociação. Para essa modalidade de operação a emissão das faturas pela BM&F corresponde à adesão das partes ao contrato padrão da BM&F, não sendo permitido às partes acerto diferentes do estabelecido no contrato padrão. Assim sendo, os documentos relativos às negociações em pauta correspondem às faturas emitidas pela BM&F, as quais poderiam ser duplicadas/complementadas por faturas idênticas emitidas pela DTVM.”



Portanto, o fato da operação ter sido levada a registro posteriormente na BM&F, não tem o condão de caracterizá-la como de operação efetuada no mercado de balcão organizado, tendo em vista que o registro daquelas operações é ato complementar, representa um ato formal, que dá publicidade aos negócios realizados entre as partes, ou seja, a responsabilidade da BM&F limitava-se ao registro, controle escritural das posições e a informação dos valores de liquidação, sem qualquer responsabilidade quanto à segurança dos investidores no cumprimento dos contratos.

Dessa forma, a conclusão a que se chega é que tais operações foram realizadas em mercado de balcão não organizado, eis que conforme demonstrado, foram realizadas fora da BM&F e do Mercado de Balcão Organizado, e sendo assim, tais operações não se enquadram na exceção à limitação de perdas, prevista no inciso III, art. 77 da Lei n. 8.981/95, que prevê:

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

I – (...);

II – (...);

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; (gn)

Sendo assim, as perdas ali incorridas devem se limitar, para efeito de dedução na determinação do lucro real, aos ganhos auferidos nas referidas operações, conforme dispõe o § 4º., artigo 76, da Lei n. 8.981/95, *verbis*:

“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:

§ 1º. – (...).

§ 2º. – (...).

§ 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.



Logo, não há como acolher os argumentos despendidos pelo Recorrente no sentido de que as operações de opções flexíveis constituem mercado de balcão organizado, restando, portanto, comprovado que as condições do inciso III do artigo 77 da Lei n. 8.981/95 não foram cumpridas.

Em relação ao argumento despendido pelo Recorrente no sentido de que as operações de opções flexíveis eram instrumento de hedge das posições de compra futura de dólar, e portanto, tais operações estavam dentro das condições elencadas no inciso V do artigo 77, da Lei n. 8.981/95, entendo também, com a devida *vênia* que o mesmo não tem como prosperar.

Isto porque, é sabido que as operações de hedge proporcionam aos agentes econômicos oportunidades para a realização de operações contra as flutuações de preços das mais variadas *commodities*, tais como, produtos agropecuários, taxas de juro, taxas de câmbio, metais, índices de ações e qualquer ou variável macroeconômica cuja incerteza quanto ao seu preço futuro possa influenciar negativamente a atividade econômica, ou seja, pode ser comparar a operação como um seguro.

Sua principal característica é que todas as operações neste mercado estão vinculadas a um contrato, ajustados diariamente em dinheiro, através da Câmara de Compensação, em função da variação dos seus valores de referência, razão pela qual, para entrar neste mercado, o aplicador tem que fazer um depósito prévio como garantia (margem inicial), que pode ser em dinheiro, ouro, carta de fiança bancária ou título da dívida pública federal.

Por outro lado, também é sabido que as opções flexíveis tal qual a efetuadas pelo Recorrente, podem ser utilizadas tão somente para fins especulativo ou com objetivo fiscal, desassociado, portanto, da função primordial do hedge que é ilidir riscos inerentes às operações de compra e venda, com execução diferida.

Também é sabido que numa operação de hedge deve estar devidamente detalhada e documentada toda a operação, tais como, a efetividade do hedge desde a sua concepção até o seu vencimento.

Entretanto, o Recorrente não comprovou ao longo do presente processo que as operações se destinaram à proteção contra riscos inerentes às oscilações de preços ou de taxas relacionado com a sua atividade operacional ou à proteção de direitos ou obrigações, aliado ao fato de que tais operações foram efetuadas fora da BM&F, sem qualquer garantia, prática que não se coaduna para este tipo de operação, e portanto, no meu entender, não amparada pelo regime de exceção à limitação de perdas prevista no artigo 77 da Lei n. 8.981/95.

Dessa forma, na ausência nos autos de qualquer elemento, ao menos indiciário, de que a operação foi efetuada pelo Recorrente com o objetivo de hedge, bem como, da análise das informações constantes dos autos no sentido de que o contribuinte contabilizou tais operações de forma distintas das operações de hedge, me leva o convencimento pela procedência do lançamento efetuado.

Insurge-se também a ora Recorrente contra o lançamento de multa de ofício, por entender tratar-se de penalidade abusiva que expropria parcela de seu patrimônio, configurando agressão aos princípios constitucionais do não-confisco (Artigo 150, IV, da Constituição Federal de 1988).

Quanto ao alegado, deve-se esclarecer que, sendo o Conselho de Contribuintes órgãos do Poder Executivo, não lhe compete apreciar a conformidade de lei, validamente editada segundo o processo legislativo constitucionalmente previsto, com preceitos emanados da própria Constituição Federal ou mesmo de outras leis, a ponto de declarar-lhe a nulidade ou inaplicabilidade ao caso expressamente previsto, haja vista tratar-se de matéria reservada, por força de determinação constitucional, ao Poder Judiciário.

Neste sentido, o Parecer Normativo CST nº 329, de 1970, da antiga Coordenação do Sistema de Tributação, cita Ruy Barbosa Nogueira (Da interpretação e da aplicação das leis tributárias – 1965 – pg. 35), em menção a Tito Rezende:



“É princípio assente, e com muito sólido fundamento lógico, o de que os órgãos administrativos em geral não podem negar aplicação a uma lei ou um decreto, porque lhes pareça inconstitucional. A presunção natural é que o Legislativo, ao estudar o projeto de lei, ou o Executivo, antes de baixar o decreto, tenham examinado a questão da constitucionalidade e chegado à conclusão de não haver choque com a Constituição: só o Poder Judiciário é que não está adstrito a essa presunção e pode examinar novamente aquela questão.”

Assim, por estar a multa combatida fundamentada em legislação vigente, conclui-se que a mesma tem amparo legal e, portanto, em face da limitação da competência do julgador administrativo, não cabe o pronunciamento desta Corte sobre as questões de inconstitucionalidade apresentadas, mas tão-somente o cumprimento da norma.

Ao final, insurge-se a Recorrente, contra a utilização da Taxa SELIC como índice dos juros, fato este que também se refere à incompatibilidade desta exigência com ditames da Constituição Federal.

No que se refere aos juros de mora aplicados em percentual equivalente à variação da taxa SELIC, em se tratando de tributos e contribuições, há que se observar à norma do CTN a respeito:

“Art. 161. 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 nesta Lei ou em lei tributária.

§ 1º Se a lei não dispuser de modo diverso, os juros de mora são calculados à taxa de 1% (um por cento) ao mês.” (Grifou-se).

Claramente, o § 1º estatui que a lei, no caso ordinária, pode dispor de modo diverso, adotando outro percentual a título de juros de mora, sendo de se aplicar na falta dessa, o percentual de 1% ao mês.

Conforme indicado no auto de infração, a exigência de juros de mora em percentual equivalente à taxa SELIC encontra respaldo no art. 61, § 3º, da Lei nº 9.430, de 1996, que dispõe:

"Art. 61. Os débitos para com a União, decorrentes de tributos e contribuições administrados pela Secretaria da Receita Federal, cujos fatos geradores ocorrerem a partir de 1º de janeiro de 1997, não pagos nos prazos previstos na legislação específica, serão acrescidos de multa de mora, calculada à taxa de trinta e três centésimos por cento, por dia de atraso.

(...)

§ 3º Sobre os débitos a que se refere este artigo incidirão juros de mora calculados à taxa a que se refere o § 3º do art. 5º, a partir do primeiro dia do mês subsequente ao vencimento do prazo até o mês anterior ao do pagamento e de um por cento no mês de pagamento." (Grifou-se).

O referido art. 5º, § 3º, por sua vez, determina:

"Art. 5º O imposto de renda devido, apurado na forma do art. 1º, será pago em quota única, até o último dia útil do mês subsequente ao do encerramento do período de apuração.

(...)

§ 3º As quotas do imposto serão acrescidas de juros equivalentes à taxa referencial do Sistema Especial de Liquidação e Custódia – SELIC, para títulos federais, acumulada mensalmente, calculados a partir do primeiro dia do segundo mês subsequente ao do encerramento do período de apuração até o último dia do mês anterior ao do pagamento e de um por cento no mês de pagamento." (Grifou-se)

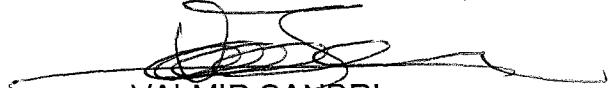
Verifica-se, desse modo, que a cobrança de juros de mora por percentual equivalente à taxa SELIC, a despeito da contrariedade apresentada, pauta-se pelo estrito cumprimento do princípio da legalidade, característico da atividade fiscal.

Quanto à jurisprudência do Superior Tribunal de Justiça, em face da inexistência de norma legal que lhe confira eficácia normativa e pelo caráter *inter partes* das decisões judiciais, não pode ser estendida administrativamente àqueles que não integraram as respectivas ações. É de se ressaltar, inclusive, que o acórdão transcrito refere-se ao § 4º do art. 39 da Lei nº 9.250, de 26 de dezembro de 1995, instrumento legal que não é fundamento da presente exigência de juros de mora, mas que disciplina, por outro lado, o direito de compensação ou de restituição de indébito.

A vista de todo o exposto, voto no sentido de NEGAR provimento ao recurso.

É como voto.

Sala das Sessões - DF, em 12 de setembro de 2005


VALMIR SANDRI


VOTO VENCEDOR

Conselheiro MÁRIO JUNQUEIRA FRANCO JÚNIOR, Redator Designado

Peço vênia ao eminent Relator, mas considero haver importante distinção deste caso para configuração das operações como *hedge*.

Observo tratar-se de instituição financeira que em sua carteira possui operações no mercado cambial, em posições ativas ou passivas.

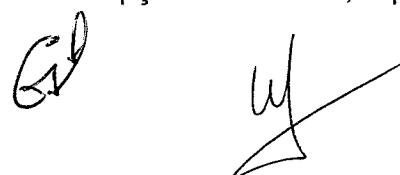
O disposto no § 1º do artigo 77 da Lei 8.981/95 indica serem operações de *hedge* aquelas destinadas à proteção contra riscos inerentes às oscilações de preço ou de taxas, e cujo objeto do contrato estiver relacionado com as atividades operacionais da pessoa jurídica, bem como destinar-se à proteção de direitos e obrigações.

Parece-me ser justamente o caso dos autos, haja vista tratar-se de empresa financeira que tem atividades em operações de renda variável em moeda estrangeira.

Seria a meu ver impertinente, neste caso específico, exigir-se paridade plena de operações.

Bem colocou a recorrente, em suas peças de defesa e em seu memorial, que há uma infinidade de operações indexadas a moedas estrangeiras, e que a administração do risco não pode se dar transação por transação, mas sim com base em sua exposição líquida diária.

Consta dos autos (docs. 6 e 7 da impugnação), e do memorial entregue, que havia operações com carteira de câmbio, cambiais NTNDs/NBCEs, BM&F dólar futuro, BM&F futuro de cupom (DDI), BM&F opções cambiais, Opções cambiais fundos, Swaps, captação eurobonds etc.

A handwritten signature in black ink, appearing to read "MJF" followed by a stylized surname.

Com os citados documentos demonstrou a recorrente que sua exposição cambial seria muito maior caso não tivesse operado com opções flexíveis de dólares.

Assim sendo, diversamente de uma empresa não-financeira, cuja operação de *hedge* deve necessariamente corresponder a uma contrapartida **específica** de proteção de direitos ou obrigações; no caso de instituição financeira que opere com moeda estrangeira, títulos cambiais e derivativos, a análise deve se resumir à existência dessas operações como um todo, certo que haverá momentos de maior ou menor risco cambial, cujo controle deverá ser exercido pela autoridade institucional competente, no caso o BACEN, impondo as limitações devidas.

Tal raciocínio não se aplica, obviamente, àquelas pessoas jurídicas, ainda que instituições financeiras, que não possuam posições em mercado de renda variável indexadas em moeda estrangeira.

O inciso V do artigo 77 da Lei 8.981 exclui as operações de *hedge* do regime de tributação determinado pelo Capítulo VI do mesmo diploma legal, notadamente a limitação de compensação de perdas somente com ganhos líquidos da mesma natureza, § 4º do artigo 76, o qual expressamente se refere aos artigos 72 a 74, componentes daquele capítulo.

É tão-somente nesse específico ponto da caracterização das operações como *hedge* que rogo permissão para divergir do ilustre Relator, embora o acompanhe quando à inexistência, *in casu*, de mercado organizado de balcão, pelas razões expendidas em seu voto.

Vale ressaltar, por fim, que não há nos autos qualquer questionamento de artificialismo na geração das perdas.



Processo nº. : 16327.002088/2003-11
Acórdão nº. : 101-95.176

Ex positis, voto por conhecer do recurso para dar-lhe provimento.

É como voto.

Brasília (DF), em 12 de setembro de 2005

MÁRIO JUNQUEIRA FRANCO JÚNIOR