

AS OPERAÇÕES DE *HEDGE* E *SWAP* E O IMPOSTO DE RENDA NA FONTE

Luiz Fernando Fortes Félix

Sumário

1. Os conceitos de *Hedge* e *Swap*. 2. A incidência do Imposto de Renda na Fonte nos contratos de *Hedge*. 2.1. O ataque aos princípios da irretroatividade da lei, do direito adquirido e do ato jurídico perfeito. 3. Do tratamento fiscal das operações de *Swap*. 4. Considerações finais 5. Bibliografia

1 OS CONCEITOS DE *HEDGE* E *SWAP*

O *Hedge* e o *Swap* representam, atualmente, duas importantes formas contratuais atípicas, visto não estarem relacionados no rol de espécies de contratos do Código Civil e tampouco regulados pelo Código Comercial ou legislação extravagante. A importância desses tipos de contratos, sobre os quais não se pensava um século atrás, é percebida pelo grande volume de capital e ativos que hoje transacionam nos diversos mercados.

Swap, que pode ser traduzido para o português como “troca” ou “ato de trocar uma coisa por outra”, é conhecido no mercado financeiro como a troca de uma posição financeira por outra. Tal posição pode ser referente a uma moeda, um título, uma dívida, uma obrigação, um crédito, etc..

Downes e Goodman¹ definem *Swap* como *exchange one security for another* (trocar um título ou um ativo por outro). Já Capela e Hartman² versam ser o *Swap the exchange of one type of asset or payment for another* (a troca de um tipo de ativo ou dívida por outro). Para Mosquera,³ o *Swap* é “um negócio jurídico em que as partes se comprometem a realizar, em certa data futura, a troca de posições financeiras ou ativos, de que são titulares à época do contrato”.

Nesses termos, pode-se dizer que o *Swap* é um contrato pelo qual um investidor troca a rentabilidade e o valor de seus ativos pela respectiva rentabilidade e valor do ativo do outro contratante.

Eduardo Fortuna esclarece com limpidez o contrato de *Swap* por meio do seguinte exemplo:

“um investidor que tem uma posição financeira de aplicação em dólares que rendem 6% ao ano. Este investidor pode considerar que a taxa de juros interbancárias irá superar o rendimento de sua aplicação em dólares. Assim, o investidor pode realizar um *swap* com uma instituição financeira, através do que ele troca a rentabilidade de sua aplicação de dólar para CDI.”⁴

Assim, haja vista a troca, é óbvio que o investidor pode ser bem-sucedido ou malsucedido em seu contrato, caso sua expectativa em relação à valorização dos ativos do outro contratante em relação ao seus, respectivamente, se realize ou não. No caso anteriormente mencionado, o investidor perderá dinheiro ou rentabilidade se a variação do dólar for maior que a do CDI, pois terá de

pagar a diferença entre o valor dos ativos à instituição financeira contratante, enquanto se o inverso ocorrer (o CDI valorizar mais que o dólar) a referida instituição é que deverá pagar ao investidor o valor da diferença.

Já o contrato de *Hedge* é considerado, por sua vez, uma espécie do gênero *Swap*, utilizado para fins de cobertura de riscos financeiros.

Capela e Hartman conceituam o *Hedge* como

a form of protection used by firms to protect against fluctuating rates. For example, a firm could enter into a forward contract as a way to eliminate the risks associated with an unfavorable change in an exchange rate (uma forma de proteção utilizada pelas empresas para protegerem-se contra taxas flutuantes. Por exemplo, uma empresa pode firmar um contrato futuro como uma forma de eliminar riscos associados a uma mudança desfavorável na taxa cambial)⁵

Para Maria Helena Diniz, o *Hedge* é o negócio jurídico que

“visa neutralizar os efeitos da desvalorização. No caso de uma moeda, o real exemplo, observa-se que sofre variação frente a outras, em virtude de oscilação do câmbio, causando, em alguns casos de contratos internacionais, firmados em moeda estrangeira, aumento do valor das obrigações, uma vez que a moeda real pode desvalorizar-se rapidamente frente a outras moedas fortes”⁶

Isso posto, conclui-se que o *Hedge* nada mais é que um *Swap* com fins eminentemente securitários ou de cobertura, ao inverso deste que, em sua forma pura, tem objetivos estritamente especulativos.

Assim, como leciona César Fiuza, *Hedging*,

1 DOWNES e GOODMAN. *Dictionary of finance and investments terms*, p.451.

2 CAPELA & HARTMAN. *Dictionary of finance and business terms*, p.425.

3 MOSQUERA. *Tributação no mercado financeiro e de capitais*, p. 188.

4 FORTUNA, Eduardo. *Mercado financeiro – Produtos e serviços*, Rio de Janeiro: Qualitymark, 1997, p. 364.

5 CAPELA & HARTMAN. *Dictionary of finance and business terms*, p.235.

6 DINIZ, Maria Helena. *Dicionário jurídico*, v. 2, p.706.

“do verbo inglês *to hedge*, que significa mais ou menos guardar, assegurar, o contrato de hedging tem por objetivo resguardar as partes de operação no mercado de futuros, contra oscilações de preço.”⁷

Percebe-se, então, que o *Hedge* representa uma operação de cobertura contra riscos de variações e oscilações de preços de ativos por meio da troca de posições financeiras entre um contratante e uma instituição financeira. Essa troca nada mais significa que a transferência de parte do risco que determinado ativo representa para o seu titular, mediante o pagamento de uma remuneração, diz-se, assemelhada ao prêmio do contrato de seguro.

Nesses termos, pode-se diferenciar o *Swap* e o *Hedge* utilizando-se a doutrina anglo-americana, representada por Paul Goris, que diz:

“Cada *swap* objetiva, em última instância, por meio de uma troca econômica de posições financeiras, retirar benefícios de diferentes capacidades financeiras de duas entidades, com o benefício daí advindo sendo dividido entre as duas partes conforme as regras distributivas estipuladas contratualmente. Esta troca de posições toma a forma de uma troca múltipla de fluxos de caixa na maioria das vezes desiguais, de forma a se atingir um objetivo financeiro particular para cada parte do *swap*. Usando este propósito implícito para descrever as possíveis aplicações do *swap*, uma distinção básica pode ser tirada em transações de *hedge* e transações especulativas. Com efeito, contratar um *swap* resulta ou numa redução (no caso do *hedge*) ou num aumento (no caso da especulação) do risco de mercado das partes (seja o risco da variação cambial, da taxa de juros, ou qualquer outro tipo de risco de oscilação)”⁸

7 FIUZA, César. *Direito Civil* – Curso completo, p. 409.

8 GORIS, Paul. *The legal aspects of swaps* – An analysis based on economic substance. p. ???

Postulada a conceituação dos elementos com os quais trabalharemos neste artigo, passa-se a introduzir a questão controversa.

2 A INCIDÊNCIA DO IMPOSTO DE RENDA NA FONTE NOS CONTRATOS DE *HEDGE*

O *Hedge* ou as “operações de cobertura” realizadas por pessoas jurídicas em bolsas de valores, bolsas de futuros ou no mercado de balcão não sofriam a incidência do imposto de renda na fonte quando apresentassem resultado positivo (rendimentos) em sua liquidação, por força do art. 77, inciso V, da Lei n. 8.981/95, a qual, no Capítulo VI (onde está inserido o dispositivo retro mencionado), versa sobre a tributação das operações financeiras nos seguintes termos:

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

[...]

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

Assim, o *Hedge*, percebido como artifício não especulativo das empresas, mas utilizado como cobertura contra a flutuação do valor e da lucratividade de seus ativos, foi isento do imposto de renda retido na fonte.

Isso acontece pelo próprio fato de que, sendo tal contrato uma espécie de proteção contra oscilações de preço que atingem as atividades da empresa, o valor recebido pelo *hedger* (pessoa que contrata o *Hedge*) de uma instituição financeira não significa acréscimo patrimonial, como acontece nos casos de ganho de capital advindo de rendimentos de aplicações financeiras. Esse valor recebido, na verdade, não representa quantia independente que entra na contabilidade da empresa, mas um valor vinculado ao passivo do *hedger* que, com a desvalorização de seu título ou ativo, sofreu um aumento, o qual por sua vez, contribuiu para a diminuição patrimonial empresa.

Dessa forma, o fisco federal aceitava, muito propriamente, estar diante de uma situação particular na qual a operação de *Hedge*, realizada por pessoa jurídica, de conformidade com a unanimidade de quase toda a doutrina, destinava-se apenas a barrar a presença de riscos inerentes às oscilações de preço ou de taxas, quando o objetivo do contrato negociado a) estivesse relacionado com as suas atividades operacionais ou b) destinava-se à proteção de direitos ou obrigações de acordo com o art. 77, § 1º, da Lei n. 8.981/95, como se confere:

“Art. 77. [...]”

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

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

Nesses termos, o legislador nacional limitou o quadro de aplicação da não-incidência do imposto de renda retido na fonte para que, conforme a doutrina interna e a externa, fossem reconhecidas as categorias certas ou tipos de *Hedge* que, na realidade, não representavam sequer indício de acréscimo patrimonial e que, por isso, deveriam estar isentas da referida exação.

Contudo, o Governo Federal editou a Medida Provisória n. 1.788, de 29/12/98, aprovada e convertida na Lei n. 9.779 de 19/1/99, que, em seu art. 5º, pôs fim ao tratamento diferenciado da incidência do imposto de renda na fonte nos resultados positivos dos *Hedges* com fins de cobertura de riscos de oscilações monetárias, nos seguintes termos:

“Art 5º Os rendimentos auferidos em qualquer aplicação ou operação financeira de renda fixa ou de renda variável sujeitam-se à incidência do imposto de renda na fonte, mesmo no caso das operações de cobertura

(*hedge*), realizadas por meio de operações de swap e outras, nos mercados de derivativos.

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

Nesses termos, o dispositivo supracitado desrespeita o próprio conceito de “proteção” e “cobertura” intrínsecos ao *Hedge*, que apontam para um natural enquadramento dessas operações no âmbito de um verdadeiro “seguro”, o qual, na verdade, não significa um ganho de capital – nem visa a ele – para quem o recebe, mas sim um ressarcimento pelos prejuízos que sofreu, tendo em vista, *in casu*, a oscilação desfavorável de um ativo do *hedger*. Em consonância com o sistema de um contrato de seguro convencional, o *Hedge* comporta, ou pode comportar, não por acaso, pagamento de um “prêmio” pelo *hedger* para que este possa ter a segurança dada pela instituição financeira, ou seguradora. Assim, o *hedger* ao receber da instituição financeira, a quantia destinada à cobertura de seu passivo, somente assegura a equalização dos fatores de risco envolvidos em suas operações usuais.

Além disso, tanto como no seguro, o resultado positivo eventualmente apurado no processo de liquidação das operações integradas ao *Hedge* deve ser visto como efetiva indenização destinada a recompor a posição contratual do *hedger*, afetada em razão de um fluxo financeiro adverso gerado de modo paralelo por determinada operação comercial ou financeira que dá ensejo à contratação do *Hedge* pela pessoa jurídica, fato que veio a ser repudiado pela Lei n. 9.779/99.

Ao contrário, no *Swap* sobre as aplicações financeiras, deve, sim, incidir imposto de renda retido na fonte, pois os ganhos com tais investimentos representam um indício real de que o investidor está tendo um acréscimo em seu patrimônio e, logo, tal valor deve ser tributado de acordo com o art. 43 do CTN e o art. 153, III, da Carta Magna, que versam respectivamente:

“Art. 43. O imposto, de competência da União, sobre a renda e proventos de qualquer natureza, tem como fato gerador a aquisição da disponibilidade econômica ou jurídica:

I – de renda, assim entendido o produto do capital, do trabalho ou da combinação de ambos;

II – de proventos de qualquer natureza, assim entendidos os acréscimos patrimoniais não compreendidos no inciso anterior”

“Art. 153. Compete à União instituir imposto sobre:

[...]

III – renda e proventos de qualquer natureza.”

Nesses termos, percebe-se que o ganho advindo de aplicações financeiras (que não é o caso do *Hedge*) possui perfeita conformidade com o conceito de renda expresso nesses dois editos normativos, enquanto os valores pagos a título de “seguro” ou “proteção” ao *hedger* não se enquadram em nenhum fato expresso nesses artigos, visto que não há aquisição da disponibilidade econômica por parte deste, uma vez que os ativos que adentraram em sua esfera de titularidade apenas preencheram um espaço deixado pela perda de valor ou lucratividade dos anteriores ativos, não estando aqueles disponíveis, mas vinculados.

Diante desse contexto, cumpre observar que a realização de tais operações pelas pessoas jurídicas não proporciona rendimento ou ganho, no sentido de acréscimo patrimonial, mas sim mera recomposição patrimonial como bem saliente Hiromi Higuchi:

“Nas operações de hedge ou swap de cobertura de risco sempre ocorre um ganho e um perda de valores aproximados. Nunca ocorre só ganho ou só perda porque a finalidade da operação é justamente para que a perda seja anulada pelo ganho.”⁹

Nesses termos, apenas o próprio *Swap* com fins especulativos, assim como as outras aplicações financeiras, é que deve ser tributado na fonte, uma vez que consagra interesses realmente de ganho de capital e o aprimoramento patrimonial ao contrário de mera segurança.

O próprio art. 5º da Lei n. 9.779/99 também vai contra o ditame de outro dispositivo do CTN, o art. 110, pelo fato de que de acordo com seu texto,

“a lei tributária não pode alterar a definição, o conteúdo e o alcance de institutos e formas de direito privado, utilizados, expressa ou implicitamente, pela Constituição Federal, pelas Constituições dos Estados, ou pelas Leis Orgânicas do distrito Federal ou dos Municípios, para definir ou limitar competências tributárias.”

Ora, o art. 5º da Lei n. 9.779, ao dispor que os “rendimentos auferidos em qualquer aplicação ou operação financeira de renda fixa ou de renda variável sujeitam-se à incidência do imposto de renda na fonte, mesmo no caso das operações de cobertura (*hedge*), realizadas por meio de operações de *swap* e outras, nos mercados de derivativos”, alterou o conceito de renda e o conteúdo desta, aumentando o seu âmbito de abrangência de modo ilegal, uma vez que não poderia fazê-lo contra o crivo do CTN, Lei Complementar *ratione materiae*.

Nesses termos, conclui-se que, ao contrário do versado pela Lei n. 9.779/99, a recomposição (indenização) realizada pelo contrato de *Hedge*, nos casos de desvalorização financeira dos ativos do *hedger*, não deve sofrer tributação pelo imposto sobre a renda, posto que a incidência desse imposto pressupõe a existência de acréscimo patrimonial, nos termos do Código Tributário Nacional (art. 43), o qual, neste ponto, tem força de lei complementar, com ascendência sobre normas de lei ordinária, como é o caso daquela, o que a torna, então, ilegal.

2.1 O ataque aos princípios da irretroatividade da Lei, do direito adquirido e do ato jurídico perfeito

Além do exposto no item anterior, a Lei n. 9.779/99, que pretendeu incidir imposto de renda na fonte sobre os valores recebidos a título de indenização ou seguro pelo *hedger*, possui outros vícios.

9 HIGUCHI, Hiromi. *Boletim IR*, Rio de Janeiro: IR Publicações, n. 04/99, p. 73-74.

Embora o art. 21 da Lei n. 9.779/99 determine que “esta lei entra em vigor na data de sua publicação”, por tratar-se de conversão de medida provisória (MP n. 1.788) em lei, as suas regras passaram a valer a partir do dia da primeira publicação desta, ou seja, 30 de dezembro de 1998.

Contudo, o Secretário da Receita Federal fez publicar no *Diário Oficial da União* de 7 de janeiro de 1999 seu Ato Declaratório n. 2/99, *in verbis*:

“A incidência do imposto de renda na fonte de que trata o art. 5º da Medida Provisória no.1.788, de 29 de Dezembro de 1988, aplica-se aos rendimentos auferidos nas liquidações de operações de swap, utilizadas como cobertura (*hedge*), ocorridas a partir de 1º de Janeiro de 1999, ainda que a operação tenha sido contratada em data anterior”(g.n.)

Inicialmente, colocamos em xeque a competência do Secretário da Receita Federal para fazer tal tipo de declaração, uma vez que a Receita Federal não é um órgão legislativo, mas uma instituição responsável apenas pela coleta dos tributos de competência da União, pelo suporte administrativo necessário para que os contribuintes cumpram seus deveres de pagar esses tributos, pela fiscalização e correção dos contribuintes e pela informação à Procuradoria da Fazenda Nacional do descumprimento da obrigação tributária. Ou seja, o Secretário da Receita Federal não tem poderes para ditar comandos vinculantes aos contribuintes e tampouco ao Poder Judiciário, mas apenas aos seus subordinados, sendo então ilegal tal declaração. Roque Antônio Carazza leciona:

“Na verdade, as portarias, as instruções, as circulares etc. não são, em si mesmas, meios de criação ou produção de direito positivo, mas meras manifestações da chamada atividade administrativa interna. Encerram simples ordens que os hierarquicamente superiores dão aos seus subordinados, indicando-lhes o melhor modo de aplicarem as leis e os regulamentos tributários

Por isso, não vinculam – e nem podem vincular – nem o juiz, nem os contribuintes, mas, apenas, os funcionários subalternos, presos que estão

pelo chamado princípio hierárquico, que só se rompe nos casos de manifesta ilegalidade.”¹⁰

Além do vício formal consistente na extrapolação de competência do Secretário da Receita Federal, o ADSEF n. 2/99 possui, ainda, um defeito material, uma vez que o seu conteúdo ofende o Princípio da Legalidade consagrado no art. 5º, inciso II, da Constituição Federal de 1988, nos seguintes termos: “Ninguém será obrigado a fazer ou deixar de fazer alguma coisa senão em virtude de lei.”

A observância desse preceito na seara do Direito Tributário é de tamanha importância que os Constituintes acharam prudente repetir tal preceito no art. 150 da Carta Máxima:

“Art. 150. Sem prejuízo, de outras garantias asseguradas ao contribuinte, é vedado à União, aos Estados, ao Distrito Federal e aos Municípios:

I – exigir ou aumentar tributo sem lei que o estabeleça”

Nesses termos, é ilegal exigir tributo, no caso imposto de renda na fonte sobre valores recebidos a título de “seguro” pelo *hedger*, sem lei que o faça. Não podendo, por ato do Secretário da Receita Federal, haver dilatação da vigência da lei que institui (mesmo que de forma ilegal de acordo com item 2) tributo, ficam preservadas dos seus efeitos as relações jurídicas estabelecidas antes da vigência da lei, mesmo que seus efeitos venham a se verificar posteriormente. O contrário consubstanciaria inadmissível ataque à segurança jurídica do contribuinte, que se veria impossibilitado de planejar seus comportamentos, tendo em vista o novo ambiente normativo.

¹⁰ CARRAZA, Roque Antônio. *Curso de direito tributário*, p.243.

Além do mais, o ADSRF n. 2/99 significa, ainda, uma lesão ao direito adquirido, ao ato jurídico perfeito e à coisa julgada, consagrados no art. 5^o, XXXVI, da Constituição. Isso acontece pelo fato de que tais preceitos, especialmente o do direito adquirido e o do ato jurídico perfeito, gozam de ampla proteção. De acordo com Renato Lopes Becho,

“encontramos proteção para aqueles que celebram contratos com todas as observâncias da legislação então em vigor (por exemplo contratos de hedge cambial). Por outro giro verbal, é dizer: quem celebrou um contrato segundo as leis que nesse dia vigiam, passa a ter proteção constitucional de que essas leis não sofrerão mudanças. Se mudarem, contudo, seus contratos estarão a salvo das novas regras. No país do futebol, é o mesmo que afirmar: quando iniciarem uma partida, os times saberão que as regras do início valerão até o final da partida”.¹¹

Assim, a tributação (diga-se de passagem, ilegal) instituída pela Lei n. 9.779/99 não pode alcançar as operações em curso, vâle dizer, aquelas cujo cálculo financeiro já estava composto no momento da edição da lei, dentro de um quadro de expectativas pré-constituído e do qual não fazia parte a expropriação pelo fisco de valor a título de imposto de renda, mesmo que sob a forma de antecipação.

O ataque ao direito adquirido e ao ato jurídico perfeito, a incidência de tributo a fato anterior à promulgação da lei que o institui significa um ataque a um outro princípio constitucional tributário consagrado, que é a irretroatividade da lei, albergado no inciso II, alínea “a”, do art. 150 da Constituição, nos seguintes termos:

“Art. 150. Sem prejuízo, de outras garantias asseguradas ao contribuinte, é vedado à União, aos Estados, ao Distrito Federal e aos Municípios:

[...]

II – cobrar tributos:

a) em relação a fatos geradores ocorridos antes do início da vigência da lei que os houver instituído ou aumentado”

Ante o exposto, seria impossível instaurar tributo, *in casu*, imposto de renda na fonte, sobre o *Hedge*, em relação a fatos pretéritos visto que, como Roque Antonio Carazza versa,

“o Estado de Direito traz consigo a segurança jurídica e a proibição de qualquer arbitrariedade.

Nele impera e a lei, mais do que isto, a certeza de que a conduta das pessoas não derivarão outras conseqüências jurídicas além das previstas, em cada caso e momento, pela lei já vigente.”¹²

Ainda acerca da irretroatividade da lei tributária, vale transcrever excerto do festejado parecer de lavra conjunta da Profa. Misabel Derzi e do Prof. Humberto Theodoro Júnior, citado por Sacha Calmon Navarro Coelho, no qual resta consignado entendimento que é pacífico:

“A lei nova ou a decisão judicial posterior, quer ao lançamento, quer à extinção do crédito tributário, só possuem eficácia *ex nunc* – ou melhor – *ad futuram*. São peculiaridades do Direito Tributário, que, se é marcado pelos princípios da capacidade contributiva, da justiça e da igualdade no momento da elaboração de suas normas, é igualmente imantado pelos princípios da previsibilidade, da certeza e da segurança do direito no concernente à aplicação e aos efeitos dessas mesmas normas fiscais relativamente aos contribuintes. Daí se extrai a força dos princípios da imutabilidade das decisões favoráveis transitadas em julgado, da anterio-

11 BECHO, Renato Lopes. *Mais uma tentativa de retroatividade da lei tributária*. RDDT, p. 229 e 230.

12 CARAZZA, Roque Antônio. *Curso de direito tributário*, p.230.

ridade e da irretroatividade material (o qua não se pode retroagir, a rigor, não é apenas lei geral ou a sentença – norma em sentido individual – mas o próprio direito que venha a ser revelado pela lei nova, o ato administrativo e a decisão judicial posteriores a certos fatos ou atos já integralmente realizados)”¹³

Nesses termos, percebe-se que o Ato Declaratório n. 2/99, do Secretário da Receita Federal, usurpou a competência do Congresso Nacional, ao extrapolar sua competência e ao fazer algo que tampouco o legislativo pode fazer, que é atribuir efeitos retroativos a uma norma tributária, visto que a Constituição de 1988 expressamente reconhece o direito adquirido, o ato jurídico perfeito, pilares da segurança jurídica e mecanismo-chave para a instauração de um regime democrático de direito.

Por fim, pode-se concluir que a incidência criada pelo art. 5º da Lei n. 9.779/99, tanto para as operações em curso como para aquelas realizadas após a edição da lei, é juridicamente ilegítima, fato confirmado pela jurisprudência em uma série de julgados dos Tribunais Regionais Federais e até do STJ como, por exemplo, o Agrv. Inst. 236397-8 (STJ), Agrv. Inst. 99.02.19788-4, 99.02.16052-2, 99.02.06917-7 (TRF 2ª Região); Agrv. Inst. 1999.04.01.018579-0 (TRF 4ª Região); Agrv. Inst. 1999.03.00.011831-4, 1999.03.00.012174-0, 1999.03.00.009180-1, 1999.03.00.008570-9 e 1999.03.00.013789-9 (TRF 3ª Região).

3 DO TRATAMENTO FISCAL DAS OPERAÇÕES DE SWAP

O Banco Central do Brasil regulamentou, através da Circular n. 2.402, de 13 de janeiro de 1994, o registro e os limites operacionais das operações de *Swap* contratadas pelas instituições financeiras no mercado de balcão. Por sua

vez o Conselho Monetário Nacional, através da Resolução n. 2.042, de 13 de janeiro de 1994, autorizou a prática dessas operações que seriam aquelas “consistentes na troca dos resultados financeiros decorrentes da aplicação de taxas ou índices sobre ativos ou passivos utilizados como referenciais”.

Sabendo-se que o *Swap* é o negócio jurídico pelo qual um investidor troca a rentabilidade e o valor de seus ativos pela respectiva rentabilidade e valor do ativo da outra parte contratante com objetivos especulativos, não é legítimo, como no caso do *Hedge*, alegar a não-incidência de imposto de renda na fonte, visto que um dos resultados possíveis ao fim daquele contrato é justamente o acréscimo de patrimônio e, logo, o auferimento de renda.

Contudo, conforme até já dito, uma das principais características dessas operações é a de que os efeitos do negócio só se externalizam no termo final do contrato, quando as partes tomam conhecimento do resultado do *swap* por ocasião da liquidação deste. Vale dizer que, apenas no momento da entrega do contravalor correspondente à obrigação assumida, após auferido o valor atual dos respectivos ativos é que os contratante passam a ter conhecimento do culmino em ganho ou perda patrimonial.

Destarte, verifica-se que, por força da imprevisibilidade que o mercado dá aos valores dos diversos ativos, o ganho ou perda na operação de *Swap* é de natureza aleatória, sempre dependendo de eventos futuros e incertos.

Todavia, o Banco Central do Brasil, ao regulamentar tais operações, estabeleceu no inciso II do art. 1º da Circular n. 2.402/94 que

“II – as rendas e as despesas *devem ser reconhecidas como efetivas*, individualizadas por contrato, em contrapartida às respectivas contas patrimoniais, observados os procedimentos de apropriação mensal de resultados”. (g. n.)

Ou seja, as instituições financeiras, de acordo com tal absurdo ditame, deveriam registrar como rendas ou despesas incorridas nas operações de *Swap* para suas organizações as perdas ou ganhos apurados ao final de cada mês, através da posição (cotação) dos dois ativos financeiros “trocados” no mercado

13 COELHO, Sacha Calmon Navarro. *Curso de direito tributário brasileiro*, p. 238.

de bolsa, de mercadorias ou de balcão, independentemente do termo final do contrato, ou melhor, a data de liquidação deste.

Nesses termos, os preceitos do inciso II, do art. 1º, da Circular n. 2.402/94, se interpretados de forma errônea, podem acarretar reflexos fiscais onerosos às instituições financeiras, sobretudo àquelas que contabilizarem ganhos ao final de cada mês subsequente ao de contratação das operações de *Swap*, pois estarão sujeitas à incidência de imposto de renda e contribuição social – também devidos em bases mensais – sobre os respectivos valores, ainda que no futuro, com a liquidação do contrato, essas instituições, que já haviam recolhido imposto sobre acréscimo de patrimônio, não venham registrar efetivamente nenhum ganho, fato este que terminaria por significar a incidência de imposto sobre uma não-renda.

Assim, as determinações do Banco Central do Brasil não podem, tampouco devem, produzir qualquer efeito fiscal antes do término da operação, sob pena de resultar em exigência de imposto não previsto em lei, pois o possível ganho de patrimônio que poderia ensejar a incidência dos tributos acima referidos só estará à disposição da instituição financeira ao término do contrato. Em outras palavras, os valores mensalmente contabilizados como ganho nas operações de *Swap*, por serem provisórios e não definitivos, não podem ser livremente utilizados pelas referidas instituições antes da liquidação do contrato.

Tendo em vista o exposto, entende-se não poder falar em aquisição de patrimônio ou renda, como prevê art. 43 do Código Tributário Nacional, para a incidência do imposto de renda na fonte antes da liquidação do contrato de *Swap*, sendo, portanto, ilegal uma eventual exigência de tributo antes desse evento.

4 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Pode-se concluir, diante do exposto, que a incidência de imposto de renda na fonte sobre o *Hedge* de caráter estritamente securitizatório é ilegal, uma vez que esse contrato não acarreta acréscimo patrimonial ao *hedger*, mas ape-

nas ressarce o contratante em caso de perdas decorrentes das variações dos valores de ativos no mercado, sendo, contudo, legítima a cobrança desse mesmo imposto sobre o *Swap*, visto que este contrato, ao contrário do *Hedge*, possui caráter marcadamente especulativo. Contudo, a cobrança do imposto de renda na fonte no *Swap* é ilegal se cobrado antes da liquidação do contrato, haja vista que a incidência do tributo só pode ocorrer depois de apurado os resultados desse negócio, restando, caso o exposto não seja devidamente verificado, as vias judiciais.

5 REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

BECHO, Renato Lopes. *Mais uma tentativa de retroatividade da Lei Tributária*. In RDDT. São Paulo: Ed. Dialética, Maio, 1999.

CAPELA & HARTMAN. *Dictionary of finance and business terms*. New York: Barron's Educational Series Inc., 1996.

CARRAZA, Roque Antônio. *Curso de direito tributário*. São Paulo: Malheiros, 1998.

COELHO, Sacha Calmon Navarro. *Curso de direito tributário brasileiro*. Rio de Janeiro: Forense, 1999.

DINIZ, Maria Helena. *Dicionário jurídico*. São Paulo: Saraiva, v. 2.

DOWNES & GOODMAN. *Dictionary of finance and investments terms*. New York: Barron's Educational Series Inc., 1991.

FIUZA, César. *Direito civil – Curso completo*. Belo Horizonte: Del Rey, 1999.

FORTUNA, Eduardo. *Mercado financeiro – Produtos e serviços*. Rio de Janeiro: Qualitymark, 1997.

GORIS, Paul. *The legal aspects of swaps – An analysis based on economic substance*. London: Legal Editor Max Foster, 1996.

HIGUCHI, Hiromi. *Boletim IR*, Rio de Janeiro: IR Publicações, n. 04/99

MOSQUERA. *Tributação no mercado financeiro e de capitais*. São Paulo: Dialética, 1998.

ROLIM, João Dácio. Os efeitos fiscais perante o imposto de renda e o imposto sobre operações de crédito referente a mútuo e o conceito de aplicação financeira (Hedge). *Revista da Associação Brasileira de Direito Tributário*. Belo Horizonte: Del Rey, n. 3, 1999.

O PAPEL DO SINDICATO NA FLEXIBILIZAÇÃO DO DIREITO DO TRABALHO

Vanessa dos Reis Pereira

O Estado moderno enfrenta uma situação de crise, como resultado da crescente desigualdade social. Há uma clara injustiça nas relações sociais, agravada por instituições jurídicas e políticas freqüentemente anacrônicas, incapazes de dar contribuição efetiva para inverter esse quadro.

O crescente desemprego, o subemprego, a ampliação da economia informal, o acesso precário à educação e ao conhecimento, o impacto das novas tecnologias e o enfraquecimento político das organizações sociais constituem a conjuntura político-social do País. Essa realidade de grandes diferenças sociais está a exigir o implemento tanto de políticas sociais como de normas jurídicas eficazes, para a promoção de uma ordem mais justa. Cabe, então, à Ciência do Direito estudar mecanismos institucionais, normas jurídicas e hermenêuticas capazes de promoverem condições de busca de uma sociedade mais harmônica.

Um dos fundamentais fatores da crise socioeconômica é a diferença social causada pela acumulação de riqueza de alguns baseada na exploração de trabalho de outros.

O Direito do Trabalho é o ramo da ciência jurídica que procura amenizar as contradições entre o capital e o trabalho, regulando as relações jurídicas laborais do processo produtivo, tendo em vista a proteção de um dos pólos dessa relação, que é o trabalhador. Essa proteção surgiu da falsa igualdade entre as partes, no momento contratual que degenerou na exploração do fraco pelo forte.

Outra forma de proteção e fortalecimento dos trabalhadores é o sindicato. A razão da sua existência é o vínculo de união e solidariedade entre os trabalhadores que buscam melhores condições sociais, econômicas e laborais.