**UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO
FACULDADE DE DIREITO**

SAMUEL CARVALHO GAUDÊNCIO

**VALORES MOBILIÁRIOS:
Conflitos e ausência de competência na tributação de suas operações e renda**

Doutorado em Direito

São Paulo
2014

SAMUEL CARVALHO GAUDÊNCIO

VALORES MOBILIÁRIOS:

Conflitos e ausência de competência na tributação de suas operações e renda

Tese apresentada à Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, para obtenção do título de doutor em Direito.

Área de concentração: Direito Econômico e Financeiro. Subárea: Direito Tributário.

Orientador: Prof. Dr. Paulo de Barros Carvalho.

São Paulo
2014

RESUMO

Esta pesquisa analisa a tributação das operações com valores mobiliários, sob a perspectiva de uma teoria da norma de competência tributária e do processo de positivação do direito. O estudo limita-se à investigação das hipóteses de ausência de competência tributária na tributação de uma suposta renda gerada nas operações com valores mobiliários, ocorridas no mercado financeiro e de capitais, bem como nos conflitos interpretativos relativos à tributação dos impostos incidentes sobre as diversas operações financeiras existentes no sistema financeiro nacional. Com base nas premissas adotadas à luz de uma teoria da competência tributária e do processo de positivação do direito, o trabalho conclui que significativa parte das normas gerais e abstratas relativas à tributação do imposto sobre a renda, no mercado financeiro e de capitais, são inválidas, em função de uma sanção, causada pela ausência de diálogo entre a norma geral e abstrata e a respectiva norma de competência. Sobre os conflitos interpretativos de incidências normativas, o trabalho conclui que algumas normas individuais e concretas relativas à tributação das distintas operações do sistema financeiro nacional deverão ser sancionadas com a pena de nulidade, em razão da ocorrência de erro de fato no processo de positivação. O mecanismo para identificar a invalidade da norma, no caso da tributação do imposto sobre a renda, e do erro de fato, na tributação das diversas operações do sistema financeiro, é a busca pela natureza jurídica da operação, mediante a utilização dos critérios trazidos pela lei.

Palavras-chave: Valores mobiliários. Mercado financeiro e de capitais. Tributação. Competência tributária. Incidência normativa. Sanção. Nulidade. Natureza jurídica.

ABSTRACT

The securities' transactions taxation, under the perspective of the taxing power rule as well as under the rules incidence process is the main aim of this research. The study is limited to the investigation of the hypotheses of absence of taxing power in the income taxation, triggered by such transactions, occurred in the financial and capital markets. In addition, it investigates potential interpretive conflicts related to the levy of the existing different taxes concerning operations occurred in national financial system. Based on the assumptions with respect to the theory of the taxing power rule and the rules incidence process, the paper concludes that most general and abstract rules related to the taxation of the income tax in the financial and capital markets are invalid due to a legal system penalty, caused by the absence of dialogue between the general and abstract rule and its taxing power rule. On interpretive-normative conflicts issues, the paper concludes that some individual and specific rules concerning the taxation of the different transactions of the financial system should be punished with the penalty of nullity, due to the occurrence of a mistake in the fact's interpretation. The suggested mechanism to identify the invalidity of the rule in the income taxation as well as to identify the mistake in the fact's review in the diverse hypotheses of the financial system taxation is the search for the legal nature of the transaction, using exclusively the criteria posed by law.

Keywords: Securities. Financial and capital markets. Taxation. Taxing power rule. Normative conflicts. Penalty. Nullity. Legal nature.

RÉSUMÉ

Cette recherche analyse la taxation d'opérations avec des valeurs mobilières, sous la perspective d'une théorie de la norme de compétence fiscale et du processus de positivation du droit. Notre étude ne se limite qu'à l'investigation des hypothèses d'absence de compétence fiscale dans la taxation d'un revenu supposé être généré dans les opérations avec des valeurs mobilières, qui ont eu lieu dans le marché financier et de capitaux, ainsi que dans les conflits d'interprétation concernant la taxation des impôts incidant sur les diverses opérations financières qui existent dans le système financier national. Ayant pour base les présupposés adoptés à la lumière d'une théorie de la compétence fiscale et du processus de positivation du droit, ce travail finit par conclure qu'une partie importante des normes générales et abstraites concernant la taxation de l'impôt sur les revenus, dans le marché financier et de capitaux, ne sont pas valables en fonction d'une sanction déclenchée par l'absence de dialogue entre la norme générale et abstraite et la norme de compétence respective. En ce qui concerne les conflits d'interprétation d'incidences normatives, ce travail arrive à la conclusion que quelques normes individuelles et concrètes quant à la taxation de distinctes opérations du système financier national devront être sanctionnées avec peine de nullité en raison d'erreur de fait dans le processus de positivation. Le mécanisme proposé pour identifier l'invalidité de la norme, dans le cas de la taxation de l'impôt sur le revenu, et de l'erreur de fait dans la taxation de diverses opérations du système financier, c'est la quête pour la nature juridique de l'opération face à l'utilisation des critères apportés par la loi.

Mots-clés: Valeurs mobilières. Marché financier et de capitaux. Taxation. Compétence fiscale. Incidence normative. Conflits d'interprétation. Sanction. Nullité. Nature juridique.

LISTA DE SIGLAS

ADR	<i>American Depositary Receipts</i>
BACEN	Banco Central do Brasil
BDR	<i>Brazilian Depositary Receipts</i>
BM&F	Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros
BM&FBovespa	Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros de São Paulo
Bovespa	Bolsa de Valores de São Paulo
CARF	Conselho Administrativo de Recursos Fiscais
CDB	Certificado de Depósito Bancário
CMN	Conselho Monetário Nacional
COFINS	Contribuição Social para Financiamento da Seguridade Social
Copom	Comitê de Política Monetária
CPMF	Contribuição Provisória sobre a Movimentação ou Transmissão de Valores e de Créditos e Direitos de Natureza Financeira
CRA	Certificados de Recebíveis do Agronegócio
CRI	Certificados de Recebíveis Imobiliários
CTN	Código Tributário Nacional
CVM	Comissão de Valores Mobiliários
FII	Fundos de Investimento Imobiliário
FIDC	Fundos de Investimento em Direitos Creditórios
FIP	Fundos de Investimento em Participações
IOC	Imposto sobre Operações de Crédito
IOF	Imposto sobre Operações Financeiras
IOVM	Imposto sobre as Operações com Valores Mobiliários
IPO	Oferta Pública Inicial
ITCMD	Imposto sobre Transmissão <i>Causa Mortis</i> e Doação
ICMS	Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Serviços
LFT	Letras Financeiras do Tesouro
LSA	Lei das Sociedades Anônimas
LTN	Letras do Tesouro Nacional
M&A	<i>Mergers and Acquisitions</i>
PIS	Programa de Integração Social
RIR	Regulamento do Imposto sobre a Renda

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	13
2	SOBRE A NORMA JURÍDICA TRIBUTÁRIA	17
2.1	CONSIDERAÇÕES INICIAIS	17
2.2	A LÍNGUA, A LINGUAGEM, OS ENUNCIADOS E AS PROPOSIÇÕES.....	18
2.3	OS ENUNCIADOS PRESCRITIVOS, AS PROPOSIÇÕES JURÍDICAS E AS NORMAS JURÍDICAS	20
2.4	A REGRA-MATRIZ DE INCIDÊNCIA TRIBUTÁRIA	22
2.5	A INCIDÊNCIA DA NORMA JURÍDICA TRIBUTÁRIA.....	25
3	SOBRE A COMPETÊNCIA TRIBUTÁRIA	28
3.1	CONSIDERAÇÕES INICIAIS	28
3.2	COMPETÊNCIA LEGISLATIVA E PRINCÍPIO DA LEGALIDADE.....	28
3.3	COMPETÊNCIA TRIBUTÁRIA E CONSTITUIÇÃO	29
3.4	NORMA DE COMPETÊNCIA TRIBUTÁRIA.....	32
3.5	SOBRE OS CONFLITOS E AUSÊNCIA DE COMPETÊNCIA TRIBUTÁRIA .	34
4	SOBRE O MERCADO FINANCEIRO E DE CAPITAIS	42
4.1	CONSIDERAÇÕES INICIAIS	42
4.2	OS ÓRGÃOS REGULATÓRIOS	47
4.2.1	O Conselho Monetário Nacional, o Banco Central do Brasil e a Comissão de Valores Mobiliários.....	47
4.3	O MERCADO FINANCEIRO E AS INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS	50
4.4	O MERCADO DE CAPITAIS, AS BOLSAS DE VALORES E O MERCADO DE BALCÃO ORGANIZADO	52
4.5	SOBRE A RENDA FIXA E A RENDA VARIÁVEL.....	58
5	SOBRE OS VALORES MOBILIÁRIOS.....	60
5.1	BREVES CONSIDERAÇÕES HISTÓRICAS SOBRE OS VALORES MOBILIÁRIOS NO BRASIL E DEFINIÇÃO DO CONCEITO	60
5.2	CONSIDERAÇÕES SOBRE OS TÍTULOS DE CRÉDITOS E SUAS RELAÇÕES COM OS VALORES MOBILIÁRIOS.....	75
5.3	AS AÇÕES, DEBÊNTURES E BÔNUS DE SUBSCRIÇÃO	82
5.4	CERTIFICADOS DE DEPÓSITOS DE VALORES MOBILIÁRIOS (<i>DEPOSITARY RECEIPTS</i>)	91

5.5	AS COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO EM VALORES MOBILIÁRIOS OU DE CLUBES DE INVESTIMENTO EM QUALQUER ATIVOS.....	93
5.6	DERIVATIVOS.....	96
5.7	DEMAIS VALORES MOBILIÁRIOS.....	98
6	O IMPOSTO SOBRE A RENDA	100
6.1	CONSIDERAÇÕES INICIAIS	100
6.2	SOBRE AS NORMAS CONSTITUCIONAIS E OS CRITÉRIOS DA REGRA MATRIZ DE INCIDÊNCIA DO IMPOSTO SOBRE A RENDA.....	102
6.3	SOBRE OS REGIMES DE APURAÇÃO E O GANHO DE CAPITAL	110
6.4	A INCIDÊNCIA DO IMPOSTO SOBRE A RENDA NAS OPERAÇÕES RELATIVAS AOS VALORES MOBILIÁRIOS	114
6.4.1	Considerações iniciais	114
6.4.2	Tributação das operações de renda fixa	117
6.4.2.1	Considerações iniciais	117
6.4.2.2	Sobre os critérios temporal e quantitativo específicos e a sujeição passiva	120
6.4.3	Tributação das operações de renda variável	129
6.4.3.1	Considerações iniciais	129
6.4.3.2	Sobre os critérios temporal e quantitativo específicos e a sujeição passiva	135
6.4.4	Sobre as operações de <i>swap</i>, <i>hedge</i> e <i>day trade</i>	140
6.4.5	Tributação dos fundos de investimento	146
6.4.5.1	Considerações iniciais	146
6.4.5.2	Fundos de renda fixa	149
6.4.5.3	Fundos de renda variável	156
6.4.5.4	Sobre a tributação do Imposto sobre a Renda incidente sobre as operações com FIP e FII	157
7	O IMPOSTO SOBRE OPERAÇÕES COM VALORES MOBILIÁRIOS	162
7.1	CONSIDERAÇÕES INICIAIS	162
7.2	SOBRE OS CRITÉRIOS TEMPORAL E QUANTITATIVO DO IMPOSTO SOBRE OPERAÇÕES COM VALORES MOBILIÁRIOS	168
7.3	SOBRE A NORMA JURÍDICA DO PARÁGRAFO ÚNICO DO ARTIGO 63 DO CTN.....	173
8	CONSIDERAÇÕES FINAIS	183
	REFERÊNCIAS	193
	ANEXO	200

1 INTRODUÇÃO

Sob o ponto de vista da ciência do direito, não seria exagero afirmarmos que o estudo do chamado direito tributário é algo novo, se compararmos o seu estudo ao tempo que estudiosos do direito já dedicaram a ramos didaticamente isolados como direito constitucional, direito penal e direito civil, por exemplo.

Ao mesmo tempo, tampouco vemos exagero em afirmar que o estudo do direito tributário tem se desenvolvido como poucos ramos, na realidade científica brasileira, nas últimas décadas, e, isso se deve à contribuição histórica de grandes nomes do direito tributário brasileiro como Rubens Gomes de Sousa, Antônio Roberto Sampaio Dória, Alfredo Augusto Becker, Geraldo Ataliba, Aliomar Baleeiro, Alcides Jorge Costa, José Souto Maior Borges, Paulo de Barros Carvalho, Roque Antônio Carrazza, dentre outros.

Não podemos também negar a relevante contribuição trazida por jovens tributaristas, como é o exemplo de Heleno Taveira Tôrres, Paulo Aires Barreto, Luis Eduardo Schoueri, além de toda uma novíssima geração formada por tributaristas de destaque como Tácio Lacerda Gama, Robson Maia Lins, Fabiana Del Padre Tomé, Maria Rita Ferragut, Aurora Tomazini de Carvalho e tantos outros em pleno grau de ebulição científica.

Não atribuímos esse evidente crescimento do estudo do direito tributário exclusivamente ao empenho e ao brilhantismo dos autores citados, mas também a sua própria natureza. Costumamos repetir, de forma não inaugural, diga-se de passagem, que o direito tributário chega sempre por último. Ao mesmo tempo, nunca esquecemos das insistentes lições de Paulo de Barros Carvalho no sentido de que o direito tributário antes de ser tributário é direito e que o direito é uno, sob o ponto de vista sistêmico.

Essas três premissas nos fizeram pensar, no decorrer dos últimos anos, sobre os problemas existentes na tributação, pelo imposto sobre a renda e pelo chamado imposto sobre operações financeiras, das operações com valores mobiliários.

A curiosidade nasceu a partir do momento em que, tempos atrás, descobrimos que alguns investidores de fundos de investimentos estavam sujeito à tributação, pelo imposto sobre a renda, independentemente de receber qualquer valor, a título de ganho, do fundo. O mais impressionante, naquela época, era aceitar, pacificamente, o apelido dado a esse tipo de fundo: come cotas.

Isso porque, claramente, à luz de uma teoria da competência tributária e com base no próprio Texto Constitucional, frio e seco, não vislumbrávamos qualquer espaço para uma tributação de patrimônio, como é a cota de um fundo de investimento. De fato, a União tem competência para tributar a renda, mas jamais a cota, ou seja, o patrimônio, no caso específico da tributação das operações realizadas com fundos de investimento.

O desconforto aumentou e foi preciso compreender melhor como funcionavam os fundos de investimento. Nesse processo, descobrimos que as cotas dos fundos de investimentos eram valores mobiliários. A partir daí, o problema só aumentava porque existia, na doutrina, forte discussão sobre o que viriam a ser os valores mobiliários, até porque o mercado de capitais também é, de certa forma, incipiente em nosso país.

Não bastasse esse desconforto de estar diante de uma latente inconstitucionalidade, havia outro, que era descobrir, cientificamente, a dogmática do mercado de capitais que, claramente, estava indissociável do mercado financeiro.

O problema, porém, não parava por aí. Ao estudarmos a tributação do chamado imposto sobre operações financeiras, nos deparamos com o parágrafo único do artigo 63 do Código Tributário Nacional, que estabelece que a tributação pelo imposto sobre operações de crédito exclui a tributação do Imposto sobre Operações com Valores Mobiliários, salvo em algumas outras hipóteses nas quais é a incidência desse último imposto que exclui a incidência do primeiro.

As dúvidas cresciam de tal maneira que foi preciso fazer um corte, pois, enquanto de um lado havia um espírito questionador, do outro ecoavam as lições de Pontes de Miranda no sentido de que o cindir é desde o início, como, frequentemente, lembra-nos Paulo de Barros Carvalho.

Ao tentar cindir esses dois problemas, contudo, identificamos que havia um relevante grau de identidade entre eles, sendo que, enquanto o problema relativo ao imposto sobre a renda estava no plano da norma geral e abstrata, o problema dos Impostos sobre Operações com Valores Mobiliários e com Crédito estava no plano da norma individual e concreta.

Ao detectarmos a identidade, concluímos que ambas as hipóteses resultavam, ao final, e uma hipótese ainda maior e ainda mais interessante, que eram os valores mobiliários, motivo pelo qual decidimos avançar na investigação de suas operações.

O corte, porém, limitou a análise ao campo de incidência do imposto sobre a renda e do imposto sobre valores mobiliários, sendo o primeiro imposto, prioritariamente, estudado no plano da norma geral e abstrata e o segundo no plano da norma individual e concreta, seguindo, portanto, as lições de Paulo de Barros Carvalho, no sentido de que o direito tributário antes de ser tributário é simplesmente direito e, foi assim, que o trabalho começou a ser desenvolvido.

No segundo capítulo, portanto, cuidamos de definir o conceito de norma jurídica e norma jurídica tributária, bem como de descrevemos o processo de incidência da norma tributária, sob a perspectiva do método da regra matriz de incidência tributária.

Contudo, para melhor compreender os problemas jurídicos que nos dispomos a investigar e propor uma solução, era essencial vasculhar o Texto Constitucional, portanto, era preciso investigar uma teoria acerca da competência tributária, pois não se pode falar em direito constitucional tributário sem se passar pelo estudo da competência tributária e, foi exatamente essa aproximação que fizemos no terceiro capítulo do nosso estudo para solucionar a hipótese levantada: a validade da tributação das operações com valores mobiliários pelo Imposto sobre a renda e pelo imposto sobre operações com valores mobiliários.

Superadas as investigações acerca dos fundamentos da incidência tributária e da norma de competência tributária, era preciso compreender a regulação do ambiente onde essas operações aconteciam. Portanto, era preciso investigar, sob o ponto de vista dogmático, o sistema financeiro nacional, por meio dos dois mercados relacionados ao tema: (a) o mercado financeiro; e (b) o mercado de capitais, tendo sido este o objetivo do quarto capítulo.

Firmes na convicção de que o direito tributário sempre é o último a chegar, fomos explorar as relações jurídicas existentes antes da incidência tributária, portanto, dispomo-nos, no capítulo quinto, a investigar o objeto da tributação e si: os valores mobiliários.

Os capítulos sexto e sétimo tratam especifica e respectivamente da tributação das operações com valores mobiliários pelo imposto sobre a renda e pelo imposto sobre operações com valores mobiliários à luz de uma teoria da competência tributária e do processo de positivação das normas tributárias, para ao final, apontar problemas de validade e nulidade nas normas gerais e abstratas e individuais e concretas respectivamente.

Ousamos afirmar que a aproximação que realizamos neste trabalho é inaugural, porque parte de uma teoria constitucional e geral do direito tributário, para, com base nos conceitos do direito privado e regulatório, compreender a natureza jurídica dos valores mobiliários e das relações jurídicas que as suas operações constituem, para ao final, fazer testes de validade, em sentido amplo, dessas normas jurídicas tributárias.

Dizemos ser inaugural a investigação porque, seja no estudo dos valores mobiliários, seja da tributação das operações realizadas no mercado financeiro e de capitais, vislumbramos que os poucos autores que se dedicaram ao tema, deixam-se influenciar por teorias estranhas ao domínio da dogmática jurídica.

A constatação, contudo, não é uma crítica às demais ciências, afinal são possíveis e úteis análises econômicas e contábeis das operações com valores mobiliários. Contudo, sob o ponto de vista de uma análise jurídica, o nosso sistema de referência deve se limitar à norma jurídica e, o que extrapolar essa fronteira será tudo, menos ciência do direito, à luz do nosso sistema de referência.

Portanto, a nossa análise se limita ao plano normativo, afastando-se, ao máximo, daquilo que não está no direito positivo, pois direito é norma jurídica e normas jurídicas nada mais são do que uma síntese de todas as outras realidades, inclusive, científicas. Essa realidade, contudo, limita-se àquela que o direito aceitou como sua¹.

¹ Esclarecemos que esse corte não prega um isolamento gnosiológico do direito. Há, no trabalho, passagens de textos e ideias de outras ciências, contudo, para os fins de um estudo da incidência tributária, esse conhecimento de outras ciências não poderá ser invocado, mandatoriamente, como elemento motivador do ato de se constituir relações jurídicas, salvo nas hipóteses nas quais o próprio direito “importa” essa referência e a torna sua.

8 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Tecidas as considerações a respeito do tema proposto no presente trabalho, alcançamos às seguintes conclusões:

1) A norma jurídica é a significação que o intérprete extrai dos enunciados prescritivos. No sentido amplo, a norma jurídica ou proposição jurídica, no plano sintático, limita-se à estrutura de um comando normativo, enquanto, em sentido estrito, apresenta um antecedente e um conseqüente normativo;

2) A norma jurídica completa é formada por uma norma jurídica primária e uma norma jurídica secundária. A primeira delas prescreve, em seu conseqüente, determinada conduta em razão do acontecimento previsto em sua hipótese e a segunda, devidamente conectada à norma primária, prescreve uma sanção na hipótese de descumprimento da prescrição estabelecida na norma primária;

3) A regra matriz de incidência tributária é um método científico de estudar o direito positivo. Ao aplicarmos o método da regra matriz de incidência tributária no estudo dos enunciados prescritivos, construímos a norma padrão de incidência tributária, formada pelos elementos mínimos e suficientes para a construção de uma relação jurídica tributária;

4) A fenomenologia da incidência tributária ou processo de positivação do direito pode ser resumido da seguinte forma:

a) Eleição, pelo legislador, de um comportamento (verbo) seguido de um complemento (outorga de competência tributária), ligado a dois condicionantes de: a) espaço e b) tempo, que uma vez ocorrido gerará uma relação jurídica envolvendo dois sujeitos, também eleitos pelo legislador, que detém, respectivamente, um crédito e uma obrigação que terá um valor determinável, alcançado por meio da operação de multiplicação entre a base de cálculo e a alíquota, ambas escolhidas pelo legislador;

b) Ocorrido esse evento (aqui entendido como o evento acompanhado de suas condicionantes de tempo e espaço), nascerá, após aplicação do direito por parte do ser humano credenciado pelo próprio direito, a relação jurídica tributária, que envolve as partes traçadas na lei e o valor objeto da multiplicação entre as grandezas previstas na legislação;

c) Assim, quando se fala em critérios (material, espacial, temporal, pessoal e quantitativo), fala-se tanto em critérios traçados pelo legislador (texto de lei – não

necessariamente um artigo único ou até em uma lei única) quanto em critérios extraídos da lei pelo aplicador do direito (regra-matriz de incidência tributária; portanto, norma geral e abstrata – juízo hipotético condicional);

d) Com base nessa norma geral e abstrata extraída do texto da lei, o aplicador saca uma norma individual e concreta, da qual nasce a relação jurídica tributária, cujo antecedente, narra um fato (comportamento humano previsto na lei que de fato aconteceu -ou seja, provadamente ocorreu), conforme as coordenadas de espaço e tempo também prescritas na lei) e, em cujo conseqüente, constitui uma relação jurídica que envolve dois sujeitos e um valor específico a ser pago pelo sujeito passivo ao sujeito ativo;

e) Ou seja, com base no texto da lei, o sujeito credenciado pelo sistema constrói uma norma geral e abstrata, observa a ocorrência dos fatos ali previstos (efetuando um processo de inclusão de classes), encaixa (tipicidade tributária) na norma geral e abstrata por ele extraída aqueles acontecimentos ocorridos no mundo fenomênico e, assim, lança uma norma individual e concreta, contendo aspecto material, espacial, temporal, pessoal e quantitativo de forma, fazendo, assim, incidir o direito.

5) O não seguimento estrito desses passos, provavelmente, gerará hipóteses de inconstitucionalidades ou ilegalidades, em razão de ausência de subsunção do fato à norma;

6) O conceito de validade da norma jurídica está relacionado ao vínculo existente entre a proposição normativa e o direito posto, tendo, portanto, status de relação;

7) Competência tributária é a aptidão de determinadas pessoas políticas expedirem regras jurídicas de natureza tributária. A competência tributária legiferente é aquela privativa do Poder Legislativo (competência tributária em sentido estrito). Competência tributária em sentido amplo, por sua vez, é aquela exercida por autoridades credenciadas pelo sistema de direito positivo no processo de positivação do Direito. A delimitação da competência tributária é matéria nuclear no estudo da incidência tributária;

8) A norma de competência tributária qualifica os sujeitos competentes ao seu exercício e traz as condições do processo de produção de normas jurídicas. A não observância dessas regras resulta em um ato contrário ao direito, portanto, um ato de não direito;

9) Uma norma jurídica completa, relativa à competência tributária, será aquela formada por uma norma primária que em seu antecedente estabelece os critérios formais para a criação válida de outras normas e, no conseqüente, constitui a relação jurídica entre sujeito competente e demais agentes sociais. A referida norma tem como objeto a validade material de um texto jurídico que verse sobre determinado tema. A norma secundária, por sua vez, é aquela que prescreve uma reação negativa em face do exercício irregular da competência. O objeto da norma secundária é a invalidade da norma produzida por exercício irregular de incompetência. Nesse aspecto é invalidade poderá ser traduzida por inconstitucionalidades, ilegalidades, nulidade, anulabilidade, erro de fato e de direito;

10) O ato que extrapole competência tributária, seja em sentido amplo, seja em sentido estrito, será considerado inválido, dentro de suas especificidades (inconstitucionalidades, ilegalidades, nulidade, anulabilidade, erro de fato e de direito);

11) O conflito de competência tributária resta configurado quando há o exercício simultâneo de uma única competência por dois sujeitos distintos. Esse conceito não se confunde com o conflito interpretativo em matéria tributária que resulta em um erro de interpretação relativamente à natureza jurídica do fato jurídico tributário, portanto, em um erro de fato, que, pode, inclusive, gerar incidências tributárias potencialmente conflitantes;

12) Não existe, ontologicamente, um fato puro. Dentro dessa limitação, para o fato ser considerado jurídico, porém, é necessário que ele seja revestido de uma linguagem própria do direito. Se essa linguagem jurídica não existir, não haverá fato jurídico. Essa conclusão não nos impede de conhecermos e até discorrermos sobre alguns aspectos econômicos de determinados setores da economia, mas, juridicamente, apenas a linguagem positivada valerá para fins de constituição das relações jurídicas;

13) O sistema financeiro nacional é subdividido em (a) mercado de crédito ou mercado financeiro (b) mercado monetário; (c) mercado cambial e (d) mercado de capitais ou mercado de valores mobiliários;

14) No mercado financeiro, as instituições financeiras, são, via de regra, os intermediadores entre os deficitários e os superavitários e assumem, perante os seus credores, os riscos de eventual inadimplência da obrigação pelo devedor. No mercado monetário, são realizadas operações com títulos públicos de curto prazo

sem necessidade da intermediação financeira. O mercado cambial caracteriza-se pelas operações de curto prazo de compra e venda de moeda estrangeira, sendo sempre necessária a intermediação de instituições financeiras ou autorizadas a funcionar. No mercado de capitais, por sua vez, há a chamada desintermediação financeira, tendo em vista que nele as instituições financeiras não intermedeiam a relação entre aqueles que necessitam de recurso e aqueles de dispõem de recursos. Nas operações celebradas no mercado de capitais, o fluxo de recursos dá-se diretamente entre o detentor da poupança e aquele que necessita de financiamento.

15) A renda fixa é caracterizada, de uma forma geral, por produtos do mercado financeiro, mediante os quais o investidor ao liquidar a operação recebe o capital investido, acompanhado do respectivo rendimento. A renda variável, por sua vez, é caracterizada, de uma forma geral, por produtos do mercado de capitais, atrelados às operações em bolsas ou mercados de balcão. Nesse tipo de produto, o investidor poderá ter perdas ou ganhos relativamente ao valor investido, a depender do sucesso do empreendimento.

16) Há, também, os produtos chamados de híbridos, que apresentam elementos de renda fixa e de renda variável. Nesse tipo de produto, em determinadas ocasiões, os frutos podem ter natureza distinta daquela que o contrato formulado entre as partes naturalmente estabelece;

17) A definição do conceito de valor mobiliário é considerada instrumental, pois separa as competências da CVM e do BACEN, sob a perspectiva regulatória. Será considerado valor mobiliário todos os títulos ou contrato de investimento que, quando ofertado publicamente, gere direito de participação, de parceria ou de remuneração, inclusive resultante de prestação de serviços, cujos rendimentos advêm do esforço do empreendedor ou de terceiros.

18) Não obstante o texto da lei liste alguns títulos como valores mobiliários, eles só terão essa natureza se reunirem as características descritas acima;

19) Existe entre os valores mobiliários e os títulos de crédito certo grau de fungibilidade, isto é, dependendo da situação, um determinado título pode assumir a característica de título de crédito ou de valor mobiliário, como ocorre nas emissões privadas e públicas de títulos, respectivamente;

20) O elemento de discrimen entre um título e outro será sempre o seu fim legal, pois os valores mobiliários estão sempre ligados à ideia de um investimento, enquanto os títulos de crédito à ideia de pagamento e crédito;

21) Essa distinção entre um título e outro, contudo, nada tem que ver com as hipóteses, nas quais, os valores mobiliários são emitidos com fins captação de recursos via operação coletiva de crédito, como ocorre com as debêntures publicamente ofertadas. Nesses casos, há uma operação pública de crédito, lastreada em um valor mobiliário, que caracteriza um investimento para aqueles que disponibilizam poupança. Isto é, a operação é de emissão de valor mobiliário, mas, lastreada nesse título há uma operação de crédito;

22) A incidência tributária está intimamente relacionada ao fato jurídico que lhe deu razão, portanto, sob o ponto de vista científico e da aplicação do direito, é preciso conhecer, verdadeira e validamente a natureza jurídica do fato, sob pena de ser ter proposições falsas e normas jurídicas inválidas, respectivamente;

23) A materialidade do imposto sobre a renda é auferir renda, tida como acréscimo patrimonial, considerado o encontro de contas de todos os rendimentos, ganhos e perdas. A definição do conceito dessa materialidade é dogmática, oriunda do Texto Constitucional e do CTN, que estabelece, claramente, que renda corresponde a acréscimo patrimonial, portanto, a renda tem que ser sempre global;

24) Qualquer tentativa de tributar algo que não corresponda à renda, tida como acréscimo patrimonial, seja no plano da norma geral e abstrata, seja no plano da norma individual e concreta, será inválida, em razão da sanção estabelecida na norma jurídica completa de competência do imposto sobre a renda;

25) Nos termos do artigo 43 do CTN, o fato gerador do imposto sobre a renda será a aquisição de disponibilidade econômica ou jurídica de renda ou proventos de qualquer natureza. Temos que esse fato gerador trazido pela lei corresponde, na verdade, ao critério temporal da regra matriz de incidência tributária em sentido amplo. Isto é, será no momento dessas disponibilidades que será considerado o fato jurídico tributário auferir renda, tida como acréscimo patrimonial;

26) A existência desse critério temporal em sentido amplo, não afasta a possibilidade da lei ordinária estipular o que chamamos de critério temporal em sentido estrito, que corresponde ao momento específico em que é considerada a ocorrência do fato jurídico tributário;

27) O critério temporal em sentido estrito da regra matriz de incidência tributária não pode, porém, extrapolar os limites do critério temporal em sentido amplo, previsto em Lei Complementar. Portanto, a lei ordinária só poderá estabelecer critérios temporais em sentido estrito, na hipótese da ocorrência de

aquisição de disponibilidade econômica ou jurídica de renda ou proventos de qualquer natureza. Qualquer tentativa de se extrapolar esse limite, seja no plano da norma geral e abstrata, seja no plano da norma individual e concreta, resultará em um ato inválido, em razão da não existência de renda, nesse momento;

28) Os conceitos de disponibilidade econômica e jurídica de renda estão relacionados aos chamados regime de caixa e de competência da renda. Essa renda não pode ser confundida com a receita, que também está sujeita aos regimes de caixa e competência, nos termos da lei. O regime deve ser da renda, considerando-se todos os rendimentos e ganhos conjuntamente considerados, seja com base no regime de caixa, seja com base no regime de competência;

29) O regime de caixa e de competência relativo às receitas geram meros pagamentos antecipados dos impostos, mas não do imposto em si. A propósito das antecipações de pagamentos dos impostos, não vemos problemas nessas regras, em atenção a uma eficiência arrecadatória.

30) Essa eficiência arrecadatória, contudo, não pode extrapolar o conceito de renda, portanto, na hipótese de pagamento a maior, é mandatória a devolução ou compensação dos valores indevidamente recebidos pela União.

31) Daí porque consideremos inválidas todas e quaisquer normas jurídicas que estabeleçam tributação definitiva e exclusiva na fonte, pois essas normas são correspondem a meras normas de antecipação de pagamento, mas de pagamento definitivo do imposto, independentemente da existência ou não de renda, já que não permite um encontro global de ganhos e perdas;

32) Qualquer norma que proibida o confronto global de ganhos e perdas, dentro dos períodos trazidos pela lei, será inválida, em razão do seu descompasso com a norma de competência tributária do imposto sobre a renda;

33) As tributações baseadas nos ganhos de capitais também são inconstitucionais visto que a sua base de cálculo leva em consideração apenas o ganho da operação isoladamente considerado, ao invés de confrontar esse ganho com todos os demais ganhos e perdas e demais rendimentos tributáveis;

34) A lei tributária separou em quatro blocos, as regras relativas ao imposto sobre a renda incidente sobre as operações ocorridas no sistema financeiro: (i) tributação das operações no mercado de renda fixa; (ii) tributação das operações no mercado de renda variável; (iii) disposições comuns relativamente à tributação das operações no mercado de renda fixa e variável e (iv) tributação das operações

financeiras realizadas pelos residentes e domiciliados no exterior, portanto, o principal critério de distinção, para fins de tributação pelo imposto sobre a renda, é se a operação é realizada no mercado de renda fixa ou de renda variável;

35) A renda fixa é um investimento típico do mercado financeiro e compreende negociações que remuneram o capital com valores certos e predeterminados, sendo-lhe, na grande maioria dos casos, garantida a devolução do valor principal investido. A remuneração dos investimentos em renda fixa corresponde aos rendimentos, não excluídos os ganhos em alienações, que também são tributados pelo imposto sobre a renda;

36) O conceito de rendimento não corresponde ao conceito de renda, mas dele faz parte, pois o conceito de renda sempre será global e levará em consideração todos os rendimentos, ganhos e perdas;

37) A tributação de algumas operações no mercado de renda fixa ignora, por completo, o conceito de uma renda global, principalmente, quando o investidor é uma pessoa física, pois, nessa hipótese, as regras de tributação são definitivas e exclusivas na fonte. Essas normas gerais e abstratas devem ser qualificadas como inválidas em razão do seu evidente descompasso com a norma de competência do imposto sobre a renda;

38) Eventuais perdas em operação *day trade* e *swap* não podem ser compensadas no mercado de renda fixa, para fins de apuração do lucro real da pessoa jurídica, sendo essa limitação, portanto, outra hipótese de norma geral e abstrata que deve sofrer a sanção da invalidade, por desnaturar o conceito constitucional de renda ao limitar a utilização de perdas;

39) A renda variável é um investimento típico de mercado de capitais. Nesse tipo de investimento, a remuneração do investidor dependerá do sucesso do empreendimento em que foi aplicado o capital, de modo que poderá ser bem ou mal sucedido, gerando, portanto, ganhos ou perdas ao investidor;

40) Sob o aspecto tributário, o que definirá, via de regra, nos termos da lei, se uma operação estará sujeita ao regime de renda variável, é o recinto da operação: bolsas ou ambientes assemelhados;

41) Nas hipóteses de operações realizadas em ambiente típico do mercado de capitais gerarem rendimentos predeterminados, como ocorre na prática de algumas operações, entendemos que o tratamento tributário aplicável à espécie

deve ser aquele relativo às operações de renda fixa, uma vez que os rendimentos predeterminados estão sujeitos ao regime tributário da renda fixa;

42) O elemento determinante para a solução desse conflito de normas jurídicas relativas à tributação do mercado de renda fixa e renda variável é o tipo do rendimento que, naturalmente, indicará a natureza jurídica real da operação. Essa regra de desempate, contudo, será utilizada apenas nas hipóteses de conflito entre as normas relativas à tributação com base no regime de renda fixa e daquela relativa às operações de renda variável;

43) Não obstante seja relativamente permitida a compensação de perdas, da mesma forma que ocorre no mercado de renda fixa, a tributação do mercado de renda variável estabelece tributações definitivas e exclusivas na fonte, para o investidor pessoa física, violando, portanto, a norma de competência do imposto sobre a renda;

44) A limitação na compensação de perdas, inclusive com operações *day trade* é repetida no mercado de renda variável, havendo, também nesse mercado, potencial tributação do patrimônio, que deve ser punida com a invalidade da norma jurídica limitadora de uma compensação plena de perdas, independentemente da origem de cada uma delas. Perdas em operações de *hedge* também podem ser limitadas, no caso do chamado *hedge* especulativo, conforme classificação criada pelas autoridades fiscais em total descompasso com as normas constitucionais;

45) Os fundos de investimento, via de regra, são isentos do imposto sobre a renda e a tributação recai sobre os seus cotistas;

46) A lógica da tributação do mercado de renda fixa e de renda variável, incluindo as suas inconstitucionalidades, é mantida na tributação das operações dos fundos de investimento, visto que eles também são classificados em fundos de renda fixa e fundos de ações ou de renda variável;

47) A normatização da tributação dos fundos de investimento, nos moldes das operações de renda fixa e renda variável em geral, deixa claro que o direito positivo não se preocupou em tributar a renda, obtida no mercado financeiro e de capitais, mas as operações em si que, nem sempre, geram renda aos investidores. Esse fato parece esclarecer o porquê de tantas normas inválidas relativas a esse setor da economia;

48) O critério de classificação dos fundos de investimento, em fundo de renda fixa ou de renda variável difere do critério estabelecido pelas normas regulatórias.

Para a legislação tributária, um fundo será de renda fixa quando a sua carteira tiver ativos em renda variável em percentual inferior a sessenta e sete por cento e será de renda variável, quando esse percentual for superior a sessenta e sete por cento;

49) Os fundos de renda fixa estão sujeitos a um modelo de tributação que independe da realização sequer de rendimentos: é a chamada tributação come cotas, que se configura como hipótese evidente de tributação do patrimônio, sendo, portanto, inválida. A nossa classificação sobre os critérios temporais em sentido amplo e estrito é um forte elemento de teste que ratifica a ocorrência de tributação do patrimônio, em clara violação à norma constitucional de competência tributária do imposto sobre a renda;

50) Os fundos de ação seguem a lógica da tributação do mercado de renda variável, com, inconstitucional limitação na compensação de perdas, em razão do caráter global da renda;

51) Os FIP E FII estão sujeitos a regimes próprios de tributação. Essa particularidade não exclui as inválidas tributações definitivas e exclusivas na fonte;

52) A Constituição Federal outorgou competência à União para instituir impostos sobre operações de crédito, câmbio, seguro, valores mobiliários e ouro ativo financeiro ou instrumento cambial. Cada uma dessas operações reflete um imposto distinto, com um regime jurídico que lhe é próprio, em razão das diferentes materialidades;

53) A tributação incidente sobre de cada uma dessas operações é prevista no Texto Constitucional e é independente uma da outra. Essa circunstância nos permite concluir que não há impedimento constitucional para que, simultaneamente, mais de uma materialidade ocorra no mundo fenomênico e, portanto, que mais de uma relação jurídica seja constituída ao mesmo tempo, relativamente aos impostos que incidem sobre as operações financeiras. Não há, porém, como existir mais de uma relação, se não for realizada mais de uma operação, nessas circunstâncias específicas dos impostos incidentes sobre operações financeiras;

54) O elemento determinante para que se identifique quais desses impostos deverá incidir no caso concreto é a natureza jurídica da operação. Eventuais equívocos na identificação da natureza dessa operação resultarão na invalidade da tributação, por erro de fato;

55) A fungibilidade entre os valores mobiliários e os títulos de crédito poderá gerar conflitos interpretativos relativamente à incidência do IOC e do IOVM;

56) A definição legal e sistêmica do conceito de operação de crédito delimita o âmbito de incidência do IOC. Para fins de incidência dos impostos incidentes sobre as chamadas operações financeiras, apenas as operações típicas do mercado de crédito estão sujeitas à incidência do IOC;

57) Na hipótese de ser realizada uma operação de crédito, em ambiente típico do mercado de capitais, essa operação não será considerada uma operação de crédito, mas com valor mobiliário, para fins de incidência dos impostos incidentes sobre operações financeiras. Nessa situação, portanto, deverá incidir o IOVM e não o IOC;

58) A solução para afastar esse potencial conflito é investigar a natureza da operação, se típica do mercado de crédito ou do mercado de capitais, pois esses elementos indicarão qual deve ser o regime tributário aplicável à espécie;

59) O artigo 63 do CTN estabelece que a incidência do IOC exclui a do IOVM e, reciprocamente, quanto à emissão, ao pagamento ou resgate do título representativo de uma mesma operação de crédito;

60) A norma jurídica extraída do dispositivo legal acima é completamente desnecessária e acaba confundindo estudiosos e aplicadores do direito que não se valem de uma interpretação sistemática do direito, pois, a natureza jurídica da operação, determinada pelo ambiente onde a operação ocorreu já nos permite identificar se estamos diante de uma operação com valores mobiliários, típica do mercado de capitais, ou de uma operação de crédito, típica do mercado financeiro ou, simplesmente, fora do sistema financeiro;

62) Enquanto os problemas relativos à ausência de competência tributária concernentes ao imposto pela renda estão, originalmente, no plano das normas gerais e abstratas, os conflitos interpretativos de incidência do imposto sobre operações com valores mobiliários estão no plano da norma individual e concreta;

63) Em quaisquer dessas hipóteses, contudo, o vício da norma jurídica introduzida é o mesmo: invalidade, por sanção sistêmica, da norma constituída mediante um ato de (in)competência tributária, seja ela em sentido estrito (legiferante), seja ele em sentido amplo (aplicação mediante processo de positivação do direito).

REFERÊNCIAS

ANDRADE FILHO, Edmar Oliveira. **Imposto de Renda das empresas**. São Paulo: Atlas, 2013.

ASCARELLI, Tullio. **Teoria geral dos títulos de crédito**. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 1969.

ATALIBA, Geraldo. **Hipótese de incidência tributária**. São Paulo: Malheiros, 2005.

BIFANO, Elidie Palma. **O mercado financeiro e o Imposto sobre a Renda**. 2. ed. São Paulo: Quartier Latin, 2011.

BOBBIO, Norberto. **Da estrutura à função**: novos estudos de teoria de direito. Trad. Daniela Beccacia Versiani. Barueri, SP: Manole, 2007.

BENTO, Paulo Marcelo de Oliveira; MALHEIRO, Rafael Macedo; CASTILHO, Ramon Machado; COELHO, Renato Souza; BATISTON, Renato Reis. **Manual de tributação no mercado financeiro**. São Paulo: Saraiva, 2011.

BRASIL. Constituição (1988). Constituição da República Federativa do Brasil. **Diário Oficial da República Federativa do Brasil**. Brasília, DF, 5 out. 1988.

_____. Decreto nº 3.000, de 26 de março de 1999. Regulamenta a tributação, fiscalização, arrecadação e administração do Imposto sobre a Renda e Proventos de Qualquer Natureza. **Diário Oficial da República Federativa do Brasil**, Brasília, DF, 29 mar. 1999.

_____. Decreto nº 6.306, de 14 de dezembro de 2007. Regulamenta o Imposto sobre Operações de Crédito, Câmbio e Seguro, ou relativas a Títulos ou Valores Mobiliários – IOF. **Diário Oficial da República Federativa do Brasil**. Brasília, DF, 17 dez. 2007.

_____. Lei nº 4.595, de 31 de dezembro de 1964. Dispõe sobre a Política e as Instituições Monetárias, Bancárias e Creditícias, Cria o Conselho Monetário Nacional e dá outras providências. **Diário Oficial da República Federativa do Brasil**. Brasília, DF, 31 jan. 1965.

_____. Lei nº 5.172, de 25 de outubro de 1966. Denominado Código Tributário Nacional. Dispõe sobre o Sistema Tributário Nacional e institui normas gerais de direito tributário aplicáveis à União, Estados e Municípios. **Diário Oficial da República Federativa do Brasil**. Brasília, DF, 31 out. 1966.

_____. Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976. Dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários. **Diário Oficial da República Federativa do Brasil**. Brasília, DF, 9 dez. 1976.

_____. Lei nº 8.981, de 20 de janeiro de 1995. Altera a legislação tributária federal e dá outras providências. **Diário Oficial da República Federativa do Brasil**. Brasília, DF, 23 jan. 1995.

_____. Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002. Institui o Código Civil. **Diário Oficial da República Federativa do Brasil**. Brasília, DF, 1 jan. 2002.

_____. Lei nº 11.033, de 21 de dezembro de 2004. Altera a tributação do mercado financeiro e de capitais; institui o Regime Tributário para Incentivo à Modernização e à Ampliação da Estrutura Portuária – REPORTO; altera as Leis nºs 10.865, de 30 de abril de 2004, 8.850, de 28 de janeiro de 1994, 8.383, de 30 de dezembro de 1991, 10.522, de 19 de julho de 2002, 9.430, de 27 de dezembro de 1996, e 10.925, de 23 de julho de 2004; e dá outras providências. **Diário Oficial da República Federativa do Brasil**. Brasília, DF, 22 dez. 2004.

_____. Medida Provisória nº 1.637, de 8 de janeiro de 1998. Dispõe sobre a regulação, fiscalização e supervisão dos mercados de títulos ou contratos de investimento coletivo, e dá outras providências. **Diário Oficial da República Federativa do Brasil**. Brasília, DF, 9 jan. 1998.

_____. Secretaria da Receita Federal. Instrução Normativa RFB nº 907, de 9 de janeiro de 2009. Dispõe sobre o Imposto sobre Operações de Crédito, Câmbio e Seguro, ou relativas a Títulos ou Valores Mobiliários (IOF). **Diário Oficial da República Federativa do Brasil**. Brasília, DF, 14 jan. 2009.

_____. Secretaria da Receita Federal. Instrução Normativa RFB nº 1.022, de 5 de abril de 2010. Dispõe sobre o imposto sobre a renda incidente sobre os rendimentos e ganhos líquidos auferidos nos mercados financeiro e de capitais. **Diário Oficial da República Federativa do Brasil**. Brasília, DF, 7 abr. 2010.

BULGARELLI, Waldírio. **Títulos de crédito**. 17. ed. São Paulo: Altas, 2001.

CARRAZZA, Roque Antonio. **Curso de direito constitucional tributário**. 29. ed. rev. ampl. e atual. até a Emenda Constitucional nº 72/2013. São Paulo: Malheiros, 2013.

CARVALHO, Aurora Tomazini de. **Curso de teoria geral do direito**. 2. ed. São Paulo: Noeses, 2010.

CARVALHO, Paulo de Barros. O absurdo da interpretação econômica do fato gerador – direito e sua autonomia – o paradoxo da interdisciplinaridade. **Revista Diálogo Jurídico**, Salvador, n. 17, p. 8-9, 2008.

_____. **Curso de direito tributário**. 24. ed. São Paulo: Saraiva, 2012.

_____. **Teoria da prova e o fato jurídico tributário**. Apostila do Programa de Pós-Graduação em Direito da USP e da PUC/SP. São Paulo, 2004.

CARVALHOSA, Modesto; EIZIRIK, Nelson. **A nova Lei das S/A**. São Paulo: Saraiva, 2002.

COELHO, Fábio Ulhoa. **Curso de direito comercial**. 17. ed. São Paulo: Saraiva, 2013. v. 2.

COMPARATO, Fábio Konder. As ações de sociedade anônima como valores mobiliários – natureza e efeitos do registro acionário. In: **Novos Ensaios e Pareceres de Direito Empresarial**. Rio de Janeiro: Forense, 1981.

_____. O indispensável direito econômico. **Revista dos Tribunais**, São Paulo, v. 353, p. 16, 1971.

COSTA, Wille Duarte. **Títulos de crédito**. 4. ed. Belo Horizonte: Del Rey, 2008.

CVM – COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **Instrução CVM nº 409, de 18 de agosto de 2004**. Dispõe sobre a constituição, a administração, o funcionamento e a divulgação de informações dos fundos de investimento. Rio de Janeiro: CVM, 2004.

_____. **Processo CVM nº RJ2003/0499**. Voto do Diretor Luiz Antonio de Sampaio Campos. Rio de Janeiro: CVM, 28 ago. 2003. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/port/descol/respdecis.asp?File=4149-0.HTM>>. Acesso em: 14 mar. 2014.

_____. **Processo CVM nº RJ2007/11.593**. Registro Col. nº 5730/07. Voto do Diretor Marcos Barbosa Pinto. Rio de Janeiro: CVM, 15 jan. 2008. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/port/descol/respdecis.asp?File=5730-0.HTM>>. Acesso em: 14 mar. 2014.

EIZIRIK, Nelson; GAAL, Ariadna B.; PARENTE Flávia; HENRIQUES, Marcus de Freitas. **Mercado de capitais: regime jurídico**. 3. ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2011.

EUA – ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA. **Securities Act of 1933**. USA, May 27, 1933, ch. 38, title I, Sec. 1, 48 Stat. 74. Disponível em: <<https://www.sec.gov/about/laws/sa33.pdf>>. Acesso em: 14 mar. 2014.

FALCÃO, Amílcar de Araújo. **Introdução ao direito tributário**. 4. ed. Rio de Janeiro: Forense, 1993.

FORGIONI, Ana Paula. Apontamentos sobre aspectos jurídicos do *e-commerce*. **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, São Paulo: Malheiros, n. 119, p. 68-85, 1999.

FORTUNA, Eduardo. **Mercado financeiro**. 17. ed. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2008.

FREITAS, Ricardo dos Santos. **Natureza jurídica dos fundos de investimento**. 1. ed. São Paulo: Quartier Latin, 2001.

GAMA, Tácio Lacerda. **Contribuição de intervenção no domínio econômico**. São Paulo: Quartier Latin, 2009.

GAUDÊNCIO, Samuel Carvalho. **CPMF e elisão fiscal**. 2007. Dissertação (Mestrado em Direito do Estado) – Pontifícia Universidade Católica de São Paulo. São Paulo: PUC-SP, 2007.

_____. O planejamento tributário e a prova na requalificação dos fatos ilegais. In: NEDER, Marcos Vinicius; SANTI, Eurico Marcos D.; FERRAGUT, Maria Rita (Coords.). **A prova no processo tributário**. São Paulo: Dialética, 2010. p. 206-240.

GONÇALVES, José Artur Lima. **Imposto sobre a Renda: pressupostos constitucionais**. São Paulo: Malheiros, 1997.

GUIMARÃES, Bernardo; GONÇALVES, Carlos Eduardo. **Introdução à economia**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2010.

HARET, Florence. **Teoria e prática das presunções no direito tributário**. São Paulo: Noeses, 2010.

HOUAISS. **Dicionário da língua portuguesa**. Rio de Janeiro: Objetiva, 2001.

KELSEN, Hans. **Teoria Pura do Direito**. São Paulo: Martins Fontes, 2009

LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões. **A Lei das S.A.** 3. ed. Renovar, 1997. v. 1.

LOPES, Alexsandro Broedel; MARTINS, Eliseu. “Contabilização de debêntures perpétuas com participação nos lucros. O ‘Caso Tec Toy’”. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*. São Paulo: Malheiros, v.158, 2011.

MARTINS, Fran. **Títulos de crédito**. 3. ed. ver. e atual. Rio de Janeiro: Forense, 1983. v. 1.

MATTOS FILHO, Ary. O conceito de valor mobiliário. **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**. São Paulo: Malheiros, ano XXIV, v. 59, p. 44-45, jul./set. 1985.

McNAUGHTON, Charles William. **Hierarquia e sistema tributário**. São Paulo: Quartier Latin, 2011.

MIRANDA, Francisco Cavalcanti Pontes de. **O problema fundamental do conhecimento**. 2. ed. Rio de Janeiro: Borsoi, 1972.

MOSQUERA, Roberto Quiroga. **Direito Monetário e Tributação da Moeda**. São Paulo: Dialética, 2006.

_____. Os impostos sobre operações de crédito, câmbio, seguros ou relativas a títulos ou valores mobiliários: conceitos fundamentais. In: MOSQUERA, Roberto Quiroga; SANTI, Eurico Marcos Diniz de; ZILVETI, Fernando Aurélio (Coords.). **Tributação internacional e dos mercados de capitais**. São Paulo: Quartier Latin, 2005.

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

MOUSSALLEM, Tárek Moysés. **As fontes do direito tributário**. 2. ed. São Paulo: Noeses, 2006.

NEVES, Andrea Nogueira. Considerações sobre a tributação dos fundos de investimento fechados. In: MOSQUERA, Roberto Quiroga. **O direito tributário e o mercado financeiro e de capitais**. São Paulo: Dialética, 2009. p. 68-83.

NOVAIS, Raquel Ribeiro. **Análise das normas de incidência dos impostos sobre operações de crédito, de câmbio, seguro ou títulos e valores mobiliários**. 1992. Dissertação (Mestrado em Direito Tributário) – Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, São Paulo: PUC-SP, 1992.

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

_____. Os princípios fundamentais do Imposto de Renda e da tributação das aplicações financeiras. **Repertório IOB de Jurisprudência**, São Paulo, v. 1, n. 4, 1993.

PEDREIRA, José Luiz Bulhões. **Imposto de Renda**. Rio de Janeiro: Apec, 1969.

PENTEADO JUNIOR, Cassio Martins. A securitização de recebíveis de créditos gerados em operações de banco – a Resolução 2493 em sua perspectiva jurídica. **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, São Paulo: Malheiros, n. 11, p. 120, 1998.

PRADO, Viviane Muller. Grupos societários: análise do modelo da Lei 6.404/1976. **Revista Direito GV**, v. 1, n. 2, p. 5-28, jun./dez. 2005.

REQUIÃO, Rubens. **Curso de direito comercial**. 20. ed. São Paulo: Saraiva, 1991.

SALLES, Marcos Paulo de Almeida. Aspectos da competência do CMN e da CVM no mercado de valores mobiliários. **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**. São Paulo: Malheiros, n. 108, 1997.

_____. **Direito tributário**. 1. ed. São Paulo: Butshasky, 1969. v. 2 (Imposto sobre Operações de Crédito, Câmbio, Seguro, Títulos e Valores Mobiliários).

_____. Jurisprudência sobre o mercado de valores mobiliários. **Série de Cadernos do CEJ**, São Paulo, n. 15, p. 7, 1998.

_____. **Mercado de valores mobiliários e Comissão de Valores Mobiliários: comentários à Lei 6385/76**. 1. ed. São Paulo: Resenha Universitária, 1980. v. 1.

_____. **O contrato futuro**. São Paulo: Cultura, 2000.

_____. Os valores mobiliários na Lei das S/A. **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**. São Paulo: Malheiros, n. 107, 1997.

_____. **Uma contribuição à análise das debêntures**. 1986. Dissertação (Mestrado em Direito) – Universidade de São Paulo. São Paulo: USP, 1986.

SOUSA, Rubens Gomes. A reforma tributária no Brasil. **Revista de Direito Administrativo**. Rio de Janeiro: Renovar, n. 83, 1966.

_____. **Compêndio de legislação tributária**. Rio de Janeiro: Financeiras, 1964.

_____. (Coord.). **Interpretação no direito tributário**. São Paulo: Saraiva; Educ, 1975.

SOUSA, Rubens Gomes. **Pareceres 3: Imposto de Renda**. São Paulo: Resenha Tributária, 1976.

SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro de. Derivativos de bolsa. In: KUYVEN, Luiz Fernando Martins. **Temas essenciais de direito empresarial: estudos em homenagem a Modesto Carvalhosa**. São Paulo, Saraiva, 2012. p. 591.

SZTAJN, Rachel. **Sistema financeiro: entre estabilidade e risco**. Rio de Janeiro: Campus, 2011.

TÔRRES, Heleno Taveira. IOF nas operações com títulos públicos e a vedação de analogia com operação de câmbio: o caso dos T-Bills. In: _____. (Coord.). **Direito tributário internacional aplicado**. São Paulo: Quartier Latin, 2008. v. 5.

VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. **Curso de direito comercial**. 2. ed. São Paulo: Malheiros, 2012. v. 3.

VILANOVA, Lourival. **Causalidade e relação no direito**. 4. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2000.

VILANOVA, Lourival. **As estruturas lógicas e o sistema do direito positivo**. São Paulo: Noeses, 2010.

VIVANTE, Cesare. **Tratatto de diritto commerciale**. 3. ed. Milano: Dott. Francesco Vallardi, 1906. v. 3 (Le Obbligazioni (Contrati e Prescrizioni)).

YAZBEK, Otavio. **Regulação do mercado financeiro e de capitais**. Rio de Janeiro: Campus, 2009.