

LUCIA PAOLIELLO GUIMARÃES CHUVA

**Instrumentos Financeiros: uma abordagem tributária, sob a
perspectiva do Constructivismo Lógico-Semântico**

Tese de Doutorado

Orientador: Professor Titular Dr. Paulo de Barros Carvalho

**UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO
FACULDADE DE DIREITO
São Paulo - SP
2020**

LUCIA PAOLIELLO GUIMARÃES CHUVA

Instrumentos Financeiros: uma abordagem tributária, sob a perspectiva do Constructivismo Lógico-Semântico

Tese apresentada a Banca Examinadora do Programa de Pós-Graduação em Direito, da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, como exigência parcial para obtenção do título de Doutor em Direito, na área de concentração “Direito Econômico, Financeiro e Tributário”, sob a orientação do Prof. Titular Dr. Paulo de Barros Carvalho.

**UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO
FACULDADE DE DIREITO
São Paulo - SP
2020**

Catálogo da Publicação
Serviço de Biblioteca e Documentação
Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo

Chuva, Lucia Paoliello Guimarães.

Instrumentos Financeiros: uma abordagem tributária, sob a perspectiva do constructivismo lógico-semântico / Lucia Paoliello Guimarães Chuva; orientador Paulo de Barros Carvalho – São Paulo, 2020.

252 f.

Tese (Doutorado - Programa de Pós-Graduação em Direito. Direito Econômico, Financeiro e Tributário) - Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, 2020.

1. Instrumentos financeiros. 2. Direito Tributário. 3. Constructivismo Lógico-Semântico. 4. Tributação de mercado de capitais. I. Carvalho, Paulo de Barros, orient. II. Título.

AGRADECIMENTOS

Escrever uma tese é tarefa solitária. Paradoxalmente, não se pode realizá-la sem o adequado apoio. Agradeço, por isso, a todos que fizeram isso por mim, cada a um à sua maneira.

Por terem me dado toda a estrutura em torno da qual construí minha vida pessoal, profissional e acadêmica, agradeço a meus pais, Ana Lucia e Eumenes e, também, a meu irmão, Rafael. A Thiago, por todo o amor, ternura e paciência empregados na incrível parceria que construímos.

Ao Professor Paulo de Barros Carvalho, que me deu a honra de ser sua orientanda no programa de Doutorado, por todos os ensinamentos e oportunidades. E, muito mais do que isso, pela inspiração que me fez, há 10 anos, deixar Vitória e vir para São Paulo buscar entender o Direito Tributário.

A Tácio Lacerda Gama, meu sócio e, pra sempre, professor, pelo exemplo diário dado no escritório e na academia, bem como pelas imprescindíveis discussões a respeito dessa tese.

A todos os colegas do Lacerda Gama Advogados Associados, que me instigam, diariamente, a pensar mais e melhor o Direito Tributário. A Isabella Monaco e Letícia Tourinho Dantas, em especial, pela enorme ajuda com pesquisa e revisão.

Por fim, agradeço aos colegas de jornada, companheiros dos bancos da USP, em especial Jacqueline Mayer Ude Braz, por todo o “apoio administrativo” ao longo do Doutorado e pela revisão.

RESUMO

CHUVA, Lucia Paoliello Guimarães. **Instrumentos Financeiros: uma abordagem tributária, sob a perspectiva do Constructivismo Lógico-Semântico.** 2020. 252 páginas. Doutorado – Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2020.

Tendo em vista a crescente relevância econômica dos instrumentos financeiros, ordinariamente tratados sob suas perspectivas contábil e financeira, buscou-se, com esse trabalho, estabelecer a disciplina jurídico-tributária destes meios de financiamento. Para tanto, são utilizadas as ferramentas de método fornecidas pelo Constructivismo Lógico-Semântico, a fim de que seja construído e organizado o subsistema tributário aplicável aos instrumentos de capital e de dívida. O ponto de partida é a tradução, para o ordenamento brasileiro, do conceito de instrumento financeiro, dado pela ciência contábil, mencionado pontualmente pela legislação societária e de uso corrente no âmbito do mercado financeiro e de capitais. Identificada a definição jurídica do conceito e como ele deve ser interpretado para fim de incidência tributária, passamos a construir as normas de competência relativas aos tributos que, potencialmente, podem gravar as operações com estes instrumentos. Em seguida, o estudo desce às Regras-Matrizes de Incidência Tributária destes tributos, analisando cada uma das incidências sob a perspectiva das duas partes envolvidas nas relações jurídicas analisadas: investidores e investidas. Por fim, são estudados, de forma específica, alguns dos principais instrumentos financeiros negociados no mercado brasileiro. O resultado do estudo é, a partir da definição clara de conceitos e critérios de interpretação, a construção de um subsistema tributário especificamente aplicável aos instrumentos financeiros negociados no mercado nacional, que permite a superação de dúvidas conceituais e inseguranças jurídicas que cercam as operações de financiamento direto das companhias brasileiras.

Palavras-Chave: Instrumentos Financeiros. Tributação. Constructivismo Lógico-Semântico. Subsistema tributário. Normas de competência. Regra-Matriz de Incidência Tributária.

ABSTRACT

CHUVA, Lucia Paoliello Guimarães. **Financial Instruments: a tax approach, from a Logical-Semantic Constructivism standpoint.** 2020. 252 pages. Doctorate – Faculty of Law, University of São Paulo, São Paulo, 2020.

In view of the growing economic relevance of financial instruments, commonly dealt with from their accounting and financial perspectives, this paper sought to establish the legal-tax discipline of such financing means. To accomplish this, the method tools provided by Logical-Semantic Constructivism are used in order to build and organize the tax subsystem applicable to equity and debt instruments. The starting point is the translation, by the accounting sciences, of the concept of financial instruments for Brazilian law purposes, mentioned precisely by corporate law and that is currently used in the financial and capital markets. After identifying the legal definition of the concept and how it should be construed for tax purposes, we then build the taxing power rules concerning taxes that can potentially encumber transactions with said instruments. Next, this paper will address the Primary Tax Levy Rule of such taxes, analyzing each tax levy from the standpoint of the two parties to the examined legal relations: investors and investees. Finally, this study will specifically analyze some of the major financial instruments traded in the Brazilian market. The result of the study, from the clear definition of concepts and interpretation criteria, is the construction of a tax subsystem specifically applicable to financial instruments traded in the domestic market, which allows the overcoming of conceptual doubts and legal uncertainty surrounding direct financing transactions of Brazilian companies.

Key Words: Financial Instruments. Taxation. Logical-Semantic Constructivism. Tax subsystem. Taxing power rules. Primary Tax Levy Rule.

RIASSUNTO

CHUVA, Lucia Paoliello Guimarães. **Strumenti Finanziari**: un approccio tributario dal punto di vista del Costruttivismo Logico-Semantico. 2020. 252 pagine. Dottorato – Scuola di Giurisprudenza, Università di São Paulo, São Paulo, 2020.

Tenendosi conto della crescente rilevanza economica degli strumenti finanziari, ordinariamente trattati sotto le loro prospettive contabile e finanziaria, questa tesi ha cercato di stabilire la disciplina giuridico-tributaria di questi mezzi di finanziamento. A tale scopo sono utilizzati gli strumenti di metodo forniti dal Costruttivismo Logico-Semantico, in modo che sia costruito ed organizzato il sottosistema tributario applicabile agli strumenti di capitale e di debito. Il punto di partenza è la traduzione all'ordinamento giuridico brasiliano del concetto di strumento finanziario, stabilito dalla scienza contabile, menzionato periodicamente dalla legislazione societaria e di uso corrente nel mercato finanziario e di capitali. Una volta identificate la definizione giuridica del concetto e la forma in cui esso deve essere interpretato al fine della incidenza tributaria, abbiamo cominciato a costruire le norme di competenza relative ai tributi che, potenzialmente, possono registrare le operazioni con questi strumenti. Poi, lo studio scende alla Regola Matrice di Incidenza Tributaria di questi tributi e analizza ogni incidenza dal punto di vista delle due parti coinvolte nelle relazioni giuridiche analizzate: investitori e investite. Finalmente sono studiati, di forma specifica, alcuni dei principali strumenti finanziari negoziati sul mercato brasiliano. Partendosi dalla definizione chiara dei concetti e criteri d'interpretazione, il risultato dello studio è la costruzione di un sottosistema tributario specificamente applicabile agli strumenti finanziari negoziati sul mercato nazionale, che permetta di superare i dubbi concettuali e le insicurezze giuridiche che circondano le operazioni di finanziamento diretto delle aziende brasiliane.

Parole-Chiavi: Strumenti Finanziari. Tributazione. Costruttivismo Logico-Semantico. Sottosistema tributario. Norme di competenze. Regola Matrice di Incidenza Tributaria.

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

AVJ	Avaliação a valor justo
BACEN	Banco Central do Brasil
BB	Banco do Brasil
CARF	Conselho Administrativo de Recursos Fiscais
CC	Código Civil
CEF	Caixa Econômica Federal
CMN	Conselho Monetário Nacional
CNSP	Conselho Nacional de Seguros Privados
CNPC	Conselho Nacional de Previdência Complementar
COFINS	Contribuição para Financiamento da Seguridade Social
CPC	Comitê de Pronunciamentos Contábeis
CR	Constituição da República
CSLL	Contribuição Social sobre o Lucro Líquido
CTN	Código Tributário Nacional
CVM	Comissão de Valores Mobiliários
DIRPF	Declaração de Imposto de Renda da Pessoa Física
EC	Emenda Constitucional
IFRS	<i>International Financial Reporting Standards</i> (Normas Internacionais de Informação Financeira, em tradução livre)
IGP-M	Índice Geral de Preços do Mercado
IN	Instrução Normativa
IOF	Imposto sobre Operações Financeiras
IR	Imposto sobre a Renda
IRPF	Imposto sobre a Renda da Pessoa Física
IRPJ	Imposto sobre a Renda da Pessoa Jurídica
IRRF	Imposto de Renda Retido na Fonte
LC	Lei Complementar
MP	Medida Provisória
PGFN	Procuradoria Geral da Fazenda Nacional
PIS	Programa de Integração Social
Previc	Superintendência Nacional de Previdência Complementar

RE	Recurso Extraordinário
REsp	Recurso Especial
RIR	Regulamento do Imposto sobre a Renda
RMIT	Regra-Matriz de Incidência Tributária
SELIC	Taxa média ajustada dos financiamentos diários apurados no Sistema Especial de Liquidação e de Custódia para títulos federais
SFN	Sistema Financeiro Nacional
SRFB	Secretaria da Receita Federal do Brasil
STF	Supremo Tribunal Federal
STJ	Superior Tribunal de Justiça
STN	Secretaria do Tesouro Nacional
Susep	Superintendência de Seguros Privados
TJLP	Taxa de Juros de Longo Prazo

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO.....	19
2	CONSIDERAÇÕES INICIAIS	23
2.1	O PROBLEMA: DELIMITAÇÃO OBJETIVA	24
2.1.1	O financiamento de negócios pelos investidores	26
2.1.1.1	<i>Estrutura do Sistema Financeiro Nacional: órgãos e competências.....</i>	<i>27</i>
2.1.1.2	<i>Os mercados financeiro e de capitais.....</i>	<i>31</i>
2.1.1.3	<i>Instrumentos Financeiros: três âmbitos de análise.....</i>	<i>33</i>
2.2	O TEMA, AS HIPÓTESES E A TESE: EM QUE CONSISTE, AFINAL, ESTE TRABALHO?	35
2.3	CONTRIBUIÇÃO ORIGINAL DO ESTUDO.....	37
3	PREMISSAS CONCEITUAIS E MÉTODO	39
3.1	DIREITO POSITIVO E NORMAS JURÍDICAS: DEFINIÇÕES ADOTADAS NO TRABALHO	39
3.2	CONSTRUCTIVISMO LÓGICO-SEMÂNTICO COMO FERRAMENTA DE APROXIMAÇÃO DO OBJETO	42
3.2.1	A Norma de Competência e a Regra-Matriz de Incidência Tributária como instrumentos metodológicos.....	44
3.2.1.1	<i>Estrutura da norma de competência.....</i>	<i>45</i>
3.2.1.2	<i>Estrutura da Regra-Matriz de Incidência Tributária.....</i>	<i>45</i>
3.3	A LINGUAGEM E O SISTEMA JURÍDICO: SENTIDOS, INTERPRETAÇÃO E INTERDEPENDÊNCIA SEMÂNTICA ENTRE AS NORMAS JURÍDICAS	46
3.3.1	Coerência interna de sentido.....	47
3.3.2	Direito Tributário brasileiro e os mecanismos normativos para preservação da coerência semântica do sistema jurídico.....	49
4	INSTRUMENTOS FINANCEIROS: DEFINIÇÃO DO CONCEITO E PROPOSTA CLASSIFICATÓRIA.....	53
4.1	QUE SÃO INSTRUMENTOS FINANCEIROS?.....	54
4.1.1	Instrumentos financeiros como categoria jurídica: definição do conceito a partir de critérios relevantes para o Direito.....	60
4.1.1.1	<i>Inconsistências jurídicas e equívocos lógicos da definição contábil do conceito de instrumentos financeiros</i>	<i>62</i>
4.1.1.2	<i>Instrumento financeiro: forma, sentido e função</i>	<i>63</i>

4.2	ESPÉCIES DE INSTRUMENTOS FINANCEIROS	66
4.2.1	O ato de classificar	67
4.2.2	Proposta de classificação dos instrumentos financeiros	69
4.2.3	Instrumentos financeiros híbridos: impossibilidade lógica da classificação, sob a perspectiva jurídico-tributária	71
4.2.3.1	<i>Contratos complexos e instrumentos financeiros combinados</i>	73
4.2.3.2	<i>O falso problema dos instrumentos financeiros híbridos</i>	75
4.2.4	Principais instrumentos financeiros negociados no mercado brasileiro	78
4.2.4.1	<i>Títulos públicos federais</i>	79
4.2.4.2	<i>Debêntures de emissão pública</i>	79
4.2.4.3	<i>Notas promissórias</i>	80
4.2.4.4	<i>Ações das companhias abertas</i>	80
4.2.4.5	<i>Derivativos</i>	81
4.3	CRITÉRIOS PARA ESTRUTURAÇÃO E COMPREENSÃO DO SUBSISTEMA TRIBUTÁRIO APLICÁVEL AOS INSTRUMENTOS FINANCEIROS	82
5	OPERAÇÕES COM INSTRUMENTOS FINANCEIROS: GRANDEZAS ENVOLVIDAS E TRIBUTOS INCIDENTES	85
5.1	O IMPOSTO SOBRE A RENDA – IR	86
5.1.1	Competência tributária para instituição do Imposto sobre a Renda	88
5.1.2	Renda como materialidade tributária: como definir o que pode ser objeto da tributação pelo IR?	89
5.1.2.1	<i>Definição do conceito de renda tributável</i>	91
5.1.2.2	<i>O IR e a necessária aquisição da disponibilidade jurídica ou econômica da renda</i>	94
5.1.3	Princípio da capacidade contributiva e a tributação da renda das pessoas físicas e das pessoas jurídicas	95
5.2	CONTRIBUIÇÃO SOCIAL SOBRE O LUCRO LÍQUIDO – CSLL	101
5.3	CONTRIBUIÇÃO AO PROGRAMA DE INTEGRAÇÃO SOCIAL – PIS E CONTRIBUIÇÃO PARA FINANCIAMENTO DA SEGURIDADE SOCIAL – COFINS	102
5.3.1	Competência tributária para instituição da Contribuição ao PIS e da COFINS	103
5.3.2	Definição do conceito de receita	105
5.3.3	Incidência de Contribuição ao PIS e COFINS sobre receitas financeiras	107
5.4	O IMPOSTO SOBRE OPERAÇÕES FINANCEIRAS – IOF	110

5.4.1	As competências outorgadas pelo artigo 153, inciso V, da Constituição da República: IOF-Crédito, IOF-Câmbio, IOF-Seguros e IOF-Títulos	110
5.4.2	IOF-Crédito: definição do conceito de “operação de crédito”	113
5.4.2.1	<i>Quem pode realizar operação de crédito sujeita ao IOF?</i>	117
5.4.3	IOF-Títulos: definição do conceito de “operações com títulos e valores mobiliários”	118
6	O INVESTIDOR: TRIBUTAÇÃO DOS RENDIMENTOS DECORRENTES DA RELAÇÃO DE INVESTIMENTO OU EFEITOS INTRANORMATIVOS DOS INSTRUMENTOS FINANCEIROS	127
6.1	TRIBUTAÇÃO DOS GANHOS IMPLICADOS PELOS INSTRUMENTOS FINANCEIROS DE DÍVIDA: A REMUNERAÇÃO DA RELAÇÃO CREDITÓRIA.....	129
6.1.1	Juros: os frutos do capital.....	129
6.1.1.1	<i>Rendimentos fixos auferidos por sociedade investidora residente</i>	<i>131</i>
6.1.1.2	<i>Rendimentos fixos auferidos por investidor pessoa física residente</i>	<i>137</i>
6.1.1.3	<i>Rendimentos fixos auferidos por investidor não-residente.....</i>	<i>140</i>
6.2	TRIBUTAÇÃO DOS GANHOS IMPLICADOS PELOS INSTRUMENTOS FINANCEIROS DE CAPITAL: A REMUNERAÇÃO DAS RELAÇÕES SOCIETÁRIAS.....	143
6.2.1	Dividendos: os frutos da atividade empresarial	143
6.2.1.1	<i>A tributação dos dividendos.....</i>	<i>145</i>
6.2.1.2	<i>Breve histórico da tributação sobre a renda no Brasil: normas de integração</i>	<i>147</i>
6.2.1.3	<i>Dividendos distribuídos e a tributação pelo IR: regime vigente.....</i>	<i>152</i>
6.2.1.4	<i>Métodos de integração total entre pessoas físicas e jurídicas.....</i>	<i>155</i>
a)	<i>Método das sociedades de pessoas (partnership method)</i>	<i>155</i>
b)	<i>Método Carter (distribuição e alocação).....</i>	<i>156</i>
6.2.1.5	<i>Métodos de integração parcial entre pessoas físicas e jurídicas.....</i>	<i>156</i>
a)	<i>Método da exclusão dos dividendos recebidos.....</i>	<i>157</i>
b)	<i>Método do crédito relativo aos dividendos recebidos.....</i>	<i>157</i>
c)	<i>Método do “flat tax”.....</i>	<i>158</i>
d)	<i>Método da dedução dos dividendos pagos.....</i>	<i>158</i>
e)	<i>Método das alíquotas diferenciadas</i>	<i>159</i>

6.2.2 Outra modalidade de remuneração dos instrumentos de capital: os “juros” sobre o capital próprio	159
6.2.2.1 Regime Tributário dos JCP	164
6.2.2.2 Imputação dos JCP aos dividendos obrigatórios	169
7 O INVESTIDOR: TRIBUTAÇÃO DOS GANHOS DECORRENTES DAS OPERAÇÕES COM OS TÍTULOS E CONTRATOS OU EFEITOS EXTRANORMATIVOS DOS INSTRUMENTOS FINANCEIROS.....	173
7.1 NEGOCIAÇÕES, EM BOLSA E ASSEMELHADOS, COM INSTRUMENTOS FINANCEIROS: GANHO DE CAPITAL OU RENDA VARIÁVEL?.....	175
7.1.1 Ganhos líquidos em mercado de renda variável auferidos por sociedade investidora residente.....	178
7.1.1.1 Ganhos líquidos em operações realizadas em dia único: as operações day trade.....	183
7.1.2 Ganhos líquidos em mercado de renda variável auferidos por pessoa física residente.....	185
7.1.3 Ganhos líquidos em mercado de renda variável auferidos por investidor estrangeiro.....	190
7.2 DEMAIS OPERAÇÕES COM INSTRUMENTOS FINANCEIROS: GANHO DE CAPITAL E OUTROS RENDIMENTOS	190
7.3 A TRIBUTAÇÃO PELO IOF-TÍTULOS E PELO IOF-CRÉDITO	192
7.4 MENSURAÇÃO DO ATIVO FINANCEIRO: AVALIAÇÃO A VALOR JUSTO E EFEITOS TRIBUTÁRIOS.....	195
7.4.1 Valor justo e valor de mercado: definições.....	197
7.4.2 Valor justo e a tributação	200
7.4.2.1 Alterações das normas contábeis: RTT e Lei nº 12.973/2014.....	201
7.4.2.2 Tratamento tributário do valor justo.....	202
7.4.2.3 AVJ e a Lei nº 12.973/2014	204
8 A SOCIEDADE INVESTIDA: EFEITOS TRIBUTÁRIOS PARA QUEM RECEBE O INVESTIMENTO	209
8.1 INSTRUMENTOS FINANCEIROS DE CAPITAL	209
8.1.1 Aportes de capital: natureza jurídica e tratamento tributário	209
8.1.1.1 Reservas de capital: impossibilidade de equiparação a receita para fim de tributação.....	210
8.1.2 Pagamentos de JCP: dedutibilidade.....	213

8.2	INSTRUMENTOS FINANCEIROS DE DÍVIDA	214
8.2.1	Dedutibilidade das despesas incorridas pela sociedade investida: pagamento de juros e despesas com emissão de instrumentos financeiros	215
8.3	MENSURAÇÃO DO PASSIVO FINANCEIRO: AVALIAÇÃO A VALOR JUSTO	218
9	INSTRUMENTOS FINANCEIROS EM ESPÉCIE.....	219
9.1	AÇÕES DAS COMPANHIAS DE CAPITAL ABERTO.....	219
9.1.1	Tratamento tributário aplicável	221
9.2	DEBÊNTURES DE EMISSÃO PÚBLICA.....	222
9.2.1	Debêntures perpétuas, de participação e conversíveis em ações: instrumentos financeiros de dívida ou de capital?.....	223
9.2.3	Tratamento tributário aplicável às debêntures ordinárias, perpétuas, conversíveis e de participação	226
9.2.4	“Debêntures de infraestrutura”: regime tributário beneficiado	229
9.3	DERIVATIVOS	230
9.3.1	Contratos de opção	231
9.3.2	Contratos futuros e a termo	232
9.3.3	Tratamento tributário aplicável às opções, contratos futuros e contratos a termo	234
9.3.4	Operações de <i>Swap</i>	234
9.3.4.1	<i>Tributação dos ganhos em swap</i>	235
9.3.5	Operações com finalidade de <i>hedge</i>	237
10	CONCLUSÕES.....	241
11	REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	243

1 INTRODUÇÃO

Os instrumentos financeiros, mecanismos que viabilizam o financiamento das sociedades empresárias por meio de capital próprio (*equity*) ou de terceiros (*debt*), têm inegável relevância para as companhias e para o próprio mercado financeiro e de capitais. Afinal, correspondem aos meios, juridicamente estruturados, para transferência de recursos entre tomadores e poupadores, finalidade última desses mercados.

Com o crescimento do financiamento privado das atividades empresárias e, também, do mercado de desintermediação bancária – dois fenômenos que vêm ocorrendo de forma conjunta no Brasil nos últimos anos –, referidos instrumentos ganharam ainda mais visibilidade, passando a movimentar volumes cada vez mais substanciais de recursos.

Por se tratar de meios para os fluxos de recursos, viabilizando investimentos, especulação ou operações de proteção contra riscos, os instrumentos financeiros ocupam, obviamente, o centro das atenções nos debates financeiros.

No âmbito da contabilidade, o tema é dos mais debatidos. Os corretos reconhecimento, evidenciação e mensuração dos instrumentos financeiros nos balanços das companhias gera intensos debates teóricos, justificando a emissão de diversas orientações de órgãos reguladores, como a CVM. A preocupação é facilmente justificável: os altos volumes de recursos mobilizados por referidos instrumentos tornam seus efeitos muito relevantes para resultado, avaliação de endividamento e posição patrimonial de uma companhia.

O terceiro pilar em que se funda qualquer análise concreta sobre os instrumentos financeiros é, por certo, o tributário. Esse, no entanto, não vem sendo adequadamente tratado pela doutrina especializada e, menos ainda, pela jurisprudência. Isso por uma razão primordial: a ausência de tradução do termo *instrumento financeiro* para o ordenamento jurídico.

Assim, em que pese tratar-se, indubitavelmente, de mecanismos jurídicos de transferências de recursos entre entidades e de realização de negócios de caráter financeiro em geral, os instrumentos financeiros não possuem, hoje, adequada caracterização jurídica. São, pois, um nome, comumente empregado em âmbito social e, inclusive, usado pelo direito positivo, cuja significação, sob a perspectiva jurídica, não se conhece de forma segura.

As consequências diretas disso são, ao menos, de duas ordens: (i) falta de uniformidade no discurso doutrinário especializado, o que leva à criação de falsos problemas

a serem debatidos e a confusões conceituais;¹ (ii) dificuldade de identificar, com segurança, os impactos tributários de cada operação. Daí a frequente afirmação – feita, inclusive, por parte da doutrina especializada – de que os instrumentos financeiros não possuiriam regramento tributário claro.

As mesmas causas justificam, também, a comum alegação de que o dinamismo do mercado financeiro, bem como a potencial infinitude dos instrumentos a serem criados impediriam o estabelecimento de uma disciplina tributária segura sobre o tema.

A construção de uma definição jurídica do termo *instrumento financeiro* – ou seja, a delimitação, para o direito, da conotação da classe formada por essa expressão, do conceito que a designa – é o ponto de partida desse trabalho. A partir dela, identificaremos os critérios juridicamente relevantes das operações com estes instrumentos, tanto sob o ponto de vista intranormativo, quanto extranormativo, para estabelecer um regime jurídico-tributário comum a estes instrumentos, permitindo o seguro enquadramento de eventuais novos instrumentos que possam vir a ser criados no âmbito do mercado financeiro.

Aí está, portanto, nossa tese:² é possível definir os instrumentos financeiros a partir de categorias jurídicas e, conseqüentemente, organizar o subsistema tributário a eles aplicável, dando-lhes disciplina uniforme e não-casuística.

Diante dessa perspectiva e, ressalte-se, furtando-nos de ingressar no sem-fim das análises contábeis ou econômicas relativas aos instrumentos financeiros, bem como nas discussões relativas ao direito internacional tributário – todas essas numerosas entre as obras que tratam do assunto –, enfrentaremos o tema com emprego do método hermenêutico-analítico. Faremos uso, ainda, das ferramentas fornecidas pelo Constructivismo Lógico-Semântico, referencial teórico do estudo.

Com objetivo de demonstrar a tese acima afirmada, dividimos o trabalho em capítulos agrupados em três grandes partes.

Na primeira delas (capítulos 2 e 3) expusemos o problema enfrentado ao longo do trabalho e definimos a meta a ser alcançada com o estudo. Como decorrência disso,

¹ Como adverte Tárek Moysés Moussalem, “A maioria das discordâncias entre os juristas é, em rigor, proveniente de desajuste linguístico nos significados dos signos por eles usados.” (MOUSSALLEM, Tárek Moysés. *Sobre as Definições*. In: CARVALHO, P. B. (Coord.); BRITTO, L. G. (Org.). **Lógica e Direito**. São Paulo: Noeses, 2016, p. 249)

² “Este termo deriva dos textos lógicos de Aristóteles, nos quais se encontra com dois significados principais: 1.º para designar o que o interlocutor põe no início de uma dissertação como assunção sua [...]; 2.º para designar uma proposição assumida como princípio [...]. Na dialética pós-kantiana, o momento da T. [tese] é o elemento positivo ou de posição, portanto inicial, do processo ou do desenvolvimento dialético [...].” (ABBAGNANO, Nicola. **Dicionário de Filosofia**. 6. ed. São Paulo: WMF Martins Fontes, 2012, p. 1139)

estabelecemos nossas premissas metodológicas e conceituais, munindo-nos, assim, das ferramentas necessárias à investigação proposta.

Na segunda parte do trabalho, formada pelos capítulos 4, 5, 6, 7, e 8, é construída a disciplina jurídica dos instrumentos financeiros. Para tanto, definimos o instituto juridicamente e classificamos suas espécies, de modo a organizar as normas tributárias aplicáveis a cada uma delas. Em seguida, destacamos, a partir da definição e da classificação, os critérios juridicamente relevantes que devem ser levados em conta quando diante de uma operação com instrumento financeiro. Eles informarão a estrutura dos capítulos seguintes. Em seguida, analisamos as grandezas tributáveis envolvidas nas operações, tratando dos tributos potencialmente incidentes, sob a ótica das respectivas competências tributárias. Por fim, construímos as RMIT relativas a cada uma das situações identificadas, dividindo-as entre o ônus suportado pelo investidor e aquele da sociedade investida.

A terceira e última parte (capítulos 9 e 10) traz análise concreta de alguns dos instrumentos mais frequentemente transacionados no mercado financeiro e de capitais brasileiro, sendo aplicadas as conclusões gerais construídas nos capítulos anteriores e tratadas as exceções existentes no ordenamento. Ao final, são respondidos os questionamentos feitos no início do trabalho, os quais motivaram o estudo.

Essa é, pois, a proposta deste estudo, destinado à afirmação e definição dos critérios que devem pautar a construção do conceito jurídico de instrumento financeiro e de seu respectivo regime tributário.

2 CONSIDERAÇÕES INICIAIS

Da hipótese à tese. Esse é o caminho a ser percorrido pelo trabalho acadêmico. Por isso, informar ao leitor, com clareza e objetividade, a hipótese de trabalho, é obrigação do estudioso. Faremos isso nesse capítulo, mas não sem, primeiro, dar um passo atrás: antes de definir nossa hipótese central, exporemos, de forma breve, nosso tema e as razões que motivam seu estudo.

O regresso a esse ponto se justifica pelo fato de que tomamos como premissa epistemológica a ideia de que o estudo científico parte, necessariamente, de uma dúvida ou inquietação. Como bem sintetiza Tácio Lacerda Gama,³ “a dúvida é a gênese do conhecimento científico. Ao questionar, o sujeito se põe frente ao objeto. E é na relação entre sujeito e objeto que se constrói o saber.” É, pois, a partir da identificação precisa da dúvida que o pensamento vai ser conduzido de um ponto a outro; do problema, à solução. Daí a importância de, logo no início deste caminho, definir com precisão o objeto de estudo, expondo as razões que levaram à sua eleição.

Pelos mesmos motivos, revela-se imprescindível a escolha e exposição do método a ser seguido para alcançar o resultado pretendido. É essa definição inicial que permitirá ao leitor compreender o raciocínio desenvolvido e suas premissas, bem como as ferramentas de que disporemos para enfrentar o problema proposto. Da mesma forma, é a fidelidade ao método eleito que nos permitirá construir conclusões sólidas, capazes de estruturar e demonstrar a tese – e, também, claro, de sujeitá-la a críticas e enfrentamentos.

Não por outra razão, iniciaremos pelas motivações que nos trouxeram ao estudo do tema. Em seguida, com base nelas, formularemos nossa *hipótese* de trabalho,⁴ ponto de partida necessário à conformação e demonstração da *tese*, objetivo último deste estudo. Exposta a *hipótese*, firmaremos nossas premissas de método, permitindo ao leitor, de antemão, compreender a forma como se dará a abordagem do assunto proposto, bem como o referencial teórico que serve de guia e fornece as ferramentas ao desenvolvimento do estudo.

É dizer: como ponto de partida, deixaremos assentados os aspectos que entendemos essenciais para a que se dê a plena compreensão de como serão desenvolvidos os capítulos

³ GAMA, Tácio Lacerda. **Competência Tributária: fundamentos para uma teoria da nulidade**. 3. ed. rev. atual. São Paulo: Noeses, 2019, p. 1.

⁴ Hipótese é aqui tomada no sentido Aristotélico do termo, como “argumento de um discurso, enquanto proposto ou enunciado no início do discurso.” (ABBAGNANO, Nicola. **Dicionário de Filosofia**. 6. ed. São Paulo: WMF Martins Fontes, 2012, p. 583)

que a este seguirão. Para tanto, responderemos, nos próximos itens, aos seguintes questionamentos: (i) Que problemas serão enfrentados e quais seus principais desdobramentos? (ii) Qual a relevância do enfrentamento destes problemas? (iii) Que ferramentas utilizaremos para resolver estes problemas? (iv) Que contribuições para o tema esperamos oferecer ao fim do estudo? Ou, em construção ainda mais sintética, exporemos *o que será estudado, por que razões, como e com que finalidade.*

2.1 O PROBLEMA: DELIMITAÇÃO OBJETIVA

Decompor o tecido social e regular as condutas – finalidade última do ordenamento jurídico – é tarefa árdua, cuja aridez aumenta na medida em que as relações se tornam mais complexas. Um modelo de análise jurídica sistematizado, coerente e metódico se mostra, por isso, cada vez mais útil. Afinal, se não é possível conhecer, de antemão, todos os elementos da “realidade” a ser regulada, tratando de cada um de maneira específica e particular, torna-se imprescindível possuir ferramentas que permitam o conhecimento e a manipulação dos instrumentos jurídicos de forma mais ampla, viabilizando sua adequação à irrefreável dinâmica das relações sociais.

Cresem de relevância, nesse sentido, propostas voltadas à sistematização do direito a partir de classes e categorias gerais, construídas por meio da observação, pelo intérprete, de critérios capazes de agrupar, com eficiência e coesão, elementos em conjuntos. Faz-se necessário, mais do que nunca, compreender o direito a partir de categorias fundamentais e construir subsistemas consistentes e permeáveis, de forma a albergar novos elementos criados pelo dinamismo social, com a necessária segurança que a compreensão dos regimes jurídicos aplicáveis – em especial aqueles de ordem tributária – requer.

Adicionalmente, torna-se urgente compreender o papel do tributo relativamente às operações e grandezas sobre que recai, considerando suas funções para além da arrecadação e as formas como interage sobre seu objeto e compõe a trama social.

A proposta deste estudo parte dessas duas preocupações essenciais, especificamente aplicadas aos chamados “instrumentos financeiros”, tema frequentemente submetido a análises contábeis, regulatórias e econômico-financeiras, cuja disciplina tributária não foi adequadamente sistematizada e, por isso, sofre com o dinamismo e criatividade que marcam o mercado financeiro e de capitais.⁵ Como explica Heleno Taveira Tôres:

⁵ “A consagração da autonomia privada e da liberdade contratual, no âmbito do direito privado, permite que os instrumentos financeiros híbridos sejam formatados sob medida, em conformidade com as

Todo esse conjunto de instrumentos financeiros [...] na natural complexidade que os envolve, quando relacionados com a aplicação da legislação tributária, vê ampliadas suas problemáticas, em virtude dos conflitos entre os critérios de qualificação e inovação dos contratos atípicos. Difícil conflito de valores, cujo equilíbrio exige evidente esforço de qualificação técnica, pois, de um lado, a garantia constitucional de autonomia privada reclama liberdade contratual e segurança jurídica, pelo respeito à força normativa dos contratos; e de outro, o exercício de uma tributação fundada nos princípios da legalidade estrita e de excessiva formalidade, a cobrar identificação objetiva dos distintos efeitos de cada um dos negócios jurídicos e sujeitos envolvidos.⁶

Ciente desse desafio, o trabalho partirá das concepções regulatória e contábil de instrumento financeiro para, com apoio nas normas jurídicas aplicáveis ao tema, bem como nas regras que orientam o processo interpretativo do direito, definir o(s) conceito(s) jurídico(s) a que se refere esse termo. É, pois, um trabalho de tradução, desenvolvido com consciência das limitações a que, necessariamente, essa tarefa está submetida.⁷

A partir daí, serão identificados os elementos relevantes para a tributação das operações com esses instrumentos, para, com base em critérios sólidos, fundamentados na teoria geral do direito e no ordenamento jurídico vigente, construir prescrições gerais que integrem esse específico subsistema tributário. Isso permitirá ao aplicador do direito identificar, com segurança, o regime jurídico-tributário de cada instrumento, em especial daqueles atípicos.

A ideia, portanto, é superar a interferência de elementos estranhos ao direito positivo brasileiro e o casuísmo que marcam, ordinariamente, o estudo do tema. Como consequência, será possível afastar a concepção corrente – fruto, justamente, da falta de compreensão conceitual do que sejam instrumentos financeiros e de seus respectivos efeitos jurídicos – de que é “difícil”, “complexo” ou mesmo “impossível”, estabelecer parâmetros seguros e estáveis a respeito da tributação destes negócios jurídicos. Trata-se de passo imprescindível à harmônica convivência de ideais arrecadatórios, regulatórios, de incentivo e segurança,

necessidades individuais de cada contribuinte, o que dificulta o seu enquadramento em determinada categoria legal, para a definição do respectivo regime jurídico e do tratamento tributário correspondente.” (SANTOS, Ramon Tomazela. **Os Instrumentos Financeiros Híbridos à Luz dos Acordos de Bitributação**. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2017, p. 16)

⁶ TÔRRES, Heleno Taveira (Coord.). **Tributação nos Mercados Financeiros e de Capitais e na Previdência Privada**. São Paulo: Quartier Latin, 2005, pp. 23-24.

⁷ Referenciando a obra de Vilém Flusser, Paulo de Barros Carvalho observa que não se pode pretender construir interpretações perfeitas entre as variadas línguas, mesmo tratando-se apenas do universo das línguas flexionais, de estrutura similar. E utiliza este raciocínio para concluir: “Ora, se o Direito (tomado aqui como Ciência) e a economia são dois sistemas cognoscentes distintos, entre eles somente poderá haver uma tradução aproximada, com a presença de termos e expressões intraduzíveis que determinam frequentes descompassos. Podem, contudo, manter uma conversação ampla [...]” (CARVALHO, Paulo de Barros. **Direito tributário: fundamentos jurídicos da incidência**. 9. ed. rev. São Paulo: Saraiva, 2011, p. 163).

todos elementos de igual relevância no âmbito da tributação do mercado financeiro e de capitais.

2.1.1 O financiamento de negócios pelos investidores

O mercado financeiro⁸ é mecanismo criado pelas sociedades para congregarem agentes e instrumentos voltados ao oferecimento e captação de recursos. Para tanto, agrega, em um único ambiente multifacetado – com seus aspectos jurídico, econômico, financeiro, contábil e outros tantos –, investidores e investidas, fornecendo os meios para que recursos sejam transferidos entre uns e outras, suprimindo as mais diversas demandas relacionadas ao capital.

Os fluxos de recursos viabilizados pelo mercado financeiro permitem, em última e redutora análise, a distribuição de valores entre aqueles que a ciência econômica costuma chamar de “poupadores” – sujeitos superavitários, que acumulam recursos – e “tomadores” – agentes deficitários ou que necessitam de recursos para que não se tornem deficitários.

Esse ambiente regulado de circulação de riqueza, suportado por instrumentos jurídicos e econômicos que equalizam as variáveis risco, tempo e resultado, gera, ao fim, aumento na capacidade de consumo presente ou futura⁹ – meta econômica básica de qualquer indivíduo –, o que, espera-se, permite investimento em atividades produtivas e impulsiona o desenvolvimento econômico e social.

Além disso, os resultados auferidos no mercado financeiro criam parâmetros para a avaliação da rentabilidade de projetos, servindo, em última análise, como importante referencial para a alocação de recursos das companhias e dos investidores pessoa física.

No Brasil, o mercado financeiro é estruturado segundo as normas do Sistema Financeiro Nacional – SFN, referenciado já no texto da Constituição da República, que assim prescreve a respeito de suas finalidades:

Art. 192. O sistema financeiro nacional, estruturado de forma a promover o desenvolvimento equilibrado do País e a servir aos interesses da coletividade, em todas as partes que o compõem, abrangendo as cooperativas de crédito, será regulado por leis complementares que disporem, inclusive, sobre a participação do capital estrangeiro nas instituições que o integram.

⁸ Aqui referenciado em sentido amplo. Mais à frente, definiremos de forma mais precisa cada uma de suas áreas.

⁹ Alessandro Broedel Lopes, Fernando Caio Galdi e Iran Siqueira Lima (LOPES, A. B.; GALDI, F. C.; LIMA, I. S. **Manual de Contabilidade e Tributação de Instrumentos Financeiros e Derivativos**: CPC 38, CPC 39, CPC 40, OCPC 3, IAS 39, IAS 32, IFRS 7, normas da Comissão de Valores Mobiliários, do Banco Central do Brasil e da Receita Federal do Brasil. 2. ed. atual. rev. ampl. São Paulo: Atlas, 2011, pp. 8-10).

Não há, ainda hoje, as leis complementares a que se refere o texto constitucional, ao menos não com a finalidade de estruturar, de forma ampla, o SFN. Por isso, seguem vigentes as legislações promulgadas anteriormente à Constituição de 1988, às quais são garantidos, por força do que prescreve o artigo 192 acima citado e do chamado “princípio da recepção”, efeitos de lei complementar. São elas:

- (i) Lei nº 4.595/1964 – chamada de Lei da Reforma Bancária, estrutura o SFN, prescrevendo os órgãos que o compõem, suas respectivas competências e diretivas gerais do sistema;
- (ii) Lei nº 4.728/1965 – conhecida como Lei do Mercado de Capitais, foi a primeira a tratar de forma mais específica deste mercado, já que a Lei nº 4.595/1964, ao instituir o SFN, tratou de forma mais pormenorizada apenas do mercado financeiro em sentido estrito, de intermediação bancária; e
- (iii) Lei nº 6.385/1976 – instituiu a Comissão de Valores Mobiliários, CVM, e deu nova regulamentação ao mercado de capitais, retirando do Banco Central a competência para sua regulamentação e fiscalização.

Os diplomas acima citados atravessaram múltiplos regimes constitucionais e sofreram, ao longo dos anos, diversas alterações e interferências por decretos-leis, medidas provisórias e outras leis ordinárias. A eles, que, como citado, representam o marco legal do SFN, acrescentamos, ainda, a Lei nº 6.404/1976, ou Lei das Sociedades por Ações, que veiculou diversas normas importantes para conformação do mercado financeiro nacional.

2.1.1.1 Estrutura do Sistema Financeiro Nacional: órgãos e competências

Em atenção ao marco legislativo básico do SFN, mencionado no item anterior, o sistema pode ser dividido, didaticamente, em três grandes partes: dos *seguros privados*, das *previdências fechadas* e dos *mercados de moeda, crédito, capitais e câmbio*.

A partir desta legislação-base e sempre considerando a existência de seus três grandes ramos – seguros, previdências fechadas e moeda, câmbio, capital e crédito –, o SFN é organizado por meio da distribuição de competência entre agentes chamados de “normativos”, “supervisores” e “operadores”.

São órgãos de função normativa, que prescrevem as normas gerais e diretivas de funcionamento do SFN:

- (i) o Conselho Monetário Nacional - CMN, cúpula do SFN e principal instância de coordenação da política macroeconômica do Governo Federal, é integrado pelo Ministro da Economia, pelo Presidente do BACEN e pelo Secretário

Especial de Fazenda. É responsável por “formular a política da moeda e do crédito [...], objetivando o progresso econômico e social do País”,¹⁰ o que faz por meio da expedição de diretrizes gerais relacionadas ao SFN;¹¹

- (ii) o Conselho Nacional de Seguros Privados - CNSP, integrante da estrutura do Ministério da Economia,¹² a quem compete estabelecer, em caráter geral, as diretrizes e normas da política nacional de seguros privados, nos termos do Decreto-Lei nº 73/1966; e
- (iii) o Conselho Nacional de Previdência Complementar - CNPC, criado pela Lei nº 12.154/2009 e hoje também vinculado ao Ministério da Economia,¹³ órgão regulador do regime de previdência complementar operado pelas entidades fechadas.

Os órgãos supervisores, por sua vez, são aqueles a quem compete garantir o cumprimento das regras estabelecidas pelos órgãos normativos, editando, para isso, normas complementares e regulamentares. Exercem, ainda, relevante função fiscalizatória e de controle das instituições operadoras do sistema. Compõem esse conjunto o Banco Central do Brasil, a Comissão de Valores Mobiliários, a Superintendência de Seguros Privados e a Superintendência Nacional de Previdência Complementar.

O Banco Central do Brasil – BACEN é a autarquia vinculada ao Ministério da Economia a que compete “cumprir e fazer cumprir as disposições que lhe são atribuídas pela legislação em vigor e as normas expedidas pelo Conselho Monetário Nacional.”¹⁴ Atua de forma significativa regulamentando e fiscalizando as instituições financeiras e mantendo estável o SFN, por meio de políticas monetárias, cambiais, do controle das operações de crédito e, ainda, estabelecendo a meta da taxa de juros básica (SELIC).

Compete ao BACEN, nos termos do que prescreve a Lei nº 4.595/1964: (i) emitir papel moeda, nas condições e limites autorizados pelo CMN; (ii) executar os serviços do meio-circulante; (iii) determinar e receber recolhimentos compulsórios e, também, depósitos voluntários das instituições financeiras; (iv) realizar operações de redesconto e empréstimos a instituições financeiras bancárias; (v) exercer o controle do crédito; (vi) controlar capitais estrangeiros; (vii) ser depositário das reservas oficiais de ouro e moeda estrangeira; (viii)

¹⁰ Conforme artigo 2º da Lei nº 4.595, de 31 de dezembro de 1964.

¹¹ Ao CMN compete, por exemplo, estabelecer as metas inflacionárias e fixar as diretrizes e normas da política cambial do país, além de definir a política a ser observada na organização e no funcionamento do mercado de valores mobiliários.

¹² Artigo 32, XIII, da Lei nº 13.844/2019.

¹³ Artigo 32, XVIII, da Lei nº 13.844/2019.

¹⁴ Artigo 9º da Lei nº 4.595/1964.

fiscalizar instituições financeiras, inclusive aplicando penalidades; (ix) conceder autorização às instituições financeiras para funcionar no País, atuar no exterior, ser transformadas, fundidas ou incorporadas, praticar operações de câmbio, crédito real e venda habitual de títulos da dívida pública federal, estadual ou municipal, ações, debêntures, letras hipotecárias e outros títulos de crédito ou mobiliários; (x) estabelecer condições para a posse e para o exercício de quaisquer cargos de administração de instituições financeiras privadas; (xi) efetuar, como instrumento de política monetária, operações de compra e venda de títulos públicos federais; (xii) entender-se, em nome do Governo Brasileiro, com as instituições financeiras estrangeiras e internacionais; (xiii) promover a colocação de empréstimos internos; (xiv) atuar para o funcionamento regular do mercado cambial; (xv) realizar compra e venda de títulos de sociedades de economia mista e empresas do Estado; (xvi) emitir títulos de responsabilidade própria; (xvii) regular a execução dos serviços de compensação de cheques e outros papéis; e, dentre outras, (xviii) exercer permanente vigilância nos mercados financeiros e de capitais sobre empresas que, direta ou indiretamente, interfiram nesses mercados.

A Comissão de Valores Mobiliários - CVM, autarquia também vinculada ao Ministério da Economia,¹⁵ foi instituída pela Lei nº 6.385/1976 e tem como função essencial regulamentar, fiscalizar e auxiliar a desenvolver o mercado de valores mobiliários nacional – mercado de capitais –, em acordo com o determinado pelo CMN.

As principais funções da CVM são, conforme prescreve a Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976: (i) regulamentar, com observância da política definida pelo CMN, os mercados de valores mobiliários e as sociedades por ações; (ii) administrar os valores mobiliários; (iii) fiscalizar atividades do mercado de valores mobiliários; (iv) fiscalizar e inspecionar companhias abertas, dando prioridade às que não apresentem lucro em balanço ou às que deixem de pagar o dividendo mínimo obrigatório, protegendo investidores e mantendo a estabilidade do mercado; (v) promover a expansão e o funcionamento adequado do mercado de valores mobiliários; (vi) assegurar e fiscalizar o funcionamento das bolsas de valores, mercados de balcão e de bolsas de mercadorias e futuros; (vii) coibir fraudes; e (viii) assegurar acesso público a informações relacionadas ao mercado de valores mobiliários. Em síntese, segundo explicam Lopes, Galdi e Lima:¹⁶

¹⁵ Originalmente vinculada ao extinto Ministério da Fazenda.

¹⁶ LOPES, A. B.; GALDI, F. C.; LIMA, I. S. **Manual de Contabilidade e Tributação de Instrumentos Financeiros e Derivativos**: CPC 38, CPC 39, CPC 40, OCPC 3, IAS 39, IAS 32, IFRS 7, normas da Comissão de Valores Mobiliários, do Banco Central do Brasil e da Receita Federal do Brasil. 2. ed. atual. rev. ampl. São Paulo: Atlas, 2011, p. 13.

[...] a CVM possui, essencialmente, cinco funções principais. São elas: função normativa (regulamentação do mercado), função de registro (concessão de registro para ofertas públicas), função fiscalizadora (fiscalização da aplicação da regulamentação existente e das informações divulgadas pelas companhias abertas), função consultiva (manifestação do seu entendimento sobre operações e atos societários) e função de desenvolvimento (iniciativas regulatórias com o objetivo de desenvolvimento do ambiente regulatório).

A Superintendência de Seguros Privados – Susep é autarquia também vinculada ao Ministério da Economia,¹⁷ criada pelo Decreto-Lei nº 73/1966, a quem compete controlar e fiscalizar os mercados de seguro, previdência privada aberta, capitalização e resseguro. À SUSEP é outorgada competência para, nos termos do Decreto-Lei nº 73/1966, dentre outras: (i) processar os pedidos de autorização para constituição, organização e funcionamento das sociedades seguradoras; (ii) regulamentar as operações de seguro, de acordo com as diretrizes do CNSP; (iii) fixar condições de apólices, planos de operações e tarifas a serem utilizadas pelo mercado segurador nacional; (iv) aprovar os limites de operações das seguradoras, em conformidade com o critério fixado pelo CNSP; (v) examinar e aprovar as condições de coberturas especiais; (vi) autorizar a movimentação e liberação dos bens e valores inscritos em garantia das reservas técnicas e do capital vinculado; (vii) fiscalizar a execução das normas gerais de contabilidade e estatística fixadas pelo CNSP; e (viii) fiscalizar as operações das seguradoras e aplicar as penalidades cabíveis.

Por fim, à Superintendência Nacional de Previdência Complementar - Previc, autarquia instituída pela Lei nº 12.154/2009, também vinculada ao Ministério da Economia, é atribuída a responsabilidade por fiscalizar e supervisionar as atividades das entidades fechadas de previdência complementar, executando as políticas determinadas pelo CNPC. Conforme Lei nº 12.154/2009, destacam-se, entre as diversas competências da Previc, as seguintes: (i) fiscalizar as atividades das entidades fechadas de previdência complementar; (ii) aplicar penalidades; (iii) expedir instruções e estabelecer procedimentos para a aplicação das normas, de acordo com as diretrizes do CNPC; (iv) autorizar a constituição e o funcionamento das entidades fechadas de previdência complementar, suas operações societárias e transferências de patrocínio entre entidades fechadas de previdência complementar; e (v) promover a mediação e a conciliação entre entidades fechadas de previdência complementar e entre estas e seus participantes, assistidos, patrocinadores ou instituidores.

¹⁷ Originalmente, conforme art. 35 do Decreto-Lei nº 73/1966, a SUSEP era vinculada ao extinto Ministério da Indústria e do Comércio.

Além das entidades reguladoras – de função normativa ou supervisora –, compõem o SFN as chamadas “intermediadoras” ou “operadoras”, instituições que atuam construindo ligações entre investidores e investidas. Sob essa designação encontram-se as instituições bancárias, as financeiras não bancárias¹⁸ – bancos de investimento, bancos de desenvolvimento, sociedades de crédito, financiamento e investimento, sociedades de arrendamento mercantil, cooperativas de crédito, sociedades de crédito imobiliário e sociedades de poupança e empréstimo –, as instituições auxiliares – como a bolsa de valores, as corretoras, distribuidoras e agentes autônomos de investimentos – e, por fim, as instituições não financeiras – fundos e clubes de investimentos, entidades abertas e fechadas de previdência complementar, sociedades de capitalização, seguradoras e resseguradoras.

Em comum, todas essas entidades possuem o fato de que canalizam recursos em grandes montas, integrando de forma relevante os fluxos do mercado financeiro.

2.1.1.2 Os mercados financeiro e de capitais

Como explicado, o SFN é composto por três grandes grupos: (i) seguros privados; (ii) previdências fechadas; e (iii) mercados de moeda, crédito, capitais e câmbio. As circulações de valores entre sujeitos poupadores e captadores de investimentos, de que tratamos logo nas primeiras linhas deste estudo, se dão no âmbito do terceiro destes grupos, que corresponde ao chamado *mercado financeiro*.

A divisão do mercado financeiro nessas quatro categorias – moeda, crédito, capitais e câmbio – é muito comum na ciência das finanças e é adotada, também, pelo Banco Central do Brasil. Em síntese, no mercado de moeda, realizam-se operações de curto e curtíssimo prazo, voltadas ao controle da liquidez monetária; no cambial, negocia-se moeda estrangeira; no de crédito se dão as operações tipicamente bancárias; e no mercado de capitais as operações voltadas ao financiamento de capital de giro.¹⁹

Neste trabalho, no entanto, trataremos do mercado financeiro sob outra ótica, que integre seus objetivos primordiais e os agentes participantes, com seus respectivos papéis. Sob essa perspectiva, construída a partir das normas jurídicas que instituem e regulam o mercado financeiro, o dividiremos em dois subtipos, não em quatro.

¹⁸ Instituições não destinadas à captação de depósitos à vista.

¹⁹ BENTO, P. M. O.; MALHEIRO, R. M.; CASTILHO, R. M.; BATISTON, R. R.; COELHO, R. S. **Manual de Tributação no Mercado Financeiro**. São Paulo: Saraiva, 2011, pp. 33-34.

Começando pelo aspecto funcional, o *mercado financeiro*, em sentido amplo, refere-se a todo o ambiente integrado por sujeitos dispostos a realizar operações com um tipo único de mercadoria: o dinheiro.²⁰ Assim, integram o mercado financeiro todas aquelas operações de compra, venda, troca e aplicação de dinheiro, bem como os agentes compradores, vendedores e intermediadores de dinheiro.

Sob a perspectiva dos agentes envolvidos nessas operações – e, especialmente, voltadas à obtenção de dinheiro –, o mercado financeiro pode ser dividido em *mercado financeiro em sentido estrito* e *mercado de capitais*.

Também chamado de *mercado de crédito*, o *mercado financeiro em sentido estrito* é o ambiente da intermediação bancária. Integram-no, assim, todas aquelas operações com dinheiro que têm uma instituição financeira²¹ como intermediária, a qual age por sua conta e risco, captando e repassando valores.

A intermediação bancária aqui referida não é, esclareça-se, sinônimo de agenciamento ou corretagem. Ao atuar no mercado financeiro, os bancos não se colocam como meros instrumentos de ligação entre investidores e investidas, mas sim como agentes autônomos, que, de um lado, captam recursos de poupadores e, de outro, emprestam-nos a tomadores. É, por isso, este o ambiente em que se “desenvolve a atividade bancária por excelência”.²²

Assim, é no âmbito mercado financeiro em sentido estrito que poupadores cedem suas reservas às instituições financeiras, esperando receber alguma remuneração pelo tempo em que o dinheiro fica disponibilizado, e os tomadores obtêm dinheiro destas mesmas instituições, mediante pagamento de juros. A lucratividade dos bancos nesse mercado está, pois, justamente na diferença entre os juros pagos aos poupadores e os recebidos dos tomadores.

O *mercado de capitais*, ou, ainda, *mercado de valores mobiliários*, por sua vez, reúne investidores e investidas em negócios realizados de forma direta, sem a atuação bancária típica entre um e outro. Trata-se, portanto, do ambiente em que as negociações com dinheiro

²⁰ BIFANO, Elidie Palma. **O Mercado Financeiro e o Imposto sobre a Renda**. 2. ed. atual. ampl. São Paulo: Quartier Latin, 2011, pp. 78-79.

²¹ Trabalharemos, neste estudo, com as expressões *banco*, *instituições financeiras*, *entidades financeiras* e outras similares como sinônimas, em que pesem as diferentes conceituações legais regulatórias de cada uma delas. A opção se deve ao fato de que referidas distinções regulatórias não possuem relevância tributária sob a perspectiva aqui analisada, não impactando nas considerações feitas neste trabalho

²² MOSQUERA, Roberto Quiroga. **Tributação no Mercado Financeiro e de Capitais**. 2. ed. rev. atual. São Paulo: Dialética, 1999, p. 21.

se dão de forma direta entre os agentes tomadores e poupadores, viabilizando a capitalização das empresas e fomentando o ambiente de negócios do país.

Os bancos atuam, nesse mercado, sem assumir os riscos de crédito, apenas agindo como instituições intervenientes, nos termos da legislação regulatória. Há, ainda, outros importantes agentes auxiliares que compõem o mercado de capitais, como as bolsas de valores e as corretoras, apenas para citar dois relevantes exemplos.

As operações do mercado de capitais podem ser realizadas em dois ambientes distintos: o mercado primário e o mercado secundário. No primeiro, realizam-se, de fato, as conexões entre agentes investidores e investidas, com as emissões de títulos que viabilizam os investimentos. No segundo, então, esses mesmos títulos são renegociados, agora somente entre investidores, garantindo a liquidez do mercado de capitais.

Em síntese, então, diferencia *mercado financeiro em sentido estrito e mercado de capitais* a natureza do principal agente envolvido nas operações que cada uma delas abrange. No primeiro, ocorrem as transferências indiretas de recursos, dada a atuação das instituições financeiras em suas funções típicas. O segundo, por sua vez, contempla as operações diretas entre sociedades empresárias e investidores (mercado primário), bem como as operações destas decorrentes (mercado secundário).²³

Os instrumentos financeiros se inserem nesses dois ambientes, sendo emitidos tanto pelos bancos, em atuação típica do mercado financeiro em sentido estrito, quanto pelas companhias, permitindo a formação direta de relação entre investidores e investidas.

2.1.1.3 Instrumentos Financeiros: três âmbitos de análise

Na definição adotada pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis,²⁴ são instrumentos financeiros aqueles *contratos* que geram, para uma das partes, *ativos financeiros* e, para a outra parte, *passivos financeiros* ou *títulos patrimoniais*.

²³ Segundo Nelson Eizirik e outros, a Lei nº 6.385/1976 é que deixou clara a divisão, no Brasil, entre mercado financeiro e mercado de capitais, como consequência da criação da CVM (EIZIRIK, N.; GAAL, A. B.; PARENTE, F.; HENRIQUES, M. F. **Mercado de Capitais**: regime jurídico. 3. ed. rev. ampl. Rio de Janeiro: Renovar, 2011, p. 260).

²⁴ Conforme Pronunciamento CPC 39 (CPC - Comitê de Pronunciamentos Contábeis. Pronunciamento Técnico CPC 39. Instrumentos Financeiros: apresentação. Correlação às Normas Internacionais de Contabilidade – IAS 32. Aprovado em 02 out. 2009. Divulgado em 19 nov. 2009. Disponível em: http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/410_CPC_39_rev%2013.pdf. Acesso em: 14 jul. 2019) – Deliberação CVM 760/2012 – e em acordo com as regras do Pronunciamento CPC 48 – Deliberação CVM 736/2016 –, vigente a partir de 1º de janeiro de 2018 e emitido em conformidade com o IFRS 9 (CPC - Comitê de Pronunciamentos Contábeis. Pronunciamento Técnico CPC 48. Instrumentos Financeiros. Correlação às normas internacionais de contabilidade – IFRS 9. Aprovado em 04 nov. 2016. Divulgado em 22 dez. 2016. Disponível em: http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/530_CPC_48_Rev%2014.pdf. Acesso em: 10 jul. 2019).

Essa é, também, a definição adotada pelo BACEN, conforme artigo 2º, I, da Resolução nº 3.534/2008:²⁵ “Art. 2º Para fins de registro contábil, considera-se: I - instrumento financeiro: qualquer contrato que dê origem a um ativo financeiro para uma entidade e a um passivo financeiro ou instrumento de capital próprio para outra [...]”

A definição do conceito é, por essência, como se verifica, contábil. Afinal, são os efeitos de um título ou contrato na contabilidade das partes por ele ligadas que definem tratar-se, ou não, de um instrumento financeiro.

A correta utilização de referidos instrumentos permite às sociedades empresárias mitigar o risco de transações que realizam, captar recursos, suavizar resultados e ampliar sua rentabilidade.²⁶ Implica, para tanto, a realização de análise prévia de, ao menos, três ordens: financeira, contábil e tributária.

A dimensão financeira é a mais evidente e está intrinsecamente ligada ao instrumento eleito pela companhia, suas causas e razões de ser. É ela que permite avaliar possíveis resultados, finalidade e riscos da operação a ser realizada, sob a ótica dos fluxos financeiros a ela relacionados.

O âmbito contábil, por sua vez, ganha autonomia em relação ao financeiro quando se considera que as operações com instrumentos dessa natureza podem impactar não só o resultado da empresa – objeto, em última análise, da avaliação financeira –, mas sua posição patrimonial em curto e longo prazo, extrapolando os limites de efeitos daquela específica operação. Potencialmente, apenas a título exemplificativo, podem ser afetados a estrutura de capital da empresa, seu fluxo de caixa e sua exposição a riscos, dentre outros indicadores contábeis relevantes da companhia.²⁷

Do aspecto tributário, por fim, depende, em muitos casos, o resultado da operação. Conhecer as incidências que gravarão as operações, seus custos e impactos na apuração global de tributos, bem como o momento em que se tornam devidos impostos e contribuições

²⁵ BACEN – Banco Central do Brasil. Resolução nº 3.534. Define termos relacionados aos instrumentos financeiros, para fins de registro contábil. Editada em 31 jan. 2008. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/47977/Res_3534_v1_O.pdf. Acesso em 05 jan. 2019.

²⁶ LOPES, A. B.; GALDI, F. C.; LIMA, I. S. **Manual de Contabilidade e Tributação de Instrumentos Financeiros e Derivativos**: CPC 38, CPC 39, CPC 40, OCPC 3, IAS 39, IAS 32, IFRS 7, normas da Comissão de Valores Mobiliários, do Banco Central do Brasil e da Receita Federal do Brasil. 2. ed. atual. rev. ampl. São Paulo: Atlas, 2011, p. 1.

²⁷ “[...] as operações com instrumentos financeiros e derivativos podem, potencialmente, expor as empresas envolvidas a riscos significativos que têm o poder de comprometer a continuidade das empresas – vide exemplo brasileiro de 2008.” (GELBCKE, E. R.; SANTOS, A.; IUDÍCIBUS, S.; MARTINS, E. **Manual de Contabilidade Societária**: aplicável a todas as sociedades. De acordo com as normas internacionais e do CPC. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2018, p. 126)

são dados de relevância inquestionável quando se pretende compor a análise completa de um instrumento financeiro. A isso soma-se a importância de um sistema tributário estável, com normas, seus respectivos efeitos concretos e riscos pré-conhecidos.

O tributo, portanto, impacta em duas das mais relevantes frentes para o investidor: rentabilidade e risco da operação. Qualquer equívoco nessa avaliação pode colocar a perder as estratégias traçadas nos dois âmbitos anteriores de análise – financeiro e contábil. Não por outro motivo, aliás, retorna-se, necessariamente, à análise financeira após a tributária.

2.2 O TEMA, AS HIPÓTESES E A TESE: EM QUE CONSISTE, AFINAL, ESTE TRABALHO?

A importância do impacto tributário sobre as operações com os instrumentos financeiros é, no contexto delineado nos itens anteriores, inegável. Entender a tributação incidente sobre cada grupo de instrumentos e seus respectivos rendimentos é medida que se impõe frente à crescente relevância do mercado financeiro e dos instrumentos de capital e dívida de que lançam mão as sociedades empresárias. Isso somente é possível se conhecido, de forma clara, o regime tributário a que se submetem esses investimentos.

Como parte indissociável da análise de viabilidade de um projeto de financiamento por meio de instrumentos de capital ou de dívida – modalidades de capitalização e financiamento de uma companhia após sua constituição –, o tributo se torna elemento chave na estruturação de qualquer política voltada à retomada, aumento ou redirecionamento de investimentos. É dizer: deve-se considerar a variável tributária sempre que analisado o tema do financiamento das atividades empresariais, um dos pilares de nossa economia. E não apenas sob o prisma do impacto fiscal em si, mas, também – e, talvez, principalmente –, da segurança tributária das operações realizadas.

Há, aí, portanto, um tema: a tributação dos instrumentos financeiros. Em conformidade com essa delimitação temática, exsurge a pergunta que motiva o trabalho, cuja proposta de resposta constituirá nossa hipótese central: É possível construir um subsistema tributário – uno, coerente e uniforme – aplicável aos instrumentos financeiros, a despeito da grande diversidade e potencial infinitude de operações designadas por essa expressão?

Desse vetor principal, desdobram-se os eixos a serem analisados no estudo, destacando-se:

- (i) Definição, qualificação jurídica e classificação dos “instrumentos financeiros”, do ponto de vista do ordenamento brasileiro;

- (ii) Compreensão dos tributos que, potencialmente, gravam as grandezas envolvidas nas operações com referidos instrumentos;
- (iii) Identificação dos critérios informadores dos regimes tributários aplicáveis a cada classe ou espécie possível de instrumento, permitindo a sistematização das respectivas normas e sua aplicação, pelo intérprete, aos mais variados tipos de instrumentos, típicos ou não;
- (iv) Estruturação, a partir das ferramentas fornecidas pelo Constructivismo Lógico-Semântico, das normas jurídicas que compõem o subsistema tributário aplicável aos instrumentos financeiros enquanto categoria jurídica;
- (v) Análise concreta das particularidades relacionadas a alguns dos instrumentos financeiros mais relevantes para a economia brasileira, superando-se os principais pontos de dúvidas a respeito de cada um deles.

Como resultado da investigação, pretende-se construir, organizadamente, a disciplina jurídico-tributária dos instrumentos financeiros, categoria amplamente mencionada nos âmbitos contábil e das relações societárias e comerciais, mas que sequer possui, hoje, adequada definição ou enquadramento no ordenamento jurídico. O trabalho consiste, portanto, no esforço de tradução de uma categoria da mais alta relevância no mundo social à realidade jurídica, especificamente sob a ótica das normas tributárias.

A providência é imprescindível à equalização das expectativas de estabilidade, segurança, arrecadação e fomento que recaem sobre a tributação dos instrumentos financeiros. Além disso, é medida indispensável à superação da narrativa, hoje muito difundida nas obras produzidas no âmbito da doutrina do direito tributário, segundo a qual a ampla diversidade e a atipicidade destes instrumentos são elementos que impediriam a identificação segura dos respectivos regimes tributários.

A tese a ser desenvolvida pode ser, portanto, delineada nestes termos: é possível compreender os instrumentos financeiros como categoria jurídica e identificar, a partir dela, os critérios relevantes para sua tributação, construindo-se, assim, um subsistema jurídico-tributário próprio.

A partir disso, destacam-se os seguintes como aspectos mais relevantes deste estudo: (i) qualificação jurídica dos instrumentos financeiros, sob a perspectiva do ordenamento brasileiro; (ii) identificação dos critérios juridicamente relevantes para a tributação incidente sobre as operações relacionadas a estes instrumentos; (iii) estruturação, a partir das normas de competência e das regras-matrizes de incidência tributária, do regime tributário a eles aplicável, considerando a adequada qualificação jurídica dos contratos que os embasam e de

seus respectivos efeitos; (iv) análise da tributação incidente sobre os principais instrumentos negociados no Brasil.

2.3 CONTRIBUIÇÃO ORIGINAL DO ESTUDO

Mantendo em perspectiva a circunstância de que não se pode compreender a tributação incidente sobre determinada operação sem que ela seja qualificada juridicamente, a proposta central deste estudo é construir e organizar a disciplina jurídico-tributária dos instrumentos financeiros, a partir de sua adequada conceituação sob a perspectiva do direito. Isso sob as premissas maiores de que o sistema jurídico somente trabalha com categorias que lhe são próprias e de que se estrutura, unicamente, por meio de normas jurídicas.

Por isso, ao nos depararmos com uma categoria muito relevante sob os aspectos societário, financeiro e contábil, mas que não encontra, ao menos em princípio, tratamento jurídico específico – inexistente, na legislação brasileira, definição positivada de *instrumento financeiro* –, devemos nos preocupar em fazer sua adequada tradução ao direito tributário.

Essa tradução se torna ainda mais relevante quando nos deparamos com inúmeros trabalhos doutrinários que abordam o tema de forma exclusivamente casuística, sob a justificativa de que a atipicidade de muitos dos instrumentos financeiros existentes e a infinita possibilidade de criação de novos impediriam a identificação segura de seu tratamento tributário.

O propósito de transferir recursos de forma eficiente e segura entre poupadores e tomadores, denominador comum entre os variados instrumentos financeiros existentes, é, ainda, particularidade que não pode ser esquecida no estudo da tributação que sobre eles recai. Afinal, trata-se de finalidade manifestamente reconhecida e contemplada pelo ordenamento jurídico, como expressamente manifestado na Exposição de Motivos da Lei nº 6.385/1976,²⁸ que regulou o mercado de valores mobiliários no país:

2. O texto anexo forma, em conjunto com o projeto de lei das sociedades por ações, um corpo de normas jurídicas destinadas a fortalecer as empresas sob controle de capitais privados nacionais. Com tal objetivo, ambos procuram assegurar o funcionamento eficiente e regular o mercado de valores mobiliários, propiciando a formação de poupanças populares e sua aplicação no capital dessas empresas.

Qualquer pretensão de agrupar e sistematizar as normas tributárias relativas a estes instrumentos passa, pois, necessariamente, pela compreensão de que se prestam a um fim

²⁸ BRASIL, Câmara dos Deputados. Mensagem nº 203. Exposição de Motivos nº 197 ao Projeto de Lei nº 2.600/1976. Dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários – CVM. Ministro Mário Henrique Simonsen. 24 jun. 1976. Disponível em: <http://imagem.camara.gov.br/Imagem/d/pdf/DCD10AGO1976.pdf#page=10>. Acesso em 02 nov. 2018.

específico que precisa ser atendido. Daí a necessidade de entender, com clareza, a forma como o tributo deve interagir com o objeto da tributação.

Tendo tudo isso em mente, a contribuição inédita do trabalho à ciência jurídica brasileira pode ser sintetizada no seguinte: proposta de enquadramento jurídico dos instrumentos financeiros, identificando-os com categorias próprias do direito e estruturando, a partir de critérios juridicamente relevantes, o(s) regime(s) tributário(s) a eles aplicável(is). Tudo isso com o emprego das ferramentas metódicas fornecidas pelo Constructivismo Lógico-Semântico.

O trabalho é desenvolvido, cabe reiterar, sem que se abra mão de uma postura analítica, por meio da qual serão selecionados e sistematizados argumentos, além de propostas definições e soluções, todas postas como elementos de um projeto maior de compreensão do direito e, de forma específica, da disciplina jurídico-tributária dos instrumentos de capital e dívida.

3 PREMISSAS CONCEITUAIS E MÉTODO

O propósito de estudar e compreender os critérios de definição dos subsistemas normativos que regem a tributação dos instrumentos financeiros implica, necessariamente, a definição de algumas premissas de trabalho. É o que permite ao leitor transitar pelo texto de maneira fluida, apreendendo e verificando a consistência e coerência das conclusões, além de delimitar, logo de início, que aspectos de tão amplo tema serão enfrentados.

Ciente dessa necessidade, a primeira definição que nos afigura imprescindível é a de direito positivo. Afinal, qualquer pretensão relacionada ao estudo do que é jurídico, pressupõe estabelecer o que compõe esse objeto. E isso se faz a partir da definição de direito e dos elementos que o integram como conjunto.

Firmar essa premissa é, pois, pressuposto inafastável de compreensão de nosso objeto de estudo, nos termos do que observou Paulo de Barros Carvalho logo nas primeiras linhas de sua obra “Teoria da Norma Tributária”, em que afirma a necessidade de que o autor de um trabalho científico firme, de início, seu posicionamento sobre os conceitos fundamentais da matéria sobre que tratará.²⁹ No mesmo sentido, manifestou-se Lourival Vilanova:

O conceito do direito é o conceito fundamental para as ciências jurídicas. Na ordem do conhecimento jurídico, é o conceito supremo. Não é possível, logicamente, remontar a um conceito mais alto no domínio do jurídico. Nesse particular domínio, ele é único. [...] Sendo a ciência jurídica, em conjunto, um complexo de conceitos, conceitos estes que não se justapõem conjuntivamente, mas se relacionam sob a forma de uma unidade sistemática, a base desse sistema reside no conceito fundamental, que é o conceito de direito.³⁰

Daí o porquê de começarmos justamente deste ponto.

3.1 DIREITO POSITIVO E NORMAS JURÍDICAS: DEFINIÇÕES ADOTADAS NO TRABALHO

Cientes de todas as possíveis acepções que a palavra “direito” comporta,³¹ escolhemos aquela adequada às nossas demais premissas de trabalho e que delimita com

²⁹ “Qualquer trabalho jurídico de pretensões científicas impõe ao autor uma tomada de posição no que atina aos conceitos fundamentais da matéria em que labora, para que lhe seja possível desenvolver seus estudos dentro de diretrizes seguras e satisfatoriamente coerentes. E, desde logo, coloca-se o problema da própria conceituação do Direito, na medida em que se procura discorrer sobre a natureza e a estrutura interior da norma jurídica, posto que falar em norma jurídica, em última análise, é tratar do próprio Direito.” (CARVALHO, Paulo de Barros. **Teoria da Norma Tributária**. 5. ed. São Paulo: Quartier Latin, 2009, p. 32)

³⁰ VILANOVA, Lourival. Sobre o conceito de direito. In: VILANOVA, Lourival. **Escritos Jurídicos e Filosóficos**. São Paulo: Axis Mundi: IBET, 2003, p. 19.

³¹ “Ora, o termo direito, em seu uso comum, é sintaticamente impreciso, pois pode ser conectado com verbos (meus direitos não valem), com substantivos (o direito é uma ciência), com adjetivos (este direito é injusto), podendo ele próprio ser usado como substantivo (o direito brasileiro prevê...), como advérbio

mais precisão o objeto de estudo.³² Assim, na linha do que defende Paulo de Barros Carvalho, direito será compreendido como o conjunto de todas as normas jurídicas válidas em determinado momento temporal e para específica comunidade social.³³

Norma jurídica, por sua vez, é expressão tomada tanto em seu sentido amplo – compreendendo enunciados prescritivos e proposições –, quanto em seu sentido estrito – juízos hipotético-condicionais que correspondem à “significação que obtemos a partir da leitura dos textos do direito positivo.”³⁴

Em outras palavras, o direito positivo corresponde ao conjunto formado pelos textos legais vigentes (texto bruto), bem como pelas proposições e, também, pelos juízos hipotético-condicionais formulados a partir desses mesmos textos (sentido). A esses três subsistemas que compõem, junto com o sistema organizado, o corpo da linguagem prescritiva,³⁵ nos referimos ao utilizar de forma ampla a expressão “normas jurídicas”, sendo cada uma de suas significações explicitada em cada momento do texto.

Cabe mencionar, aqui, duas características essenciais das normas jurídicas, que as diferenciam, em definitivo, das demais normas vigentes em um contexto social:³⁶ trata-se de normas necessariamente criadas por autoridade competente específica, segundo procedimento previsto em outras normas jurídicas, e que podem ter seu cumprimento

(fulano não agiu direito), como adjetivo (não se trata de um homem direito). Já do ponto de vista semântico, se reconhecemos que um signo lingüístico tem uma denotação (relação a um conjunto de objetos que constitui sua extensão; por exemplo, a palavra planeta denota os nove astros que giram em torno do Sol) e uma conotação (conjunto de propriedades que predicamos a um objeto e que constituem sua intensão com s, em correlação com extensão; por exemplo, a palavra homem conota o ser racional, dotado da capacidade de pensar e falar), então é preciso dizer que direito é, certamente, um termo denotativo e conotativamente impreciso. Falamos, assim, em ambigüidade e vagueza semânticas. Ele é denotativamente vago porque tem muitos significados (extensão). Veja a frase: ‘direito é uma ciência (1) que estuda o direito (2) quer no sentido de direito objetivo (3) conjunto das normas, quer no de direito subjetivo (4) faculdades’. Ele é conotativamente ambíguo, porque, no uso comum, é impossível enunciar uniformemente as propriedades que devem estar presentes em todos os casos em que a palavra se usa. Por exemplo, se definirmos direito como um conjunto de normas, isto não cabe para direito como ciência. Ou seja, é impossível uma única definição que abarque os dois sentidos.” (FERRAZ JÚNIOR, Tércio Sampaio. **Introdução do Estudo do Direito**: técnica, decisão, dominação. São Paulo: Atlas, 2003, p. 37-38)

³² A definição de direito é verdadeira escolha do estudioso, afinal, são muitas as acepções válidas e possíveis para esta palavra (CARVALHO, Aurora Tomazini de. **Curso de Teoria Geral do Direito**: o constructivismo lógico-semântico. São Paulo: Noeses, 2009, p. 58). Referida escolha, no entanto, vincula o trabalho e servirá como premissa base de todo seu conteúdo.

³³ “Por isso, não é demais enfatizar que o direito positivo é o complexo de normas jurídicas válidas num dado país.” (CARVALHO, Paulo de Barros. **Curso de Direito Tributário**. 30. ed. São Paulo: Saraiva, 2019, p. 39)

³⁴ CARVALHO, Paulo de Barros. **Curso de Direito Tributário**. 30. ed. São Paulo: Saraiva, 2019, p. 44.

³⁵ CARVALHO, Paulo de Barros. **Direito Tributário**: fundamentos jurídicos da incidência. 9. ed. rev. São Paulo: Saraiva, 2011, pp. 104-105.

³⁶ Como, por exemplo, as normas morais ou religiosas.

imposto mediante o uso da força (coação), contando, para tanto, com o aparato estatal.³⁷ Como traços típicos das normas jurídicas, tais características se prestam a definir o que é e o que não é jurídico, permitindo, em conjunto com tudo o mais que já se falou, compreender a definição do conceito de direito positivo.

Da definição de direito adotada decorre uma importante constatação: esse é um trabalho sobre *normas jurídicas*. Isso implica dizer que outras perspectivas possíveis para o estudo do direito – ou mesmo de sua relação com outros objetos culturais e sistemas normativos – não ocuparão o centro de nossas atenções. Considerações de ordem moral, social ou econômica, por exemplo, todas tangenciais – para dizer o mínimo – ao direito positivo, escaparão ao trabalho, muito embora não se negue sua relevância e interesse.

Decorre dessa tomada de posição, também, o não emprego, ao menos em termos gerais, de propostas dogmáticas que critiquem ou se afastem, por qualquer razão, da teoria normativista do direito. É o caso, por exemplo, da concepção de Alchourrón e Bulygin, para quem o direito positivo é integrado tanto por *proposições normativas*, quanto pelo que chamam de *definições legais*.³⁸ Da mesma forma, nossas premissas conceituais opõem-se à concepção de Hart acerca do direito positivo, para quem não se sustentaria a tese kelseniana de que o direito seria formado, exclusivamente, por normas coercitivamente imponíveis, sintaticamente uniformes.³⁹

A proposta atende, por outro lado, à preocupação exposta por Kelsen em sua Teoria Pura, no sentido de evitar possível “sincretismo metodológico” que possa interferir de forma negativa na construção de discurso pertencente à ciência do direito.⁴⁰ Permite, além disso, trabalhar com todas as ferramentas disponibilizadas pelo discurso científico para a estruturação e interpretação das normas jurídicas. Afinal, nelas se exaure nosso objeto.

Um desafio, no entanto, é lançado a partir dessa específica concepção epistemológica: nossa hipótese de trabalho deverá ser estruturada, desenvolvida e demonstrada sob a perspectiva exclusiva das normas jurídicas. É dizer: será necessário construir o discurso a partir de critérios, parâmetros e conteúdos veiculados por normas jurídicas que componham o sistema jurídico brasileiro, sem que nos socorramos de “muletas” comuns nos trabalhos sobre o tema selecionado, tais como argumentos de natureza

³⁷ KELSEN, Hans. **Teoria Pura do Direito**. trad. João Batista Machado. 8. ed. São Paulo: WMF Martins Fontes, 2009, p. 37.

³⁸ ALCHOURRÓN, C. E.; BULYGIN, E. **Análisis Lógico y Derecho**. Madri: Centro de Estudios Constitucionales, 1991, p. 439 e ss.

³⁹ HART, H. L. A. **O Conceito de Direito**. 3. ed. Lisboa: Fundação Calouste Gulbenkian, 2001, p. 57.

⁴⁰ KELSEN, Hans. **Teoria Pura do Direito**. trad. João Batista Machado. 8. ed. São Paulo: WMF Martins Fontes, 2009, pp. 1-2.

econômica ou importados, sem a adequada tradução, do direito estrangeiro. O estudo, portanto, está centrado, exclusivamente, no aspecto jurídico do tema proposto.

Firmadas essas definições propedêuticas, seguimos o percurso da exposição acerca de nossa forma de trabalho analisando o método eleito para alcançar os objetivos expostos no capítulo anterior.

3.2 CONSTRUCTIVISMO LÓGICO-SEMÂNTICO COMO FERRAMENTA DE APROXIMAÇÃO DO OBJETO

Método nada mais é do que o meio de aproximação do objeto eleito pelo estudioso em razão das particularidades deste mesmo objeto e da finalidade a que se propõe a pesquisa a ser realizada. A escolha do método delimita a proposta de trabalho e permite ao cientista firmar, com clareza, suas premissas, possibilitando a verificação da coerência entre estas e as conclusões obtidas ao final.

Assim, além das premissas teóricas, é necessário expor o método a ser adotado para o estudo do objeto proposto. Como explica Reinaldo Pizolio:

Se a imparcialidade objetiva do cientista não é possível, é fundamental que ele deixe expressas em seu trabalho quais as premissas de que parte para a análise investigativa e quais os instrumentos técnicos que utiliza em tal tarefa; enfim, é necessário explicitar a forma pela qual pretende aproximar-se de seu objeto de conhecimento, tema que nos conduz à questão da adoção da teoria ou, enfim, do método adotado para o estudo.⁴¹

Todo trabalho científico pressupõe, pois, a eleição de um método, ou seja, a seleção de uma forma específica - e adequada - de aproximação do objeto de estudo.

Para a execução deste trabalho, foi adotado o método hermenêutico-analítico, por nós compreendido como o mais adequado para nos aproximarmos de nosso objeto de estudo: normas jurídicas de direito positivo, sejam aquelas produzidas pelo legislador em sentido estrito, sejam aquelas postas no sistema por outros sujeitos credenciados – órgãos administrativos competentes e julgadores.

Para justificar a escolha do método, adotamos integralmente as razões expostas por Aurora Tomazini de Carvalho:

Tomamos o direito como um corpo de linguagem e, neste sentido, o método analítico mostra-se eficiente para o seu conhecimento. [...], Mas, por outro lado, quando lidamos com os valores imersos na linguagem jurídica, ou seja, com os fins que a permeiam, pressupomos a hermenêutica. Com ela entramos em contato com o sentido dos textos positivados e com os referenciais culturais que os

⁴¹ PIZOLIO, Reinaldo. **Competência Tributária e Conceitos Constitucionais**. São Paulo: Quartier Latin, 2006, p. 41.

informam. [...] neste sentido, analítica e hermenêutica se completam, consubstanciando-se no método próprio da Ciência Jurídica a que nos propomos.⁴²

Daí a utilidade da ferramenta do Constructivismo Lógico-Semântico,⁴³⁻⁴⁴ modelo de compreensão e análise do Direito. *Construir* a realidade que nos cerca é sua premissa primeira de trabalho, fundada no aspecto constitutivo em que a linguagem é tomada. A *lógica* remete à necessária estruturação de elementos do discurso, feita de maneira organizada. O *semântico* traz o conteúdo para dentro dessa metódica, complementando-a:

O Constructivismo Lógico-Semântico é, antes e tudo, um instrumento de trabalho, modelo para ajustar a precisão da forma à pureza e à nitidez do pensamento; meio e processo para a construção rigorosa do discurso, no que atende, em certa medida, a um dos requisitos do saber científico tradicional. Acolhe, com entusiasmo, a recomendação de Norberto Bobbio, segundo a qual *não haverá ciência ali onde a linguagem for solta e descomprometida*.⁴⁵

Com essa ferramenta, trabalharemos a verdade com um consenso retoricamente constituído e poderemos encarar o direito como ponto de interseção entre múltiplos discursos em que vozes, mais ou menos evidentes, se articulam a favor de uma ou outra posição.

Bem sintetiza nosso entendimento o seguinte texto de Paulo de Barros Carvalho, que adotamos como razão de nossas próximas considerações:

Trato o direito positivo adotando um sistema de referência, e esse sistema de referência é o seguinte: Primeiro, um corte metodológico, eu diria de inspiração kelseniana - onde houver direito haverá normas jurídicas, necessariamente. Segundo corte - se onde houver direito há, necessariamente, normas jurídicas, nós poderíamos dizer: onde houver normas jurídicas há, necessariamente, uma linguagem em que estas normas se manifestam. Terceiro corte - o direito é produzido pelo ser humano para disciplinar os comportamentos sociais; vamos

⁴² CARVALHO, Aurora Tomazini de. **Curso de Teoria Geral do Direito: o constructivismo lógico-semântico**. São Paulo: Noeses, 2009, pp. 82-83.

⁴³ Paulo de Barros Carvalho explica a origem do nome no Prefácio aos Escritos Jurídicos e Filosóficos, de Lourival Vilanova: “Certo dia, perguntando-lhe [ao Professor Lourival Vilanova] como conviria definir sua atitude jurídico-filosófica e o tipo de trabalho que vinha desenvolvendo, respondeu-me que poderíamos perfeitamente chama-lo de ‘constructivismo’. Não segundo o modelo do ‘constructivismo ético’, todavia, agregando ao nome o adjetivo composto ‘lógico-semântico’, pois, afinal de contas, todo o empenho estaria voltado a cercar os termos do discurso para outorga-lhes a firmeza necessária (e possível, naturalmente), tendo em vista a coerência e o rigor da mensagem comunicativa.” (CARVALHO, Paulo de Barros. Prefácio. In: VILANOVA, Lourival. **Escritos Jurídicos e Filosóficos**. São Paulo: Axis Mundi: IBET, 2003., p. XX)

⁴⁴ A respeito da falta de referência ao âmbito pragmático da linguagem, Robson mais Lins esclarece, referenciando Lourival Vilanova: “Indagado [Lourival Vilanova] quanto à ausência da referência ao âmbito pragmático, ele respondia que não foi por esquecimento nem houve descuido. O termo foi suprimido apenas por uma questão estilística, pois agregar o adjetivo pragmático deixaria muito extensa a nomenclatura.” (LINS, Robson Maia. **Curso de Direito Tributário Brasileiro**. São Paulo: Noeses, 2019, p. 15)

⁴⁵ CARVALHO, Paulo de Barros. Algo sobre o Constructivismo Lógico-Semântico. In: CARVALHO, P. B. (Coord.); CARVALHO, A. T. (Org.). **Constructivismo Lógico-Semântico**. v. I. São Paulo: Noeses, 2014, p. 4.

tomá-lo como um produto cultural, entendendo objeto cultural como todo aquele produzido pelo homem para obter um determinado fim.⁴⁶

Dentro dessa perspectiva é que, como afirmado linhas acima, trabalhamos com a concepção de que o direito é composto exclusivamente por normas jurídicas. Dessa premissa sacamos uma importante consideração: ao lidar com o direito estamos, necessariamente, tratando com a linguagem e, por isso, temos que direcionar nossa atenção, também, a essa particularidade.

3.2.1 A Norma de Competência e a Regra-Matriz de Incidência Tributária como instrumentos metodológicos

Com o propósito de organizar as normas jurídicas que compõem o regime tributário aplicável aos instrumentos financeiros e atentos às nossas escolhas metodológicas, trabalharemos com duas ferramentas imprescindíveis à organização dos enunciados de direito positivo: a norma de competência e a regra-matriz de incidência tributária.

Chamamos de *norma de competência* a estrutura lógica que reúne, de forma ordenada, os elementos que compõem a norma jurídica que outorga ao legislador competência para instituir tributos.⁴⁷ A *regra-matriz de incidência tributária* – RMIT, simetricamente, sintetiza a estrutura normativa que prescreve o dever de pagar tributo, instituindo, portanto, a relação jurídica tributária. É, nesse sentido, o produto do exercício do poder outorgado pela norma de competência. Segundo explica Paulo de Barros Carvalho:

*A norma tributária em sentido estrito, reiteramos, é a que define a incidência fiscal. Sua construção é obra do cientista do Direito e se apresenta, de final, com a compostura própria dos juízos hipotéticos-condicionais. Haverá uma hipótese, suposto ou antecedente, a que se conjuga um mandamento, uma consequência ou estatuição. A forma associativa é a cópula deôntica, o *dever-ser* que caracteriza a imputação jurídico-normativa.*⁴⁸

Ambas, como estruturas lógicas de normas jurídicas, são integradas por um antecedente e um conseqüente, compostos por seus específicos elementos – critérios ou aspectos – e unidos por um modal deôntico neutro (dever-ser).

A funcionalidade da norma de competência e da RMIT reside, justamente, em viabilizar a organização sintática de proposições jurídicas construídas a partir da leitura dos textos de direito positivo, de forma a permitir a estruturação das normas jurídicas tributárias

⁴⁶ CARVALHO, Paulo de Barros. **Apostila do curso de extensão em teoria geral do direito**. São Paulo: IBET/SP, 2007, p. 141, *apud* CARVALHO, Aurora Tomazini de. **Curso de Teoria Geral do Direito: o constructivismo lógico-semântico**. São Paulo: Noeses, 2009, p. 78.

⁴⁷ GAMA, Tácio Lacerda. **Competência Tributária: fundamentos para uma teoria da nulidade**. 3. ed. rev. atual. São Paulo: Noeses, 2019, pp. 118-120.

⁴⁸ CARVALHO, Paulo de Barros. **Curso de Direito Tributário**. 30. ed. São Paulo: Saraiva, 2019, p. 267.

– sejam as constitucionais, que outorgam o poder de tributar, sejam as legais, instituidoras dos tributos – de forma clara e organizada.

Ter consciência da estrutura a ser seguida, bem como dos elementos de sentido que as devem compor são ferramentas que dão ao intérprete a possibilidade de conhecer e aplicar de forma ordenada as normas jurídicas, em especial, neste caso, aquelas de natureza tributária. Essas habilidades tornam-se ainda mais relevantes quando o propósito, tal como o nosso, é organizar e sistematizar um subsistema tributário específico.

3.2.1.1 Estrutura da norma de competência

A outorga de competência tributária ao legislador é feita por meio de norma construída a partir de elementos fornecidos pelo texto constitucional e pelas chamadas normas complementares em matéria tributária.⁴⁹

No antecedente dessa norma, identificam-se os elementos necessários à conformação do fato jurídico regulado: a atividade criadora de normas ou o ato de enunciação. Por isso, está ali prescrita a forma de exercício da específica competência legislativa, com a identificação do sujeito competente e do procedimento a ser seguido, bem como das condicionantes de tempo e de espaço do exercício dessa competência. O consequente, por sua vez, define a norma a ser criada (enunciados-enunciados), em relação jurídica que vincula sujeitos envolvidos e programação da matéria a ser legislada (objeto da relação prescrita pelo consequente).

Sob a perspectiva lógica, assim pode ser estruturada essa norma:⁵⁰

$$Nc = H\{[Sc.P(p1.p2.p3...)] . (E.T)\} \rightarrow R[S(Sa.Sp) . M(s.e.t.c)]^{51}$$

Orientados por essa estrutura, analisaremos as competências envolvidas na tributação dos instrumentos financeiros.

3.2.1.2 Estrutura da Regra-Matriz de Incidência Tributária

Segundo a concepção e estrutura propostas por Paulo de Barros Carvalho, a RMIT é representada pelo seguinte esquema lógico:

⁴⁹ Artigo 146 da CR.

⁵⁰ GAMA, Tácio Lacerda. **Competência Tributária: fundamentos para uma teoria da nulidade**. 3. ed. rev. atual. São Paulo: Noeses, 2019, p. 161.

⁵¹ Em que: NC – Norma de Competência; H – hipótese; Sc – sujeito competente (agente da enunciação); P – procedimento; T – condicionante de tempo; E – condicionante de espaço; S – sujeitos envolvidos na relação de competência; Sa – Sujeito ativo da competência; Sp – sujeito passivo da competência; M – matéria; s – sujeito; c – conduta; t – tempo; e – espaço.

$$\text{NJT} = \text{Ht} (\text{Cm.Ct.Ce}) \rightarrow \text{Ct} [\text{Cp} (\text{Sa.Sp}) . \text{Cq} (\text{bc.al})]^{52}$$

A hipótese de incidência, elemento antecedente da RMIT, tem a função de reunir os elementos necessários à configuração do fato jurídico tributário. São eles: critério material, critério temporal e critério espacial, que definem, respectivamente, em que consiste, onde e em que espaço de tempo deve ser praticada a ação que será considerada fato jurídico tributário. Trata-se, pois, do elemento normativo que veicula as características necessárias para que um ato ou fato possa ser qualificado como “jurídico tributário” e, com isso, desencadeie o nascimento da relação jurídica tributária e seus respectivos efeitos jurídicos.

O conseqüente da norma – prescritor –, por sua vez, exerce a função de prescrever os elementos que formam a relação jurídica tributária. Assim, integram o elemento prescritor da regra-matriz os critérios pessoal – em que se inserem sujeito ativo e sujeito passivo da relação – e quantitativo – ordinariamente composto por base de cálculo e alíquota.

Hipótese e conseqüente se complementam em suas funções: enquanto a hipótese define os elementos caracterizadores do fato jurídico tributário, o conseqüente traz os que integram a relação jurídica deste fato decorrente.

Todos os elementos que compõem a regra-matriz de incidência de um tributo devem, necessariamente, ser prescritos por lei. Trata-se de exigência direta e inafastável do princípio da estrita legalidade tributária, a que se refere o artigo 150, I, da Constituição da República. Além disso, devem ser inseridos no sistema pelo legislador ordinário em atenção aos limites da norma constitucional de competência, por meio da qual lhe é outorgado o poder para editar a regra-matriz de incidência tributária, aqui tomada como norma jurídica geral e abstrata.

3.3 A LINGUAGEM E O SISTEMA JURÍDICO: SENTIDOS, INTERPRETAÇÃO E INTERDEPENDÊNCIA SEMÂNTICA ENTRE AS NORMAS JURÍDICAS

As normas que compõem o sistema jurídico de direito positivo se organizam em estrutura hierárquica, dentro da qual se posicionam em razão de seu fundamento de validade: as normas superiores fundamentam as inferiores e assim por diante, compondo-se, ao fim, a pirâmide normativa⁵³ a que se referiu Hans Kelsen:

⁵² Em que: NJT – Norma Jurídica Tributária; Ht – hipótese tributária; Cm – critério material; Ct – critério temporal; Ce – critério espacial; Ct – conseqüente tributário; Cp – critério pessoal; Sa – sujeito ativo; Sp – sujeito passivo; Cq – critério quantitativo; bc – Base de cálculo; e al – alíquota.

⁵³ KELSEN, Hans. **Teoria Pura do Direito**. trad. João Batista Machado. 8. ed. São Paulo: WMF Martins Fontes, 2009, p. 246-308.

A ordem jurídica não é um sistema de normas jurídicas ordenadas no mesmo plano, situadas umas ao lado das outras, mas é uma construção escalonada de diferentes camadas ou níveis de normas jurídicas. A sua unidade é produto da conexão de dependência que resulta do fato de a validade de uma norma, que foi produzida de acordo com outra norma, se apoiar sobre essa outra norma, cuja produção, por sua vez, é determinada por outra; e assim por diante, até abicar finalmente na norma fundamental [...].⁵⁴

É dizer: as normas jurídicas se relacionam de forma vertical, posicionando-se de maneira escalonada segundo seu fundamento de validade. A norma superior fundamenta a criação da norma inferior e assim subsequentemente, da Constituição ao ato administrativo mais concreto, passando por leis, regulamentos e outros atos de diferentes níveis de concretude. Sobre o tema, ensina Paulo de Barros Carvalho:

Como sistema nomoempírico prescritivo, o direito apresenta uma particularidade digna de registro: as entidades que o compõem estão dispostas numa estrutura hierarquizada, regida pela fundamentação ou derivação, que se opera tanto no aspecto material quanto no formal ou processual, o que lhe imprime possibilidade dinâmica, regulando, ele próprio, sua criação e suas transformações. Examinando o sistema de baixo pra cima, cada unidade normativa se encontra fundada, material e formalmente, em normas superiores. Invertendo-se o ângulo de observação, verifica-se que das regras superiores derivam, também material e formalmente, regras de menos hierarquia.⁵⁵

Desta característica do sistema jurídico, infere-se importante conclusão: as normas de hierarquia inferior (todas elas) devem respeito às normas superiores, as quais lhe garantem validade no sistema. Ressalte-se que, por “respeito”, pretendemos afirmar que estão as normas inferiores subordinadas ao que prescrevem as superiores, tanto formal quanto materialmente, sob pena de invalidade.

3.3.1 Coerência interna de sentido

Considerando a necessária manutenção do sistema jurídico como estrutura organizada e sujeita a um vetor comum, impõe-se reconhecer que é necessária coerência de sentido entre todas as estruturas linguísticas que compõem esse sistema. Isso sob pena de se romper com a organização sistemática e se conceber, no lugar, um completo caos normativo.

Como conjunto de normas jurídicas – e, portanto, na linha do que já se explicou, de textos normativos –, o sistema jurídico é composto por uma imensurável quantidade de termos e expressões, dotadas dos mais variados significados. Sua ampla possibilidade

⁵⁴ KELSEN, Hans. **Teoria Pura do Direito**. trad. João Batista Machado. 8. ed. São Paulo: WMF Martins Fontes, 2009, p. 247.

⁵⁵ CARVALHO, Paulo de Barros **Direito Tributário: fundamentos jurídicos da incidência**. 9. ed. rev. São Paulo: Saraiva, 2011, 75.

interpretativa aumenta ainda mais esse universo, pondo frente ao intérprete-aplicador um rol quase ilimitado de possibilidades semânticas.⁵⁶

Veja-se que somente a compreensão de que há, entre os sentidos dos termos empregados nos textos de direito positivo, mínima relação de coerência, permite a visualização do direito como uma estrutura organizada, capaz de prover a seus jurisdicionados alguma segurança contra o completo arbítrio.

Neste sentido, devemos compreender que as estruturas linguísticas que integram o direito positivo se condicionam reciprocamente,⁵⁷ formando uma teia interpretativa que impõe ao intérprete conceber as normas jurídicas sempre em conjunto e nunca como estruturas isoladas e independentes. Afinal, como parte de um sistema, somente pode se cogitar da interpretação de uma em conexão com a outra.

As duas características analisadas nos encaminham, pois, para uma conclusão única: as normas jurídicas estão indissociavelmente ligadas umas às outras, seja buscando fundamento de validade nas que a elas são superiores, seja condicionando mutuamente seus significados. Isso quer dizer que, para que possamos compreender o sentido de um determinado termo empregado pela legislação, devemos identificar sua posição hierárquica no ordenamento e, em seguida, compreender quais são as condicionantes de sentido a ele pertinentes, buscando sempre, em outras palavras, conceber o direito como um sistema.

Paulo de Barros Carvalho não deixou de observar essa necessidade, assim explicando aquilo o que desenvolvemos nestas últimas linhas:

Com efeito, a ordenação jurídica é una e indecomponível. Seus elementos — as unidades normativas — se acham irremediavelmente entrelaçados pelos vínculos de hierarquia e pelas relações de coordenação, de tal modo que tentar conhecer regras jurídicas isoladas, como se prescindissem da totalidade do conjunto, seria ignorá-lo, enquanto sistema de proposições prescritivas. Uma coisa é certa: qualquer definição que se pretenda há de respeitar o princípio da unidade sistemática e, sobretudo, partir dele, isto é, dar como pressuposto que um número imenso de preceitos jurídicos, dos mais variados níveis e dos múltiplos setores, se aglutinam para formar essa mancha normativa cuja demarcação rigorosa e definitiva é algo impossível.⁵⁸

⁵⁶ Neste ponto, vale a advertência de Umberto Eco: “Em suma, dizer um texto é potencialmente sem fim não significa que *todo* ato de interpretação possa ter um final feliz. Até mesmo o desconstrucionista mas radical aceita a idéia de que existem interpretações clamorosamente inaceitáveis. Isso significa que o texto interpretado impõe restrições a seus intérpretes. Os limites da interpretação coincidem com os direitos do texto (o que não quer dizer que coincidam com os direitos do seu autor).” (ECO, Umberto. **Os Limites da Interpretação**. 2. ed. 2. reimpr. Trad. Pérola de Carvalho. São Paulo: Perspectiva, 2010, p. XXII)

⁵⁷ SILVA, José Afonso da. **Aplicabilidade das Normas Constitucionais**. 3. ed. São Paulo: Malheiros, 1999, p. 184.

⁵⁸ CARVALHO, Paulo de Barros. **Curso de Direito Tributário**. 30. ed. São Paulo: Saraiva, 2019, pp. 49-50.

Importa destacar, neste ponto, que a coerência semântica, com as implicações recíprocas de sentido entre os termos, não é um dado, uma circunstância aferível da simples leitura dos textos de direito positivo. Pelo contrário: como dado bruto, os textos de direito positivo mostram-se irregulares, potencialmente incoerentes e desconexos. Daí que a necessária coerência, tratada nos parágrafos acima, impõe-se como uma condicionante ao trabalho do intérprete.

A busca pela estruturação de normas jurídicas válidas no ponto de vista formal e material e coerentes entre si é, portanto, uma atribuição outorgada ao sujeito que interpreta. É a ele que cabe construir a unidade sistemática a que se referiu Paulo de Barros Carvalho no trecho acima transcrito, esteja em posição de participante ou de observador em relação ao sistema. Afinal, a uniformidade aqui tratada é exigência tanto da dogmática jurídica, ao menos sob os pressupostos metodológicos adotados nesse trabalho, quanto da própria atividade produtora de normas.⁵⁹

3.3.2. Direito Tributário brasileiro e os mecanismos normativos para preservação da coerência semântica do sistema jurídico

Em capítulo dedicado às normas que orientam a “interpretação e integração” das normas tributárias, o Código Tributário Nacional assim prescreve:

Art. 109. Os princípios gerais de direito privado utilizam-se para pesquisa da definição, do conteúdo e do alcance de seus institutos, conceitos e formas, mas não para definição dos respectivos efeitos tributários.

Art. 110. A lei tributária não pode alterar a definição, o conteúdo e o alcance de institutos, conceitos 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.

Referidos enunciados prescritivos impõem ao intérprete-aplicador do direito tributário deveres claros quanto à forma como devem ser construídas as normas de tributação, a partir do reconhecimento das seguintes premissas: (i) o direito tributário é o que costuma-se chamar de “direito de sobreposição” e, como tal, precisa trabalhar com conceitos

⁵⁹ A distinção entre participantes e observadores, nomenclatura proposta por Hart (HART, H. L. A. **O Conceito de Direito**. 3. ed. Lisboa: Fundação Calouste Gulbenkian, 2001, pp. 98-99), é explicada de forma objetiva por Tácio Lacerda Gama, em sua obra sobre competência Tributária: “Os participantes seriam órgãos do sistema de direito positivo que interpretam e aplicam normas, produzindo, assim, mais normas. Esses sujeitos positivam suas interpretações. Já os observadores, diversamente, expõem aquilo que entendem da leitura dos textos legais. Fixam conceitos, classificações e sugerem como deve ser entendida uma norma. Ao fazer isso, produzem doutrina, ciência jurídica, não direito positivo.” (GAMA, Tácio Lacerda. **Competência Tributária: fundamentos para uma teoria da nulidade**. 3. ed. rev. atual. São Paulo: Noeses, 2019, pp. 156)

e definições dados por outros ramos do direito; e (ii) deve haver uniformidade semântica entre os textos de direito positivo, não se tolerando que um mesmo termo implique conceitos totalmente distintos apenas porque ora é empregado por uma norma “de direito civil”, ora por uma de “direito tributário”.

Trata-se, portanto, de normas que evidenciam elementos já aferíveis do próprio ordenamento jurídico e que, por isso, sequer precisariam ser postas de forma expressa no texto de direito positivo. Com bem conclui Paulo Ayres Barreto, sua veiculação pelo CTN, no entanto, possui importante papel didático, “conquanto desnecessária tal advertência, visto que não seria diferente a interpretação se o Código tivesse silenciado sobre o assunto [...]”.⁶⁰

Essas circunstâncias ficam muito evidentes na redação do artigo 110, acima transcrito. Afinal, ao prescrever que o direito tributário não pode alterar ou distorcer, de qualquer modo, os conceitos de direito privado com que trabalha, o que faz referido dispositivo legal é, justamente, consagrar esses dois pontos, premissas interpretativas de muita relevância no âmbito tributário.

Em uma primeira e apressada leitura, poder-se-ia imaginar que o artigo 110 veicularia prescrição mais restritiva do que aquela do artigo 109. A leitura conjunta de ambos os dispositivos, no entanto, impõe-se, afastando essa equivocada impressão.

Interpretado em atenção ao que prescrevem todos os demais dispositivos do capítulo que integra e, em especial, o artigo 110, fica claro que o artigo 109 estabelece parâmetros interpretativos de duas ordens: (i) os efeitos tributários independem dos efeitos civis; e (ii) a definição, o conteúdo e o alcance dos institutos de direito privado importam ao direito tributário, em que pese não bastem à definição de seus específicos efeitos.

Por força desse segundo aspecto da imposição prescrita pelo artigo 109, deve-se ter em mente que a norma tributária precisa levar em conta todos os aspectos daquele conceito de direito privado com que trabalha, inclusive suas finalidades, implicações, elementos subjetivos juridicamente relevantes e outros que possam existir. Ou seja: ao recair, por exemplo, sobre uma operação relativa a um contrato atípico, novo, o tributo deve considerar todos os aspectos juridicamente relevantes, sob a perspectiva civil, desse negócio jurídico: a que ele se presta? Qual a finalidade dos contratantes? Que vontade foi manifestada, de forma específica, por meio daquele instrumento?

A regra do artigo 109 exige, portanto, uma tributação atenta aos institutos de direito civil, indo muito além de sua forma ou elementos típicos, para considerá-los em todos seus

⁶⁰ BARRETO, Paulo Ayres. **Planejamento Tributário**: limites normativos. São Paulo: Noeses, 2016, p. 37.

aspectos, inclusive aqueles intrínsecos ou subjetivos, como a causa e os aspectos da vontade manifestada, apenas para citar dois dos mais relevantes. Isso, é claro, sem significar que efeitos civis sejam equivalentes a efeitos tributários, regra também decorrente do mesmo artigo 109.

As normas interpretativas – e, nem por isso, não prescritivas – aqui analisadas implicam, pois, as seguintes diretivas para o aplicador do direito tributário:

- (i) Os conceitos e respectivas definições, prescritos pelo direito civil, não podem ser desconsiderados quando da interpretação e aplicação das normas tributárias que os empregam em seus antecedentes;
- (ii) Regimes tributários e regimes civis não se equiparam e tampouco se condicionam mutuamente;
- (iii) A tributação deve levar em conta, além das definições dos conceitos de outros ramos do direito com que trabalha, seus respectivos conteúdos e alcances, informados pelos princípios gerais que regem institutos, conceitos e formas do direito civil.

Trata-se, com efeito, de normas da maior relevância no âmbito do direito tributário, tendo em vista que prescrevem a forma como deve se dar a manipulação, pelo legislador e intérprete-aplicador deste ramo do direito, dos conceitos de direito privado com que trabalha a tributação. Determinam, portanto, os critérios que devem informar a própria construção do fato jurídico tributário, auxiliando na definição das materialidades e na interpretação daqueles atos e fatos que integram o antecedente da RMIT.

Fazendo isso, referidos enunciados consagram e implementam a unidade semântica de que tratamos no item anterior, condicionando a validade da aplicação das normas tributárias – tanto nos processos de criação de normas gerais e abstratas, quanto das individuais e concretas – à sua observância, sob pena de invalidade.

Além disso, em função não menos importante, referidas normas dão ao direito tributário a necessária maleabilidade dos conceitos com que trabalha, imprescindível à sua renovação ao longo do tempo, de modo a contemplar novos negócios jurídicos criados a cada dia.

Os critérios interpretativos prescritos pelos dois dispositivos aqui analisados serão observados ao longo desse trabalho em todos os momentos em que nos depararmos com a necessidade de compreender, para fim tributário, conceitos oriundos de outros ramos do direito.

4 INSTRUMENTOS FINANCEIROS: DEFINIÇÃO DO CONCEITO E PROPOSTA CLASSIFICATÓRIA

O direito positivo é constituído por linguagem, seu modo único de expressão. Como precisamente explica Paulo de Barros Carvalho, essa camada de linguagem em que o direito está vertido se volta, diretamente, à disciplina de comportamentos intersubjetivos. Realiza-se, com isso, sua finalidade maior: organizar condutas regulando-as, sempre com foco nas relações entre os sujeitos.⁶¹ Assim, o direito se constitui pela linguagem e dela lança mão para alcançar seu fim precípua: regular as condutas humanas no âmbito de determinada comunidade.

Para atingir esta finalidade regulatória do comportamento, além de fazer uso de indispensáveis regras sintáticas de organização formal de seus elementos, o direito se vale de conceitos eleitos pelo legislador para representar a parcela da realidade – compreendida de forma ampla, abrangendo, inclusive, objetos culturais – que pretende transpor para o mundo jurídico.

A necessidade de selecionar as parcelas da “realidade” que serão transpostas para o âmbito do jurídico decorre da infinidade de elementos que compõem o dado social. Inegavelmente, qualquer excerto de evento social se apresenta em múltiplos, infinitos aspectos, sendo impossível – e absolutamente inútil – pretender apreendê-lo em sua integralidade.

Desta forma, assim como faz qualquer outra linguagem, o direito seleciona as parcelas da realidade social que a ele interessam, destacando aqueles aspectos e elementos que conformarão a realidade jurídica. Esse fracionamento e organização do real, premissa indissociável da construção do conhecimento, é feito, primordialmente, pelos conceitos.⁶² A expressão “física” desses conceitos, para que possam ser comunicados, cabe aos termos.

⁶¹ “[...] essa camada de linguagem [em que está vertido o direito positivo], como construção do homem, se volta para a disciplina do comportamento humano, no quadro de suas relações de intersubjetividade. As regras do direito existem para organizar a conduta das pessoas, umas com relação às outras.” (CARVALHO, Paulo de Barros. **Curso de Direito Tributário**. 30. ed. São Paulo: Saraiva, 2019, p. 40)

⁶² “Para a experiência imediata, o real se oferece múltiplo, complexo, rico em propriedade, em diferentes tipos de relação, regido por conexões diversas. Tal como se oferece não pode ser conhecido. Para conhecer, para que o pensamento possa representar logicamente a contextura particular das coisas e dos fatos, necessário se faz proceder a uma decomposição analítica dessa complexidade constitutiva do ser real. É necessário separar, discernir a variedade do ser em categorias, em classes, o que vale dizer; é de mister decompor, desarticular logicamente o dado. [...] A tarefa de desarticular o real em séries é cumprida pelo conceito.” (VILANOVA, Lourival. Sobre o conceito de direito. *In*: VILANOVA, Lourival. **Escritos Jurídicos e Filosóficos**. São Paulo: Axis Mundi: IBET, 2003, p. 14)

É, portanto, por meio da utilização de termos que exprimem conceitos jurídicos que se definem materialmente que condutas e situações serão tuteladas pelo direito, além de como e em que limites se dará esta tutela.⁶³

Os plenos conhecimento e compreensão do direito positivo passam necessariamente, portanto, pela análise das porções semântica e pragmática das normas jurídicas, feita a partir da compreensão dos termos que conformam os textos de direito positivo. Afinal, compreender o direito requer, dentre outras habilidades, estar apto a averiguar o conteúdo a que se referem os termos legais, a realidade que eles pretendem constituir, bem como a forma e os limites em que pode se dar a construção destes conteúdos por seus intérpretes-aplicadores.

Nesse mesmo sentido, Lucas Galvão de Britto conclui:

Estamos cada vez mais a usar classificações e a delimitar o alcance de cada classe por meio de definições. Vê-se, portanto, que tão inevitável quanto o corte é o emprego de expedientes para definir e classificar as condutas. Quer para conhecer delas – como pretende o cientista –, quer para ordená-las – como deseja o legislador –, os sujeitos precisam valer-se daqueles *esquemas delimitadores de classes de condutas para dominar racionalmente a realidade social*, como, de maneira tão aguda escrevera Lourival Vilanova.⁶⁴

Daí as razões pelas quais iniciamos essa segunda parte do estudo pela definição e classificação dos “instrumentos financeiros”, eixo em torno do qual estruturam-se as normas jurídicas objeto de nossa investigação. Não poderia ser outro, afinal, o passo para a construção e a demonstração de nossa tese.

4.1 QUE SÃO INSTRUMENTOS FINANCEIROS?

Ponto primordial desse trabalho é a tradução, para a linguagem jurídica, do conceito de *instrumento financeiro*. Traduzir, no sentido aqui empregado, significa construir a definição do conceito a partir de categorias relevantes juridicamente, em especial sob a perspectiva das normas tributárias. E é essa definição que delimitará o escopo de nosso

⁶³ Lucas Galvão de Britto, ao tratar do tema, explica de forma clara a dualidade termo/conceito: “[...] quando usamos um conceito recortamos esse fluxo ininterrupto e caótico de sensações para nos referir apenas a uma parte desse contínuo. Esse esforço envolve suspender todos os demais estímulos que não cessam de bombardear nossa consciência para nos concentrar no objeto de nosso interesse. [...] Eis o conceito: a ferramenta mais básica do pensamento humano. [...] Para expressar os conceitos, tornando apreensível para outros aquilo que se processa em nosso intelecto, nos servimos de signos, os *termos* (palavras, sinais, locuções). Expedindo-os, vertemos uma ideia numa forma física, isto é, em qualquer sinal apreensível pela intuição sensível de outras consciências.” (BRITTO, Lucas Galvão de. **Tributar na Era da Técnica**: como as definições feitas pelas agências reguladoras vêm influenciando a interpretação das normas tributárias. São Paulo: Noeses, 2018, pp. 15-16)

⁶⁴ BRITTO, Lucas Galvão de. Sobre o Uso de Definições e Classificações na Construção do Conhecimento e na Prescrição de Condutas. In: CARVALHO, P. B. (Coord.); BRITTO, L. G. (Org.). **Lógica e Direito**. São Paulo: Noeses, 2016, pp. 353-354.

trabalho e orientará suas etapas seguintes. Afinal, como explica Tárék Moysés Moussallem em importante estudo sobre as definições, a “eleição do objeto de estudos, mediante a abstração isoladora, é, em si mesma, resultado de definição científica do tipo estipulativa/operativa. Ela demarca o objeto de estudos.”⁶⁵

Nesse mesmo trabalho, o autor destaca as regras lógicas que devem ser observadas pelo cientista do direito quando se propõe a definir um conceito, sob pena de ter uma definição problemática e que acarreta confusão linguística:

- a) Uma definição deve estabelecer a conotação convencional do termo a definir;
- b) O *definiens* deve conter apenas termos conhecidos de antemão;
- c) Uma definição não deve conter no *definiens* termos que estão no *definiendum*;
- d) Uma definição não deve ser excessivamente ampla nem excessivamente estreita;
- e) O *definiens* não deve estar expresso em linguagem obscura ou figurada;
- f) O *definiens* não deve ser negativo em significação, ao menos que o *definiendum* seja primordialmente negativo em sua significação.⁶⁶

Por concordar integralmente com as premissas adotadas pelo autor, construiremos a definição de instrumento financeiro com que trabalharemos nesse estudo em atenção a essas diretivas.

Com esse propósito, começaremos analisando: (i) a definição e os usos dados ao termo pelas ciências contábeis e pelas normas brasileiras de contabilidade; (ii) os usos atribuídos ao termo por órgãos reguladores do SFN; e (iii) as menções ao termo existentes na legislação comercial e tributária vigente. São esses os parâmetros iniciais de sentido que balizarão nosso trabalho.

Conforme normas e orientações emitidas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis, amplamente adotadas pela doutrina da área, são instrumentos financeiros aqueles contratos que originam, para uma das partes, ativos financeiros e, para a outra parte, passivos financeiros ou títulos patrimoniais.⁶⁷ A definição do conceito está fundada, portanto, em

⁶⁵ MOUSSALLEM, Tárék Moysés. Sobre as Definições. In: CARVALHO, P. B. (Coord.); BRITTO, L. G. (Org.). **Lógica e Direito**. São Paulo: Noeses, 2016, p. 267.

⁶⁶ MOUSSALLEM, Tárék Moysés. Sobre as Definições. In: CARVALHO, P. B. (Coord.); BRITTO, L. G. (Org.). **Lógica e Direito**. São Paulo: Noeses, 2016, p. 268.

⁶⁷ Conforme Pronunciamento CPC 39 (CPC - Comitê de Pronunciamentos Contábeis. Pronunciamento Técnico CPC 39. Instrumentos Financeiros: apresentação. Correlação às Normas Internacionais de Contabilidade – IAS 32. Aprovado em 02 out. 2009. Divulgado em 19 nov. 2009. Disponível em: http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/410_CPC_39_rev%2013.pdf. Acesso em: 14 jul. 2019) – Deliberação CVM 760/2012 – e em acordo com as regras do Pronunciamento CPC 48 – Deliberação CVM 736/2016 –, vigente a partir de 1º de janeiro de 2018 e emitido em conformidade com o IFRS 9. (CPC - Comitê de Pronunciamentos Contábeis. Pronunciamento Técnico CPC 39. Instrumentos Financeiros: apresentação. Correlação às Normas Internacionais de Contabilidade – IAS 32. Aprovado em 02 out. 2009. Divulgado em 19 nov. 2009. Disponível em: http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/410_CPC_39_rev%2013.pdf. Acesso em: 14 jul. 2019) – Deliberação CVM 760/2012 – e em acordo com as regras do Pronunciamento CPC 48 (CPC - Comitê de Pronunciamentos Contábeis. Pronunciamento Técnico CPC 48. Instrumentos Financeiros. Correlação às

quatro outros conceitos-base: (i) contratos, (ii) ativos financeiros, (iii) passivos financeiros e (iv) títulos patrimoniais.

Contrato é conceito tipicamente jurídico. Socorremo-nos, aqui, da doutrina civilista, que, de forma bastante uniforme e pacífica, define os contratos como sendo acordos de vontades, não vedados pela lei, que têm por finalidade adquirir, resguardar, transferir, conservar, modificar ou extinguir direitos.⁶⁸ O conceito é familiar e corrente, não justificando maiores digressões.

Ativos e passivos financeiros, por sua vez, remetem a mais definições das ciências contábeis. Decompor cada um desses termos é útil à sua plena compreensão e identificação precisa de suas implicações mútuas, importantes à compreensão de nosso tema de estudo.

Ativos são todos os recursos controlados por uma entidade, dos quais se espera obter benefícios econômicos futuros. Em sentido oposto, são *passivos* todas as exigibilidades e obrigações de uma sociedade empresária.⁶⁹ As adjetivações associadas a esses dois termos se prestam a identificar as diferentes espécies de recursos ou obrigações, a depender de sua natureza.

Assim, são *financeiros* todos aqueles ativos que correspondam, alternativamente, a: (i) dinheiro ou caixa; (ii) título patrimonial (*equity*) de outra entidade; (iii) direito contratual de receber caixa ou outro ativo financeiro ou de trocar ativos e passivos financeiros com outra entidade, sob condições potencialmente favoráveis; (iv) um contrato que poderá ser recebido com os próprios títulos patrimoniais da entidade, sendo, ou não, um derivativo.⁷⁰ No mesmo sentido mas em posição diametralmente oposta, constituem *passivos financeiros* (i) as obrigações contratuais de entregar caixa ou outro ativo financeiro, (ii) de trocar ativos e passivos financeiros em condições potencialmente desfavoráveis e, também, (iii) os

normas internacionais de contabilidade – IFRS 9. Aprovado em 04 nov. 2016. Divulgado em 22 dez. 2016. Disponível em: http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/530_CPC_48_Rev%2014.pdf. Acesso em: 10 jul. 2019) – Deliberação CVM 736/2016 –, vigente a partir de 1º de janeiro de 2018 e emitido em conformidade com o IFRS 9.

⁶⁸ PEREIRA, Caio Mário da Silva. **Instituições de Direito Civil: contratos**. Declaração unilateral de vontade. Responsabilidade Civil. 11. ed. rev. atual. Rio de Janeiro: Forense, 2004, p. 7.

⁶⁹ GELBCKE, E. R.; SANTOS, A.; IUDÍCIBUS, S.; MARTINS, E. **Manual de Contabilidade Societária: aplicável a todas as sociedades**. De acordo com as normas internacionais e do CPC. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2018, p. 2.

⁷⁰ Pronunciamento CPC 39, item 11 (CPC - Comitê de Pronunciamentos Contábeis. Pronunciamento Técnico CPC 39. Instrumentos Financeiros: apresentação. Correlação às Normas Internacionais de Contabilidade – IAS 32. Aprovado em 02 out. 2009. Divulgado em 19 nov. 2009. Disponível em: http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/410_CPC_39_rev%2013.pdf. Acesso em: 14 jul. 2019).

contratos que poderão ser pagos com os próprios títulos patrimoniais da entidade, derivativos ou não.⁷¹

Por fim, caracterizam-se como *títulos patrimoniais* aqueles instrumentos que, em última análise, evidenciem o interesse residual nos ativos de uma entidade, mesmo após a dedução de todos seus passivos.⁷² Os títulos patrimoniais mais conhecidos são, sem dúvida, as ações de uma sociedade anônima e as quotas de capital de uma sociedade limitada.

Reorganizando, novamente, as quatro definições, e corrigindo o equívoco lógico de se definir uma expressão com o uso de termos que a integram (aqui, o termo “financeiros”), temos que instrumento financeiro é, conforme definição contábil: todo negócio jurídico bilateral, que gera para uma parte o direito de receber bem ou direito equivalente a caixa ou nele conversível e, para a outra, o dever de entregar esse bem ou direito ou de emitir título patrimonial em benefício da primeira. Ou, de forma ainda mais simples direta, é o acordo de vontades que viabiliza a troca de um título de dívida ou de capital por dinheiro ou bem ou direito que a ele equivalha.

Cabem, sob referida definição, muitos negócios jurídicos ordinariamente firmados pelas empresas, podendo ser citados, apenas de modo a exemplificar a variedade albergada pela definição, os mútuos, os negócios envolvendo títulos de crédito, os contratos que gerem “contas a receber”, os *leasings*, as aplicações financeiras feitas em instituições bancárias, as negociações com ações e muitos outros.

Ainda no âmbito das ciências contábeis, os exemplos mais comuns de instrumentos financeiros citados são as ações, as debêntures, as notas promissórias, os títulos públicos, os contratos futuros e a termo, as opções, os contratos de *swap* e os bônus de subscrição.⁷³ Há, aí, um segundo problema lógico na definição, do qual trataremos no próximo item: os exemplos de instrumentos financeiros não se adequam, sob o ponto de vista jurídico, à conotação proposta pelo CPC.

⁷¹ Pronunciamento CPC 39, item 11 (CPC - Comitê de Pronunciamentos Contábeis. Pronunciamento Técnico CPC 39. Instrumentos Financeiros: apresentação. Correlação às Normas Internacionais de Contabilidade – IAS 32. Aprovado em 02 out. 2009. Divulgado em 19 nov. 2009. Disponível em: http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/410_CPC_39_rev%2013.pdf. Acesso em: 14 jul. 2019).

⁷² Pronunciamento CPC 39, item 11 (CPC - Comitê de Pronunciamentos Contábeis. Pronunciamento Técnico CPC 39. Instrumentos Financeiros: apresentação. Correlação às Normas Internacionais de Contabilidade – IAS 32. Aprovado em 02 out. 2009. Divulgado em 19 nov. 2009. Disponível em: http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/410_CPC_39_rev%2013.pdf. Acesso em: 14 jul. 2019).

⁷³ Nesse sentido: LOPES, A. B.; GALDI, F. C.; LIMA, I. S. **Manual de Contabilidade e Tributação de Instrumentos Financeiros e Derivativos**: CPC 38, CPC 39, CPC 40, OCPC 3, IAS 39, IAS 32, IFRS 7, normas da Comissão de Valores Mobiliários, do Banco Central do Brasil e da Receita Federal do Brasil. 2. ed. atual. rev. ampl. São Paulo: Atlas, 2011, pp. 17-94; e MARTINS, E., GELBCKE, E. R, SANTOS, A, IUDÍCIBUS, S. **Manual de Contabilidade Societária**: aplicável a todas as sociedades. 2ª ed. São Paulo: Atlas, 2013, pp. 101-136.

No âmbito do SFN, tanto o BACEN quanto a CVM adotam a definição dada pela contabilidade para instrumentos financeiros. Nesse sentido são o já citado e transcrito artigo 2º, I, da Resolução nº 3.534/2008 do BACEN⁷⁴ e a Instrução CVM nº 475/2008.⁷⁵ Essa aderência à definição contábil se justifica pela própria finalidade dos atos emitidos por tais órgãos: em ambos os casos, há preocupação com os efeitos dos instrumentos financeiros para as demonstrações de resultados das companhias, sendo esse o objeto dos respectivos atos normativos.

As definições em questão nos transportam, pois, diretamente para um dos pontos destacados logo no início do trabalho: os instrumentos financeiros são, segundo as normas contábeis, acordos de vontade que se prestam a permitir o trânsito de recursos entre as entidades empresárias. Não formam, nesse sentido, uma categoria estanque, que nos permita uma definição denotativa.⁷⁶ Afinal, são infinitas as possibilidades de negócios passíveis de enquadramento nessa definição.

Daí decorre mais uma das razões pelas quais a precisa definição conotativa do conceito se faz tão relevante.

Finalizando essa primeira etapa de aproximação do conceito, cabe considerar os usos do termo “instrumento financeiro” pelo direito positivo. Considerando a legislação tributária, societária e regulatória relativa ao mercado financeiro e de capitais, são os seguintes os dispositivos legais hoje vigentes que empregam a locução aqui analisada:

(i) Lei nº 6.404/1976:

Art. 183. No balanço, os elementos do ativo serão avaliados segundo os seguintes critérios:

I - as aplicações em **instrumentos financeiros**, inclusive derivativos, e em direitos e títulos de créditos, classificados no ativo circulante ou no realizável a longo prazo: [...]

§ 1º Para efeitos do disposto neste artigo, considera-se valor justo: [...]

⁷⁴ BACEN – Banco Central do Brasil. Resolução nº 3.534. Define termos relacionados aos instrumentos financeiros, para fins de registro contábil. Editada em 31 jan. 2008. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/47977/Res_3534_v1_O.pdf. Acesso em 05 jan. 2019.

⁷⁵ CVM - Comissão de Valores Mobiliários. Instrução CVM nº 475. Dispõe sobre a apresentação de informações sobre instrumentos financeiros, em nota explicativa específica, e sobre a divulgação do quadro demonstrativo de análise de sensibilidade. [...]. 17 dez. 2008. Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/instrucoes/anexos/400/inst475.pdf>. Acesso em: 05 jan. 2019.

⁷⁶ Como explicam Guibourg, Ghigliani e Guarinoni, a denotação de um conceito se refere ao conjunto de objetos que podem ser enquadrados sob uma mesma palavra. Nesse sentido, os autores exemplificam que todos os objetos ou entidades que cabem sob a palavra “cidade” – dentre eles Paris, Barcelona, Buenos Aires, etc. – constituem a denotação desta palavra, sendo um dos componentes de seu significado. A designação ou conotação, por sua vez, refere-se aos critérios utilizados para se definir que objetos podem ou não ser postos sob um conceito. (GUIBOURG, R. A.; GHIGLIANI, A. M.; GUARINONI, R. V. **Introducción al Conocimiento Jurídico**. 1. reimpressão. Buenos Aires: Astrea, 1984, pp. 56-60)

d) dos **instrumentos financeiros**, o valor que pode se obter em um mercado ativo, decorrente de transação não compulsória realizada entre partes independentes; e, na ausência de um mercado ativo para um determinado instrumento financeiro:

- 1) o valor que se pode obter em um mercado ativo com a negociação de outro **instrumento financeiro** de natureza, prazo e risco similares;
- 2) o valor presente líquido dos fluxos de caixa futuros para **instrumentos financeiros** de natureza, prazo e risco similares; ou
- 3) o valor obtido por meio de modelos matemático-estatísticos de precificação de **instrumentos financeiros**.

Art. 187. A demonstração do resultado do exercício discriminará: [...]

VI – as participações de debêntures, empregados, administradores e partes beneficiárias, mesmo na forma de **instrumentos financeiros**, e de instituições ou fundos de assistência ou previdência de empregados, que não se caracterizem como despesa; [...]

(ii) Lei nº 10.637/2002:

Art. 35. A receita decorrente da avaliação de títulos e valores mobiliários, **instrumentos financeiros**, derivativos e itens objeto de hedge, registrada pelas instituições financeiras e demais entidades autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil, instituições autorizadas a operar pela Superintendência de Seguros Privados – Susep e sociedades autorizadas a operar em seguros ou resseguros em decorrência da valoração a preço de mercado no que exceder ao rendimento produzido até a referida data somente será computada na base de cálculo do Imposto de Renda das Pessoas Jurídicas, da Contribuição Social sobre o Lucro Líquido, da Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social (Cofins) e da contribuição para o PIS/Pasep quando da alienação dos respectivos ativos. [...]

§ 2º Para fins do disposto neste artigo, considera-se alienação qualquer forma de transmissão da propriedade, bem como a liquidação, o resgate e a cessão dos referidos títulos e valores mobiliários, **instrumentos financeiros** derivativos e itens objeto de hedge.

(iii) Lei nº 12.973/2014:

Art. 63. Para fins de avaliação a valor justo de **instrumentos financeiros**, no caso de operações realizadas em mercados de liquidação futura sujeitos a ajustes de posições, não se considera como hipótese de liquidação ou baixa o pagamento ou recebimento de tais ajustes durante a vigência do contrato, permanecendo aplicáveis para tais operações: [...]

Nenhum dos dispositivos se ocupa, como notado, de prescrever uma definição legal do conceito em questão. Em comum, ainda, têm o fato de que todos eles empregam a expressão “instrumentos financeiros” para se referir a um mesmo tema: a forma de avaliação contábil dos instrumentos financeiros e seus respectivos efeitos tributários – ou, mais tecnicamente, do ativo financeiro a eles relativos.

Há, ainda, terceiro fator coincidente: todos os dispositivos empregam a expressão em contexto relacionado às operações realizadas no mercado financeiro em sentido amplo. É o que se conclui quando se nota que, em todos os casos, a menção a “instrumento financeiro” veio conectada a expressões relativas a elementos definidores desse mercado: “aplicações” e “mercado ativo”, na Lei nº 6.404/1976; “instituições financeiras e demais entidades

autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil”, na Lei nº 10.637/2002; “mercado de liquidação futura”, na Lei nº 12.973/2014.

4.1.1 Instrumentos financeiros como categoria jurídica: definição do conceito a partir de critérios relevantes para o Direito

A proposta deste estudo, como explicado, é construir a disciplina jurídico-tributária dos instrumentos financeiros a partir da identificação de critérios que nos permitam fazer a adequada subsunção das normas tributárias aos fatos relacionados a tais instrumentos. Isso a partir, é claro, de sua compreensão e correta definição sob a perspectiva jurídica.

Estamos convencidos, com fundamento em nossas premissas já expostas no capítulo anterior, de que o direito se organiza em torno de conceitos, responsáveis por selecionar as parcelas da realidade social que o integrarão como corpo linguístico. Essas parcelas – os conceitos – é que nos permitem conhecer o que é e o que não é juridicamente relevante; ou, em outras palavras, o que pertence e o que não pertence ao direito.

Disso decorre a necessidade de transpor a definição exposta no item anterior – construída sobre conceitos essencialmente contábeis e para atender a finalidades específicas daquele corpo de linguagem – para o universo do jurídico. O esforço, aqui, é de selecionar as notas juridicamente relevantes do conceito tratado, de forma a enquadrá-lo em uma ou mais categorias jurídicas. As decisões tomadas nesse processo é que: (i) delimitarão nosso objeto de estudo e (ii) permitirão a construção de todas as demais proposições a respeito dele, com a precisa identificação de seu específico regime jurídico-tributário.⁷⁷

A doutrina tributária, ordinariamente, trabalha com o tema dos instrumentos financeiros sem uma preocupação específica de traduzir o conceito contábil para o mundo jurídico, com uso de categorias próprias do direito. Os trechos abaixo, todos extraídos de trabalhos jurídicos dedicados ao assunto, evidenciam essa circunstância:

Na concepção tradicional, os instrumentos financeiros híbridos podem ser definidos como os negócios jurídicos que conjugam direitos e obrigações com características típicas de capital próprio (“equity”) e capital de terceiros (“debt”).⁷⁸

⁷⁷ “Na ciência do direito, a tomada de posição do sujeito cognoscente depende de decisões linguísticas de definições e não de ‘natureza jurídica’ dos ‘institutos’.” (MOUSSALLEM, Tárek Moysés. *Sobre as Definições*. In: CARVALHO, P. B. (Coord.); BRITTO, L. G. (Org.). **Lógica e Direito**. São Paulo: Noeses, 2016, p. 265).

⁷⁸ SANTOS, Ramon Tomazela. **Os Instrumentos Financeiros Híbridos à Luz dos Acordos de Bitributação**. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2017, p. 15.

Considera-se, usualmente, como instrumentos financeiros híbridos todos os contratos financeiros que contêm características de mais de um contrato também financeiro, tipificado ou não.⁷⁹

Uma outra situação ocorreria se o contrato principal fosse um instrumento financeiro ativo com um derivativo embutido, por exemplo, um Certificado de Operação Estruturada (COE).⁸⁰

As transcrições acima evidenciam um traço comum dos trabalhos dedicados ao tratamento tributário dos instrumentos financeiros: a confusão entre realidade contábil e realidade jurídica, causada pela ausência de preocupação com a adequada transposição, para o direito, da realidade estudada. Veja-se que, em todos eles, ou os instrumentos são tratados como contratos, na linha do que dita o CPC, ou simplesmente como “instrumentos financeiros”, categoria não regulada pela legislação tributária ou civil e carente de uma definição mais precisa.

A falta dessa adequada tradução leva a muitas das dificuldades enfrentadas por aqueles que se dedicam ao estudo dos efeitos tributários das operações com instrumentos financeiros. E não poderia ser diferente. Afinal, é pré-requisito ao estudo do regime tributário aplicável a qualquer transação, defini-la e compreendê-la em termos jurídicos, respeitando a forma de constituição das realidades jurídicas e, também, o caráter de “norma de sobreposição” atribuído às regras de direito tributário.

Veja-se que não há, tradicionalmente, no direito brasileiro, instituto, categoria, negócio ou operação denominada “instrumento financeiro”, tampouco qualquer definição legal para o termo. Isso em que pese o já mencionado emprego dessa expressão pela legislação societária e sua ampla utilização em âmbito social, pelos próprios agentes do mercado financeiro e de capitais. Logo, impõe-se a compreensão de que realidade jurídica se refere a essa categoria contábil. Só isso permitirá entender que notas dessa parcela da realidade são relevantes ao direito, permitindo a adequada construção das normas jurídicas sobre ela incidentes.

⁷⁹ BIFANO, Elidie Palma. **O Mercado Financeiro e o Imposto sobre a Renda**. 2. ed. atual. ampl. São Paulo: Quartier Latin, 2011, p. 274.

⁸⁰ LOPES, Tatiana. Instrumentos Financeiros Híbridos, Compostos e Derivativos Embutidos: impactos fiscais da não regulamentação do tema pela MP 627/2013. In: MOSQUERA, Roberto Quiroga; LOPES, Alessandro Broedel. (Coord.) **Controvérsias Jurídico-Contábeis: aproximações e distanciamentos**. 5. v. São Paulo: Dialética, 2011, p. 407.

4.1.1.1 Inconsistências jurídicas e equívocos lógicos da definição contábil do conceito de instrumentos financeiros

O primeiro passo de nossa empreitada é a identificação e superação de um impasse lógico gerado pelas definições apresentadas no item anterior: a definição conotativa do conceito “instrumento patrimonial”, adotada pelo próprio CPC 39 e repetida pelos trabalhos jurídicos anteriormente mencionados, não leva ao mesmo conjunto de elementos formados por sua denotação, ao menos sob o ponto de vista jurídico.

A impossibilidade lógica aqui apontada é facilmente verificada no trecho a seguir transcrito, destacado de trabalho acadêmico dedicado ao tema:

Nenhuma novidade mais existe em conciliar a visão dos operadores do Direito a respeito de *contratos* com a denominação que estes recebem no mundo da “nova contabilidade”: *instrumentos financeiros*. Duplicatas a receber, títulos governamentais ou privados, ações do capital social, debêntures, todos são por igual *contratos* e *instrumentos financeiros* [...].⁸¹

Como se sabe, as ações não são, propriamente, um contrato, mas sim um título representativo de específica modalidade de propriedade: a da menor fração de uma pessoa jurídica. Não se enquadram, nesse sentido, na definição do conceito contábil, apresentada no item anterior, também adotada pelo autor no trecho acima. A despeito disso, são citadas em todas as obras que tratam de instrumentos financeiros como uma de suas mais difundidas espécies.⁸²

Além das ações, outros instrumentos financeiros ordinariamente referidos não constituem contratos, sob a ótica jurídica. Exemplificativamente, citam-se os títulos públicos federais, as duplicatas e os valores mobiliários. Todos estes são títulos, não contratos e tomá-los como tal é, sem dúvidas, uma imprecisão conceitual sob a perspectiva do direito positivo e, ainda mais, da ciência jurídica.

A definição contábil apresentada antes, portanto, não se mostra adequada ou suficiente do ponto de vista jurídico, requerendo reparo logo em sua primeira parte.

Antes de seguirmos, no entanto, cabe uma observação: ao afirmar que nem todo instrumento financeiro é um contrato, não negamos que é imprescindível a realização de um

⁸¹ CARVALHO, Nelson. Instrumentos Financeiros Híbridos. In: MOSQUERA, Roberto Quiroga; LOPES, Alexsandro Broedel. (Coord.) **Controvérsias Jurídico-Contábeis: aproximações e distanciamentos**. 2. v. São Paulo: Dialética, 2011, p. 205.

⁸² Exemplificativamente, citamos: BIFANO, Elidie Palma. **O Mercado Financeiro e o Imposto sobre a Renda**. 2. ed. atual. ampl. São Paulo: Quartier Latin, 2011, p. 279; LOPES, A. B.; GALDI, F. C.; LIMA, I. S. **Manual de Contabilidade e Tributação de Instrumentos Financeiros e Derivativos: CPC 38, CPC 39, CPC 40, OCPC 3, IAS 39, IAS 32, IFRS 7**, normas da Comissão de Valores Mobiliários, do Banco Central do Brasil e da Receita Federal do Brasil. 2. ed. atual. rev. ampl. São Paulo: Atlas, 2011, p. 36.

negócio jurídico para que ocorram as transações com estes instrumentos. É dizer: sempre haverá um contrato para permitir a negociação dos instrumentos financeiros, seja em sua constituição original (emissão), seja em suas posteriores negociações no mercado secundário. Este instrumento contratual, entretanto, não pode se confundir com seu objeto: uma coisa, por exemplo, é o contrato de compra e venda de ações; outra, as ações negociadas nesses contratos e a relação jurídica por elas implicada.

Essa distinção, clara e muito relevante do ponto de vista jurídico, não aparece de forma evidente sob a perspectiva contábil. Provavelmente disso, bem como do fato de a contabilidade poder tratar, sem qualquer prejuízo, qualquer relação de direito privado como um contrato, decorre a impropriedade, sob a ótica jurídica, da definição adotada pelo CPC.

Nesse sentido, ao negarmos a natureza contratual dos instrumentos financeiros, estamos analisando o instrumento em si, como causa jurídica do vínculo entre investidora e investida, não outras relações contratuais que possam se formar ao seu entorno.

Como ponto de partida, então, afastamos a primeira parte da definição apresentada no item anterior e, com ela, a definição ordinariamente adotada nos trabalhos de doutrina jurídica sobre o tema.

O segundo problema lógico da definição já foi por nós apontado: definem-se “instrumentos financeiros” pelas expressões “ativo financeiro” e “passivo financeiro”. Viola-se, com isso, a terceira das regras a que fizemos menção no início deste Capítulo, segundo a qual a definição nunca deve ser feita com o emprego de termos constantes do signo a ser definido.

Assim, por conter dois vícios lógicos, não podemos adotar a definição contábil de instrumento financeiro para a finalidade a que se presta este estudo.

4.1.1.2 Instrumento financeiro: forma, sentido e função

Seguindo o propósito de construir uma definição jurídica de “instrumentos financeiros” e partindo dos elementos de sentido já destacados anteriormente, é necessário superar o obstáculo gerado pelo fato de que a definição corrente deste termo se vale de conceitos exclusivamente contábeis, que precisam ser adequadamente transportados para o mundo jurídico: os de *ativos e passivos financeiros* e de *título patrimonial*. A superação desse ponto se faz pela compreensão, em termos jurídicos, do que esses elementos representam.

O primeiro passo é compreendê-los sob uma perspectiva meramente formal. Ao mencionar que, por força de um instrumento financeiro, forma-se um ativo financeiro para uma entidade e um passivo financeiro para outra, a definição nos indica que há uma relação entre dois sujeitos; um vínculo que os une, simetricamente, em torno de um objeto. Há, aí, um importante elemento para o direito: o de *relação jurídica implicada*.

Se o instrumento financeiro implica uma relação jurídica, com ela confundindo-se, podemos afirmar, com algum conforto, que ele corresponda a uma *norma jurídica*, sendo essa sua estrutura formal.

Analisando as ideias de ativos e passivos financeiros contrapostos, conseguimos, ainda, construir elementos de conteúdo (sentido) dessa relação. Ora, sempre que possui, por força de algum instrumento privado, um direito de receber caixa ou outro ativo financeiro que o equivalha, a entidade – ou pessoa física⁸³ – está, juridicamente, na posição de credora. Por imposição lógica, ao outro sujeito envolvido na relação resta, juridicamente, a posição de devedor. Daí a formação do passivo financeiro como específico efeito do instrumento. Assim, do ponto de vista jurídico, a primeira modalidade aqui analisada de instrumento financeiro – aquela que gera um passivo financeiro para uma das entidades contratantes – implica uma *relação creditória*, em sentido amplo,⁸⁴ por meio da qual unem-se, em seus polos, credor e devedor.

Há, ainda, a possibilidade de que sejam contrapostos não o dever de entregar caixa e o direito de recebê-lo, mas o direito contratual de receber ou de trocar ativos e passivos financeiros com outra entidade, sob condições potencialmente favoráveis, e, em sentido contrário, o dever de entregar ou trocar ativos e passivos financeiros em condições potencialmente desfavoráveis. Nesse caso, não há, ainda, crédito e débito, como afirmado acima, mas uma relação de direito e dever, em que o aspecto obrigacional (financeiro) é apenas subjacente, indireto.

Aqui, a relação obrigacional, em que há determinação de valor pecuniário da operação, é apenas potencial e, como tal, externa ao instrumento. O vínculo implicado é,

⁸³ Cabe esclarecer, neste ponto, que, diferentemente do que o uso da expressão *ativo financeiro* possa sugerir, a relação creditória aqui analisada pode ter em seu polo ativo também uma pessoa física. Afinal, os efeitos aqui tratados são plenamente aplicáveis às pessoas naturais, inexistindo razão jurídica que respalde qualquer distinção.

⁸⁴ Ao mencionar que há relação de crédito em sentido amplo, queremos nos referir ao vínculo formado em uma relação jurídica obrigacional, em que há credor (sujeito ativo), devedor (sujeito passivo) e prestação pecuniária (objeto). Não há aqui, portanto, vinculação à ideia de operação de crédito no sentido estrito, dado pela doutrina comercialista e por nós explorado no Capítulo 5.

pois, uma *relação jurídica de caráter não pecuniário*, que define um direito subjetivo a ser exercido.

Não é diferente, em termos de raciocínio jurídico, o que ocorre nos casos em que o instrumento financeiro implica a geração de um título patrimonial para um dos sujeitos da relação. Afinal, o título patrimonial nada mais é do que a representação de uma especial forma de relação jurídica: aquela entre a sociedade e seus sócios ou acionistas. Vinculada ao capital social, essa específica modalidade de relação de propriedade reflete o investimento feito pelos acionistas na sociedade, seja por meio de aportes, seja pela capitalização de lucros não distribuídos.⁸⁵ Há aqui, portanto, uma *relação jurídica patrimonial*, que tem como objeto a fração de uma pessoa jurídica, proporcional ao investimento de capital.

Identificamos, assim, três sentidos possíveis para os instrumentos: uma relação creditória em sentido amplo, um direito subjetivo sem valor pecuniário intrínseco ou, ainda, uma relação patrimonial, do tipo societária.

O terceiro aspecto de nossa definição, o funcional, deve ser buscado nas normas jurídicas que empregam o termo “instrumento financeiro”, positivando-o em nosso ordenamento. Como mencionado em item anterior deste mesmo Capítulo, todas as vezes em que a expressão “instrumento financeiro” é usada em nosso ordenamento ela está inserida no contexto de operações realizadas nos mercados financeiro e de capitais, já definidos em nosso Capítulo 2.

Ou seja: referidos instrumentos estão diretamente ligados, em nosso ordenamento, ao ambiente do mercado financeiro em sentido amplo, com as duas principais implicações que disso decorrem: (i) o escopo principal das relações implicadas pelos instrumentos financeiros é a viabilização do financiamento de agentes deficitários por agentes superavitárias – o que exclui do conceito, de imediato, as participações permanentes (coligadas e controladas); e (ii) elas se dão, necessariamente, no ambiente regulado dos mercados financeiro e de capitais, viabilizando, por isso, *aplicações financeiras*.⁸⁶

⁸⁵ GELBCKE, E. R.; SANTOS, A.; IUDÍCIBUS, S.; MARTINS, E. **Manual de Contabilidade Societária**: aplicável a todas as sociedades. De acordo com as normas internacionais e do CPC. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2018, p. 380.

⁸⁶ Adotamos, aqui, a definição exposta por Roberto Quiroga Mosquera, que explica, após longas considerações sobre o tema: “As aplicações financeiras são instrumentos criados e idealizados por pessoas jurídicas financeiras (instituições financeiras propriamente ditas e demais sociedades equiparadas), para serem utilizados por outras pessoas (não financeiras), com o intuito de proteção, especulação, financiamento etc. [...] para determinada operação se conceituar como *aplicação financeira* não basta, apenas e tão-somente, que ela tenha conteúdo ou cunho financeiro. É imperativo que o regime jurídico incidente sobre o respectivo fato seja aquele que rege o mercado de capitais e financeiro, onde sempre estará presente a figura da pessoa jurídica financeira como interveniente da operação ou como parte da própria operação, como é o caso da captação de recursos junto ao público.” (MOSQUERA,

Conjugando todos esses elementos, podemos afirmar que os instrumentos financeiros *são normas jurídicas que trazem em seu conseqüente relações creditórias, de deveres relacionados a obrigações futuras ou societárias, formadas entre pessoas jurídicas ou entre estas e pessoas físicas, produzidas com finalidade de investimento e no ambiente do mercado financeiro e de capitais.*⁸⁷

A definição proposta permite compreender nosso objeto de estudo sob três perspectivas: a de sua forma (perspectiva sintática), a de seus sentidos (perspectiva semântica) e de sua função (perspectiva pragmática). Todas elas serão úteis à adequada definição de seu regime jurídico-tributário.

Passa, também, no “teste” da denotação: ações de companhias abertas, bônus de subscrição, debêntures de emissão pública, títulos públicos, opções, contratos futuros e a termo e contratos de *swap*, apenas para citar os mais comuns, são elementos do conjunto por elas formado. Da mesma forma, satisfaz os enunciados prescritivos veiculados pelas Leis nº 6.404/1976, 10.637/2002 e 12.973/2014.

Restam atendidas, assim, todas as regras lógicas enunciadas no começo do Capítulo, na medida em que nossa definição: (i) estabelece a conotação convencional do termo a definir; (ii) adota apenas termos já conhecidos, de uso corrente pelo cientista do direito, sem se valer de linguagem obscura ou figurada; (iii) não é excessivamente ampla nem excessivamente estreita; (iv) não define os instrumentos financeiros por sua negativa; e (v) não faz uso dos termos “instrumentos” e “financeiros”.

Da definição proposta decorrem duas conseqüências intrinsecamente ligadas entre si e, por isso, igualmente relevantes para os próximos itens deste estudo: (i) a clássica divisão dos instrumentos financeiros em instrumentos de *dívida* ou de *capital*; e (ii) a individualização e limitação das duas modalidades jurídicas de investimentos possíveis em nosso ordenamento. Trataremos delas nos próximos itens.

4.2 ESPÉCIES DE INSTRUMENTOS FINANCEIROS

Com a edição do CPC 48, a contabilidade passou a classificar os instrumentos financeiros segundo dois critérios: (i) as características dos fluxos de caixa do ativo

Roberto Quiroga. **Tributação no Mercado Financeiro e de Capitais**. 2. ed. rev. atual. São Paulo: Dialética, 1999, p. 184)

⁸⁷ É importante notar que, o termo “instrumentos financeiros”, assim como ocorre com tantos outros, é usado tanto para designar a relação jurídica – elo que une os dois sujeitos de direito, formado no conseqüente de uma norma individual e concreta – quanto o instrumento que a implica – a norma jurídica em si. Não consideramos essa variação, no entanto, um erro conceitual, mas mera dinâmica da linguagem.

financeiro a eles referentes e (ii) o modelo de negócios da empresa que detém o ativo financeiro. Superou-se, com isso, a classificação anteriormente adotada, que considerava, para os instrumentos que não fossem meros empréstimos ou recebíveis, a intenção da empresa detentora do ativo de mantê-lo até o vencimento, de negociá-lo imediatamente ou de disponibilizá-lo para venda futura. Nem uma nem outra classificação, no entanto, têm implicação jurídica, na medida em que não se baseiam em critérios juridicamente relevantes.

Sob a perspectiva do direito, classicamente, dividem-se os instrumentos financeiros em três grupos: os instrumentos *de capital* – que vinculam os resultados dos investidores diretamente aos das investidas –, os instrumentos *de dívida* – responsáveis por estabelecer relação creditória em sentido amplo, não vinculada ao investimento de sócios ou acionistas – e os chamados instrumentos *híbridos*, que combinariam características dos dois anteriores.

Dentro desse espectro, são incontáveis as possibilidades de criação de novos instrumentos voltados à satisfação das necessidades de poupadores e investidores, que agem sob o manto de ampla liberdade da autonomia privada.

Dessa constatação decorre a necessidade de que sejam firmados critérios consistentes e úteis⁸⁸ para a classificação e adequada qualificação jurídica dos instrumentos financeiros, permitindo compreender seu regime tributário independentemente de sua nomenclatura ou particularidades contábeis, financeiras e comerciais. É o que faremos nos itens seguintes.

4.2.1 O ato de classificar

Conforme premissa estabelecida em capítulo anterior, este estudo trabalha com a concepção de que o direito se constitui integralmente por linguagem. Não por outra razão, dedicamos o início deste capítulo à definição do conceito exprimido pelo termo *instrumentos financeiros*. Ele, como qualquer outro nome, individual ou geral, denota uma classe de objetos que apresentam o mesmo atributo ou propriedade.

Classe, como explica Paulo de Barros Carvalho, é a “extensão de um conceito geral ou universal”, ou a “relação dos nomes de objetos que satisfazem a função proposicional ‘f(x)’”.⁸⁹ Classificar então, consiste no ato de distribuir em classes, ou, em outras palavras, de separar objetos em grupos, considerando semelhanças e diferenças que entre eles existam.

⁸⁸ A utilidade de um critério classificatório depende da finalidade da classificação, como será exposto no item a seguir.

⁸⁹ CARVALHO, Paulo de Barros. **Direito Tributário, Linguagem e Método**. 6. ed. São Paulo: Noeses, 2015, p. 123.

A partir das classificações, constroem-se os “gêneros” e “espécies”, sendo estas últimas designativas dos grupos contidos naqueles primeiros. Em outro dizer, os gêneros são os grupos mais amplos, que contêm as espécies. Formam-se as espécies, dentro de um gênero, a partir das chamadas “diferenças específicas”, conjunto de qualidades que se acrescentam ao gênero para a determinação das espécies – as espécies são, portanto, os gêneros acrescidos das diferenças específicas.

Consequência lógica do explicado é que os gêneros, necessariamente, *denotam* mais do que as espécies, constituindo classes mais abrangentes. Elas, por sua vez, *conotam* mais do que os gêneros, na medida em que, além de todos os atributos do gênero, contemplam, também, as diferenças específicas.

Dentro desta perspectiva, os conceitos de gênero e de espécie são relativos, não havendo nomes que sejam exclusivamente gêneros ou exclusivamente espécies – uma classe pode aparecer como gênero em relação a outra e, ao mesmo tempo, como espécie de uma terceira, que conformaria um gênero superior, por exemplo. Isso se dá pela possibilidade potencialmente infinita de divisão das classes em subclasses: a faculdade de estabelecer classes é ilimitada enquanto existir uma diferença específica que enseje a distinção.

Em última análise, portanto, a liberdade classificatória é ilimitada, sendo dado ao sujeito do conhecimento fundar a classe que lhe aprouver, a partir da particularidade que lhe convier destacar como critério classificador e, é claro, da destinação a que se prestar a classificação promovida. Como adverte Paulo de Barros Carvalho, esta liberdade não implica, é claro, a desnecessidade de observância da coerência lógica no processo classificatório.⁹⁰

A operação lógica de classificação, no entanto, precisa observar determinadas regras para que seja bem-sucedida e, por consequência, logicamente correta. Assim, as divisões devem, necessariamente: (i) implicar correspondência entre a soma das extensões dos membros da divisão e a extensão do termo dividido; (ii) ser feitas, por etapa, a partir de um único critério; (iii) fluir de forma ininterrupta; e (iv) possuir membros que se excluam mutuamente.⁹¹

Atentos a todas essas regras, faremos, no próximo item, proposta de classificação dos instrumentos financeiros voltada à compreensão de seus regimes jurídico-tributários.

⁹⁰ CARVALHO, Paulo de Barros. **Direito Tributário, Linguagem e Método**. 6. ed. São Paulo: Noeses, 2015, pp. 125-126.

⁹¹ CARVALHO, Paulo de Barros. **Direito Tributário, Linguagem e Método**. 6. ed. São Paulo: Noeses, 2015, p. 126.

4.2.2 Proposta de classificação dos instrumentos financeiros

Assim como ocorre com a definição, não há, na doutrina especializada, critérios consistentes para a classificação dos instrumentos financeiros. Ademais, qualquer rol apresentado é sempre exemplificativo: além de existir uma grande quantidade de instrumentos disponíveis no mercado, há um sem número de potenciais novos instrumentos, limitados, apenas, pela criatividade de investidores e mercado. A possibilidade de se conjugar instrumentos de capital e dívida em uma única operação aumenta ainda mais essa diversidade, tornando inviável qualquer tentativa de enumerar, exaustivamente, os instrumentos.

Todas as classificações existentes – desde que realizadas em atenção às exigências lógicas de qualquer processo classificatório – são válidas, servindo a finalidades diversas, como a aplicação de normas regulatórias ou contábeis, para nos atermos, por exemplo, apenas àquelas enfrentadas em item anterior.

Diferenciando-se das finalidades a que servem referidas classificações, este trabalho se propõe a conhecer e estruturar os subsistemas jurídico-tributários aplicáveis aos diversos instrumentos financeiros no contexto do ordenamento jurídico brasileiro. Por essa razão, a classificação por nós proposta e adotada, que servirá como base estrutural dos próximos capítulos, tem como finalidade estrita permitir a adequada organização e sistematização de normas tributárias. Ou seja: a ideia é permitir a identificação correta e precisa dos regimes tributários aplicáveis aos instrumentos a partir de seu agrupamento em categorias que se justifiquem do ponto de vista jurídico-tributário.

Diante disso, considerando a definição do conceito posta anteriormente, bem como os aspectos mais relevantes do ponto de vista fiscal, trabalharemos, para a finalidade desse estudo, com uma proposta de classificação dos instrumentos financeiros – nosso gênero –, feita a partir de sua conceituação como categoria jurídica. É dizer: não serão consideradas em nosso trabalho as diferenças específicas que não importem alteração no regime jurídico-fiscal aplicável a cada operação ou que sejam, por qualquer razão, estranhas ao direito.

Fiéis a esse propósito, iniciaremos a classificação a partir do emprego do seguinte critério classificatório: *implicar uma relação jurídica de capital (societária)*. A escolha do critério se justifica pelo fato de que esse é o marco distintivo das duas espécies possíveis de relações jurídicas de investimento: aquela vinculada ao risco do negócio (capital) e aquela que é puramente de crédito (dívida). Separam-se, também, aquelas relações em que o investimento é indireto, subjacente ao instrumento.

A definição jurídica do conceito de instrumento financeiro, feita no item anterior, ratifica essa divisão. Da mesma forma o faz o direito tributário, que outorga tratamento específico aos rendimentos decorrentes dos instrumentos que vinculam as sociedades a seus sócios, sendo necessário, portanto, firmar essa relação como signo distintivo de uma das categorias a serem criadas. A escolha, então, é pautada pelos aspectos jurídicos relevantes dos instrumentos financeiros: a natureza da relação jurídica que implicam e, conseqüentemente, dos frutos que dela decorrem.

Com a aplicação desse critério classificatório, como não poderia deixar de ser, chegamos a duas espécies de instrumentos financeiros: os que implicam relação jurídica vinculada ao capital da companhia e os que implicam relações não baseadas no capital social.

Em seguida, então, aplicaremos um segundo critério classificatório: implicar relação de dívida. A diferença específica destacada por esse critério se justifica pelo fato de que há instrumentos financeiros, como já visto anteriormente, que implicam apenas deveres futuros, meramente potenciais, de entregar ou trocar ativos financeiros. Nesses casos, portanto, ainda não há relação creditória, de dívida, formada. Trata-se dos chamados instrumentos financeiros derivativos, justamente marcados pela existência de outra relação subjacente, que determina seu valor, e pela liquidação futura.

O procedimento classificatório acima nos permite identificar três espécies de instrumentos financeiros, conforme a seguinte síntese:

Instrumentos Financeiros	Instrumentos de capital Relação societária	
	Instrumentos de não-capital Relações jurídicas não vinculadas ao capital social	Instrumentos de dívida Relação creditória
		Instrumentos de não-dívida Instrumentos derivativos

Por representarem relações jurídicas de natureza distinta entre investidores e investidas, as três espécies de instrumentos financeiros implicam resultados também distintos. Ao passo em que as relações de crédito têm como frutos ordinários os *juros* – rendimentos fixos –, as relações de capital implicam recebimento de *dividendos* ou outras formas de distribuição de resultados – rendimentos variáveis. As relações implicadas por instrumentos derivativos, por sua vez, não geram ganhos como resultados diretos do vínculo jurídico que representam, na medida em que, como explicado, ele não possui conteúdo

patrimonial em si, mas apenas constitui um direito futuro de trocas de ativos e passivos financeiros.

São exemplos de instrumentos de dívida as debêntures de emissão pública, os títulos públicos federais e as notas promissórias (*commercial papers*). O instrumento de capital é, por excelência, a ação das companhias abertas. Os instrumentos derivativos mais comuns, por sua vez, são as opções, muito utilizadas no mercado de ações, e os contratos de *swap*.

A proposta classificatória apresentada tem, como já explicado, uma razão específica de ser: agrupar, em mesmas espécies e subespécies, aqueles instrumentos submetidos a regimes jurídicos tributários similares. Justamente por isso, elegemos como critério classificatório primário a natureza da relação jurídica formada entre investidor e investida, o que impacta, diretamente, no tipo de rendimento que será gerado pelos respectivos instrumentos. O segundo critério, também eleito com base em diferença específica juridicamente relevante, é necessário para que sejam compreendidos os efeitos tributários dos instrumentos e, ainda, para que se definam que normas tributárias recairão sobre as operações: aquelas gerais, comuns a todo o mercado financeiro e de capitais, ou as específicas dos mercados em que se transacionam derivativos.

O resultado da classificação adotada acima orientará a divisão dos capítulos que se seguem, destinados a, efetivamente, analisar e construir os subsistemas tributários aplicáveis às operações com instrumentos financeiros, delineando os regimes gerais de todos os instrumentos não excepcionados pela legislação.

Com isso, então, será possível aplicar as conclusões desse trabalho a instrumentos que, eventualmente, não venham a ser nomeados ou analisados de forma expressa, viabilizando o adequado enquadramento de cada tipo de ganho ou rendimento decorrente de tais instrumentos. Constrói-se, assim, um estudo sistematizado das normas tributárias que regem o tema, independentemente da – impossível – tarefa de individualizar cada um dos instrumentos disponíveis para o financiamento das sociedades empresárias.

4.2.3 Instrumentos financeiros híbridos: impossibilidade lógica da classificação, sob a perspectiva jurídico-tributária

A classificação proposta neste trabalho não contempla os chamados *instrumentos financeiros híbridos*, objeto de inúmeras considerações da doutrina contábil e tributária.⁹²

⁹² Como explicava, ainda em 1989, Bulhões Pedreira: “[...] a lei assegura à companhia ampla liberdade para adaptar esses valores mobiliários [ações, partes beneficiárias, bônus de subscrição e debêntures] às

A ausência se justifica por uma questão metodológica: sob a perspectiva adotada neste estudo, não há como considerar um mesmo instrumento como sendo, ao mesmo tempo, de capital e de dívida (não-capital), dada a impossibilidade lógica dessa classificação.

Conforme item 4.1.1 deste trabalho, trabalhamos com os instrumentos financeiros sob duas concepções: norma e/ou relação jurídica (consequente normativo). Nesse sentido, um instrumento é de capital sempre que implicar uma relação jurídica formada entre sociedade empresária e sócio; é de dívida quando constituir uma relação obrigacional creditória, de não-capital. Não há como se conceber, pois, que uma mesma norma implique, em si mesma, os dois vínculos simultaneamente, sob pena de violação de categorias da Teoria Geral do Direito e da Lógica.

Sob a perspectiva da lógica, incide, aqui, a regra do terceiro excluído, segundo a qual toda proposição é verdadeira ou é falsa, necessariamente; em outras palavras, ou bem a proposição é verdadeira ou verdadeira é sua negação (“ $p \vee \neg p$ ”), inexistindo uma terceira possibilidade.⁹³ Aplicando ao caso concreto, não há como afirmar que um instrumento implica, ao mesmo tempo, uma relação de investimento de capital e uma relação de investimento de não-capital: necessariamente apenas uma das opções é verdadeira, não existindo um terceiro caminho, “híbrido”.

A Teoria Geral do Direito, por sua vez, impede que trabalhemos com uma única relação jurídica que gere, ao mesmo tempo, dois vínculos diversos entre os sujeitos de direito. Tampouco se pode conceber uma norma jurídica que implique, em seu consequente, duas relações jurídicas distintas. Cada antecedente normativo implica, como se sabe, uma única relação jurídica. Da mesma forma, cada relação jurídica é vínculo singular que une dois sujeitos, com suas consequências jurídicas próprias. Se há mais de uma natureza, há mais de uma relação. Se há mais e uma relação, há mais de uma norma jurídica.

Assim, também sob a ótica da Teoria Geral do Direito, não há como se afirmar que um mesmo instrumento financeiro é, ao mesmo tempo, de capital e de dívida. Afinal, ou a relação jurídica que este instrumento implica é formada entre sócio e sociedade, com vínculo de capital, ou é uma dívida simples, sem vinculação ao capital social.

condições dos mercados ou de negócios singulares, admitindo cláusulas que permitem a criação de verdadeiros títulos híbridos, porque combinam características de tipos diferentes.” (BULHÕES PEDREIRA, José Luiz. **Finanças e Demonstrações Financeiras da Companhia**: conceitos fundamentais. Rio de Janeiro: Forense, 1989, p. 401)

⁹³ ECHAVE, D. T.; URQUIJO, M.E.; GUIBOURG, R. A. **Lógica, Proposición y Norma**. 7. reimpressão. Buenos Aires: Astrea, 2008, p. 85.

A inviabilidade teórica e lógica dessa “categoria” de instrumento financeiro fica, pois, clara. Daí o porquê de nossa classificação não permitir a identificação da espécie “instrumento híbrido”.

4.2.3.1 Contratos complexos e instrumentos financeiros combinados

A despeito da demonstrada inconsistência lógica e conceitual da classificação de um instrumento financeiro como “híbrido”, não se pode ignorar que essa suposta categoria enseja muitas manifestações doutrinárias, especialmente no âmbito do direito tributário internacional. Se não se pode falar, juridicamente, em “instrumentos híbridos”, qual o objeto, então, de todos os trabalhos dedicados ao tema?

Analisando os textos de ciência do direito produzidos a respeito dos “instrumentos híbridos”, verifica-se que há três diferentes situações jurídicas que, ordinariamente, são albergadas sob essa designação: (i) contratos complexos, que preveem mais de um instrumento financeiro entre mesmas partes, combinando relações de capital e relações de dívida; (ii) instrumentos financeiros de capital ou de dívida, remunerados ou contabilizados de forma “atípica”; e (iii) contratos que preveem derivativos embutidos.

A terceira dessas situações é a única a que, segundo a ciência contábil, pode ser atribuída a nomenclatura de “instrumento financeiro híbrido” ou “contrato híbrido”, conforme definição trazida pelo CPC 48, em seu item 4.3.1:⁹⁴

Derivativo embutido é um componente de contrato híbrido que inclui também um componente principal não derivativo, com o efeito de que parte dos fluxos de caixa do instrumento combinado varia de forma similar ao derivativo individual. O derivativo embutido faz com que a totalidade ou parte dos fluxos de caixa, que seria, de outro modo, exigido pelo contrato, seja modificada de acordo com determinada taxa de juros, preço de instrumento financeiro, preço de commodity, taxa de câmbio, índice de preços ou taxas, classificação ou índice de crédito ou outra variável, desde que, no caso de variável não financeira, essa variável não seja específica a uma das partes do contrato. O derivativo que esteja vinculado ao instrumento financeiro, mas que possa ser contratualmente transferido

⁹⁴ No mesmo sentido é a orientação da CVM a respeito do tema: “Nos termos das IFRSs, há uma distinção conceitual entre instrumento híbrido (IAS39, §§ 10-13, AG27-AG33B) e instrumento composto (IAS32, §§ 28-32, AG30- AG35). Um instrumento composto é um instrumento não derivativo que contém elementos de passivo (“liability”) e de patrimônio líquido (“equity”). Instrumento híbrido é todo aquele instrumento financeiro que contém um derivativo embutido (“embedded derivative”) abrigado em um instrumento principal (“host contract”).” (CVM – Comissão de Valores Mobiliários. Ofício-Circular/CVM/SNC/SEP nº 01. Orientação quanto a aspectos relevantes a serem observados na elaboração das Demonstrações Contábeis para o exercício social encerrado em 31.12.2012. 08 fev. 2013. Disponível em <http://www.cvm.gov.br/legislacao/oficios-circulares/snc-sep/oc-snc-sep-0113.html>. Acesso em 12 ago. 2019)

independentemente desse instrumento, ou que possua contraparte diferente, não é derivativo embutido, mas instrumento financeiro separado.⁹⁵

A própria definição contábil já evidencia do que se trata: um mesmo instrumento contratual que prevê mais de um negócio jurídico, sendo um deles, necessariamente, um derivativo embutido.⁹⁶ Não há, portanto, uma terceira classe de instrumentos, mas apenas um modo específico de combinação de relações jurídicas distintas num mesmo instrumento contratual (suporte físico).

As outras duas hipóteses – a primeira delas, advirta-se, é tratada pelas ciências contábeis como *instrumentos compostos*, regularmente chamados de *híbridos* pela doutrina jurídica⁹⁷ – constituem o conteúdo mais frequente dos estudos de direito tributário sobre o tema. Nenhuma das duas, no entanto, alberga hipótese distinta das duas modalidades de instrumentos financeiros tratadas anteriormente: capital e dívida.

Não gera dúvidas a nenhum estudioso do direito a circunstância de que um contrato que preveja, em um único instrumento, duas relações jurídicas distintas, não implica sua fusão em uma relação única, que combine as características das duas primeiras. Exemplificativamente, a existência de um mesmo contrato por meio do qual se ajuste que uma empresa alugará uma impressora e, também, venderá, ao mesmo cliente, os papeis para serem usados nas impressões, não desnatura nem a locação de bem móvel, nem a venda de mercadorias. Ninguém chamaria tal instrumento de contrato de compra e venda híbrido.

Tampouco se questiona que, ressalvadas as hipóteses vedadas pela legislação, é possível estabelecer efeitos atípicos a relações entre partes privadas, a depender dos ajustes feitos em cada caso concreto.

Os chamados “instrumentos financeiros híbridos”, nos termos da doutrina jurídica nacional, encontram-se justamente em uma dessas situações. Ou, também muito comumente, em ambas. Sob essa nomenclatura – criticável, como já visto –, são colocados contratos que

⁹⁵ CPC - Comitê de Pronunciamentos Contábeis. Pronunciamento Técnico CPC 48. Instrumentos Financeiros. Correlação às normas internacionais de contabilidade – IFRS 9. Aprovado em 04 nov. 2016. Divulgado em 22 dez. 2016. Disponível em: http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/530_CPC_48_Rev%2014.pdf. Acesso em: 10 jul. 2019.

⁹⁶ “[...] derivativos embutidos são derivativos [...] inseridos dentro de outras operações. [...] Esses derivativos embutidos alteram o perfil original da dívida, oferecendo atrativos aos potenciais compradores em troca de taxas mais rentáveis para os emissores.” (LOPES, Alexsandro Broedel; MOSQUERA, Roberto Quiroga. Derivativos Embutidos, Derivativos Exóticos e Operações Estruturadas: aspectos contábeis, societários e tributários. In: MOSQUERA, Roberto Quiroga (Coord.). **O Direito Tributário e o Mercado Financeiro e de Capitais**. 2. vol. São Paulo: Dialética, 2010, p. 47)

⁹⁷ É o que alerta Tatiana Lopes, em artigo sobre o assunto (LOPES, Tatiana. Instrumentos Financeiros Híbridos, Compostos e Derivativos Embutidos: impactos fiscais da não regulamentação do tema pela MP 627/2013. In: MOSQUERA, Roberto Quiroga; LOPES, Alexsandro Broedel. (Coord.) **Controvérsias Jurídico-Contábeis: aproximações e distanciamentos**. 5. v. São Paulo: Dialética, 2011, p. 394).

combinam diferentes instrumentos, ora de capital, ora de dívida. Ou, ainda, instrumentos financeiros de apenas um dos tipos, mas com efeitos distintos dos ordinariamente a ele atribuídos. É o caso, por exemplo, de instrumentos de capital que permitam, também, alguma remuneração fixa ao investidor e de instrumentos de dívida que tenham remuneração baseada nos lucros da empresa investida e que, por isso, devam ser contabilizados em conta do patrimônio líquido, não no passivo. Nenhuma dessas circunstâncias, no entanto, é capaz de alterar a natureza das relações jurídicas implicadas pelos instrumentos, como parece claro.

Sob a perspectiva apresentada, portanto, um instrumento financeiro é “híbrido” da mesma forma que um contrato pode prever uma locação, uma compra e venda e um empréstimo gratuito. É dizer: não se pode confundir o instrumento contratual com as relações jurídicas por ele constituídas e a ele subjacentes – elas sim os instrumentos financeiros.

Assim, enquanto suporte físico, contrato, há sentido em falar em “instrumento híbrido”. Enquanto norma que implique relação jurídica entre investidor e investida, não. Sempre será possível, portanto, classificar um instrumento como sendo de capital, de dívida ou derivativo, bastando, para tanto, analisar a natureza da relação jurídica que as partes.

4.2.3.2 O falso problema dos instrumentos financeiros híbridos

As preocupações expostas nos estudos a respeito dos chamados *instrumentos financeiros híbridos* se centram, em linhas gerais, no tratamento jurídico-tributário a ser dado aos rendimentos gerados por tais instrumentos, supostamente não passíveis de identificação total com os de dívida ou com os de capital. É o que se verifica dos trechos em destaque, retirados de diferentes trabalhos sobre o tema:

Como a maior parte dos sistemas tributários classifica o instrumento financeiro de forma unitária, ora como capital próprio, ora como capital de terceiros, os contribuintes podem utilizar mecanismos sofisticados para inserir características híbridas em determinado instrumento financeiro, com o objetivo de aproveitar das diferenças existentes no tratamento tributário aplicável em cada Estado.⁹⁸

Discorreremos sobre os chamados “instrumentos financeiros híbridos”, os quais, embora tampouco possuam conceituação unânime, em palavras simples podem ser definidos como instrumentos financeiros de capital (patrimônio) com características de dívida (passivo) ou vice-versa. [...] Essencialmente, o que os estudiosos do Direito Tributário Internacional buscam compreender é a qualificação dos itens de receita advindos dos instrumentos financeiros híbridos, isto é, se tais rendimentos correspondem a “dividendos” (artigo X da Convenção-

⁹⁸ SANTOS, Ramon Tomazela. **Os Instrumentos Financeiros Híbridos à Luz dos Acordos de Bitributação**. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2017, p. 16.

Modelo), “juros” (artigo XI) ou mesmo “outros rendimentos não expressamente mencionados” (artigo XXI).⁹⁹

Estes debates, no entanto, centram-se em um falso problema, decorrente de dois equívocos metodológicos: (i) a não tradução de uma realidade contábil para o âmbito jurídico e (ii) a importação, para o direito brasileiro, de uma discussão travada em âmbito internacional, sem os adequados ajustes.

O primeiro desses erros já foi demonstrado no item anterior. Afinal, sob o enfoque jurídico, não há sentido em se falar em instrumentos híbridos: ou bem há instrumento de capital, que atrairá o regramento próprio, ou bem haverá instrumento de dívida ou derivativo, sujeitos, da mesma forma, à incidência das normas tributárias a eles aplicáveis. Todos possuem características e efeitos jurídicos bem definidos e que, como tal, não se podem confundir.

Do ponto de vista contábil, diferentemente, a discussão é pertinente e gera intensos debates a respeito da adequada contabilização dos instrumentos, especialmente sob o enfoque da dualidade forma/conteúdo e da necessária confiabilidade das informações contábeis.

Não por outra razão, aliás, o tema dos “instrumentos híbridos” e compostos foi objeto do Ofício-Circular CVM/SNC/SEP no 01/2013,¹⁰⁰ elaborado para orientação de empresas e auditores a respeito do tema, com foco específico na necessária confiabilidade das informações e no risco – a ser evitado – de *misleading*.¹⁰¹ A preocupação com possíveis distorções das informações contábeis de uma companhia quando diante de instrumentos compostos também foi manifestada por Brown, no Relatório Geral (*General Report*) produzido no âmbito da IFA – *International Fiscal Association*, no ano de 2012,¹⁰² expressando ponto de atenção relatado em diversos países do mundo.

⁹⁹ GALHARDO, L. R.; LOPES JUNIOR, J. N. F.; ASSEIS, P. A. A. A. Instrumentos Financeiros Híbridos e o Processo de Convergência Contábil Brasileiro. In: MOSQUERA, Roberto Quiroga; LOPES, Alexandro Broedel. (Coord.) **Controvérsias Jurídico-Contábeis: aproximações e distanciamentos**. 5. v. São Paulo: Dialética, 2014, p. 179-187.

¹⁰⁰ CVM – Comissão de Valores Mobiliários. Ofício-Circular/CVM/SNC/SEP nº 01. Orientação quanto a aspectos relevantes a serem observados na elaboração das Demonstrações Contábeis para o exercício social encerrado em 31.12.2012. 08 fev. 2013. Disponível em <http://www.cvm.gov.br/legislacao/oficios-circulares/snc-sep/oc-snc-sep-0113.html>. Acesso em 12 ago. 2019.

¹⁰¹ Expressão em língua inglesa usada pela CVM para referir o ato de levar a erro os usuários da informação contábil.

¹⁰² BROWN, Patricia. General Report. In: **Cahiers de Droit Fiscal International: the debt-equity conundrum**. v. 97b. IFA: Holanda, 2012, p. 26.

Como alerta Greco, no entanto, “não é a maneira pela qual vier a ser contabilizada determinada figura que irá determinar sua natureza jurídica para fins de incidência”.¹⁰³ Daí o porquê de não podermos, simplesmente, transpor a discussão contábil para a jurídica, sem a adequada tradução.

O segundo equívoco é facilmente constatado na leitura dos trabalhos sobre o tema, em regra pautados pelos debates internacionais acerca dos instrumentos híbridos. Ao redor do mundo, a discussão acerca da natureza de capital (*equity*) ou de dívida (*debt*) de um instrumento de investimento gera amplo debate, havendo diversos trabalhos dedicados ao estabelecimento de critérios de reconhecimento de um ou de outro. As discussões relatadas em âmbito internacional relacionam-se, especialmente, à dificuldade de caracterização jurídica, em alguns casos, de instrumentos como patrimoniais ou de dívida, dada a inexistência de critérios estanques para essa finalidade em diversos ordenamentos jurídicos.¹⁰⁴

A definição de *instrumentos híbridos* proposta por James A. Duncan em seu Relatório Geral apresentado no 54º Congresso da IFA explicita essa circunstância:

Um instrumento híbrido é um instrumento financeiro que possui características econômicas inconsistentes, parcial ou totalmente, com a classificação implicada por sua forma legal. Tais instrumentos podem possuir características que condizem com mais de uma classificação tributária, ou que não são, claramente, compatíveis com classificação alguma.¹⁰⁵

Ocorre que, sob o ponto de vista do direito tributário brasileiro, não é essa a realidade que se coloca. Importar critérios construídos no exterior, a partir de decisões judiciais que estabeleceram, em casos concretos, se instrumentos eram de dívida ou de capital, é absolutamente irrelevante. O erro aqui apontado foi identificado de forma precisa por Mosquera e Piconez, que assim concluíram a respeito do assunto:

No Direito Tributário brasileiro, a análise é diferente. A utilização dos testes acima [para determinação da natureza de um instrumento financeiro] tem como supedâneo decisões judiciais em que se definiu a natureza do instrumento, e essa abordagem é geralmente adotada por países que possuem sistema jurídico baseado na Common Law, diferente do sistema brasileiro, que adota a Civil Law. A

¹⁰³ GRECO, Marco Aurélio. Cofins na Lei 9.718/98: variações cambiais e regime de alíquota acrescida. In **Revista Dialética de Direito Tributário**. v. 50. São Paulo: Dialética, 1999, p. 131.

¹⁰⁴ A este respeito: DUNCAN, James A. *et al.* **Cahiers de Droit Fiscal International**: tax treatment of hybrid financial instruments in cross border transactions. v. 85a. IFA: Holanda, 2000.

¹⁰⁵ Tradução livre de: “*A hybrid instrument is a financial instrument that has economic characteristics that are inconsistent, in whole or in part, with the classification implied by its legal form. Such an instrument may possess characteristics that are consistent with more than one tax classification, or that are not clearly consistent with any classification [...].*” (DUNCAN, James A. *et al.* **Cahiers de Droit Fiscal International**: tax treatment of hybrid financial instruments in cross border transactions. v. 85a. IFA: Holanda, 2000, pp. 22-23)

importação dessas fórmulas para o nosso sistema tributário nacional, que encontra-se alicerçado no princípio da legalidade, revela-se improdutiva.¹⁰⁶

Sob a perspectiva do nosso sistema, pois, importa saber se, nos termos da legislação cível, há uma relação jurídica patrimonial ou creditória; pagamento de dividendos ou de juros; de renda fixa ou variável; rendimentos ou ganho de capital. E, para isso, há critérios bem estabelecidos pela legislação, não se podendo opor, sequer, a suposta atipicidade dos contratos que constituem os chamados instrumentos híbridos. Afinal, o direito tributário lida, o tempo todo, com contratos atípicos, possuindo ferramentas próprias – como as regras dos artigos 109 e 110 do CTN, dentre outras – e da legislação civil – artigos 112 e 113 do CC, por exemplo – para interpretá-los e sujeitá-los à tributação adequada.

Assim, sob a ótica jurídico-tributária, não há como se confundir capital e dívida; dividendos ou outras distribuições de resultados com juros. Por isso, trabalharemos, como já afirmado, com apenas três grandes grupos de instrumentos financeiros: os de dívida, os de capital e os derivativos, cada um com seus respectivos desdobramentos e regimes jurídico-tributários.

Alguns dos principais instrumentos financeiros classificados como “híbridos” pela doutrina serão especificamente abordados nesse trabalho, quando demonstraremos, de forma concreta, o que foi aqui defendido.

4.2.4 Principais instrumentos financeiros negociados no mercado brasileiro

A classe dos instrumentos financeiros, cujos elementos possuem as características tratadas nos itens anteriores, é composta por inúmeras espécies. E esse número segue crescendo, com potencial infinito. Afinal, são incontáveis as possibilidades de criar contratos ou títulos que representem relações jurídicas creditórias ou societárias entre pessoa jurídicas ou entre estas e pessoas físicas. Da mesma forma, é ilimitada a possibilidade de criar vínculos jurídicos relacionados a negociações financeiras futuras.

Tendo isso em mente, citaremos e descreveremos de forma breve, a seguir, os principais instrumentos financeiros negociados no mercado brasileiro, sem – repita-se – a pretensão de esgotar a classe ou mesmo de citar a maior parte dos instrumentos existentes. Tampouco se pretende, nesse momento, estressar as características de cada instrumento, seus específicos marcos legislativos ou aspectos regulatórios e tributário. Tais aspectos serão

¹⁰⁶ MOSQUERA, R. Q.; PICONEZ, M. B. Tratamento Tributário dos Instrumentos Financeiros Híbridos. In: MOSQUERA, Roberto Quiroga; LOPES, Alessandro Broedel. (Coord.) **Controvérsias Jurídico-Contábeis: aproximações e distanciamentos**. 2. v. São Paulo: Dialética, 2011, pp. 237-238.

enfrentados mais adiante, em capítulos específicos deste trabalho. A ideia é, apenas, fornecer exemplos concretos de cada uma das espécies identificadas anteriormente.

4.2.4.1 Títulos públicos federais

Os entes públicos podem, assim como as sociedades privadas, financiar-se por meio da emissão de títulos de dívida. Referidos títulos não só são instrumentos financeiros de dívida – na medida em que se adequam integralmente à definição proposta anteriormente –, como representam parte relevante do volume de negociações do mercado financeiro nacional.¹⁰⁷

Conhecidos, em regra, como títulos públicos, estes instrumentos financeiros de dívida são emitidos pela União como forma de viabilizar o financiamento de atividades variadas, como infraestrutura, educação e saúde. O histórico de elevadas taxas de juros no Brasil, bem como o baixo risco implicado por referidos títulos explicam sua alta liquidez e grande popularidade no mercado nacional. Além disso, trata-se de títulos acessíveis ao grande público, na medida em que permitem investimentos a partir de valores baixos e feitos de forma bastante simples.

Hoje, são os seguintes os títulos públicos federais negociados no mercado brasileiro: Letras do Tesouro Nacional – LTN, as Letras Financeiras do Tesouro – LFT e as Notas do Tesouro Nacional – NTN, com suas subespécies (NTN-B, NTN-B Principal e NTN-F).

4.2.4.2 Debêntures de emissão pública

Instrumentos financeiros de dívida privados, as debêntures são títulos emitidos por sociedades anônimas que precisem captar recursos para a realização de investimentos em suas atividades. Assemelham-se em sua finalidade, portanto, aos títulos públicos, na medida em que representam meio de captação externa de financiamento.

São títulos de médio e longo prazo que contam com variadas garantias e diferentes regras de preferência e subordinação relativamente às demais dívidas da companhia emissora. Sua colocação pode se dar de forma pública – hipótese em que a oferta será registrada na CVM – ou privada – caso em que são oferecidas apenas a determinado grupo de investidores pré-selecionados, não ao público em geral. Nessa segunda hipótese, as

¹⁰⁷ BRASIL, Tesouro Nacional. Tesouro Direto. Disponível em: <http://www.tesouro.gov.br/ver-todas-perguntas-tesouro-direto#this>. Acesso em: 15 ago. 2019.

debêntures não constituem instrumentos financeiros, na medida em que não se submetem aos regramentos do mercado de capitais.

Há absoluta liberdade relativamente a prazos de pagamento de juros e amortização dos valores principais envolvidos numa relação lastreada em debêntures.

No âmbito dos instrumentos financeiros de dívida privados, as debêntures são o principal título negociado no mercado brasileiro: até agosto ano de 2019, o mercado de capitais nacional registrou captação de R\$ 240,1 bilhões e as debêntures representaram 48,9% deste montante, com R\$ 117,4 bilhões em emissões.¹⁰⁸

4.2.4.3 Notas promissórias

As notas promissórias – ou *commercial papers*, como são conhecidas no mercado – também constituem instrumentos financeiros de dívida passíveis de emissão por sociedades anônimas.

Divergem das debêntures por representarem relações de curto prazo, não calcadas em garantias. Essas duas características implicam, também, maior simplicidade no procedimento de emissão das notas promissórias, se comparadas às debêntures.

Em 2019, as notas promissórias foram, ao menos até agosto, o terceiro título privado em volume de emissão no Brasil.¹⁰⁹

4.2.4.4 Ações das companhias abertas

Menor parcela do capital social de uma sociedade anônima, as ações são a principal representante do grupo dos instrumentos financeiros de capital.

Podendo ser ofertadas publicamente – companhias abertas – ou em âmbito privado – companhias de capital fechado –, as ações representam a relação de natureza patrimonial que existe entre os sócios e uma sociedade. Assim como ocorre com as debêntures, as emissões

¹⁰⁸ ANIBMA – Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais. **Debêntures já representam quase 50% das emissões de 2019.** 06 set. 2019. Disponível em: https://www.anbima.com.br/pt_br/informar/relatorios/mercado-de-capitais/boletim-de-mercado-de-capitais/debentures-ja-representam-quase-50-das-emissoes-de-2019-8A2AB2916D03F1C6016D161EF87365B5.htm. Acesso em 01 dez. 2019.

¹⁰⁹ ANIBMA – Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais. **Debêntures já representam quase 50% das emissões de 2019.** 06 set. 2019. Disponível em: https://www.anbima.com.br/pt_br/informar/relatorios/mercado-de-capitais/boletim-de-mercado-de-capitais/debentures-ja-representam-quase-50-das-emissoes-de-2019-8A2AB2916D03F1C6016D161EF87365B5.htm. Acesso em 01 dez. 2019.

públicas de ações são reguladas pela CVM e somente essas podem ser consideradas instrumentos financeiros, segundo definição adotada neste trabalho.

A fração do capital representada por cada uma delas se consubstancia no investimento feito pelos acionistas para viabilizar o exercício da atividade social da empresa e, ao final, o lucro. Por isso, diversamente do que ocorre com os instrumentos financeiros de dívida, as ações implicam vinculação direta do investidor ao risco do negócio e geram rendimentos variáveis.

Por força de expressa autorização legislativa nesse sentido, as ações permitem a remuneração dos investidores tanto por meio de dividendos, quanto por meio dos chamados Juros sobre o Capital Próprio, e representam meio de financiamento “interno” das companhias – capital próprio.

4.2.4.5 Derivativos

Os instrumentos derivativos são aqueles cujo valor deriva de variável não adstrita àquela norma jurídica. É dizer: há, ao menos, duas relações jurídicas, uma subjacente à outra. Tendo isso em vista, são chamados “instrumentos financeiros derivativos” aqueles que implicam uma relação jurídica que constitui direito de liquidação futura, em que o principal valor envolvido está vinculado a outro instrumento ou ativo.

Em linhas gerais, os derivativos surgiram para atender a demandas de cobertura de risco nos mais variados setores da atividade econômica. No mercado financeiro e de capitais, não foi diferente: os riscos implicados pelos instrumentos financeiros transacionados nesse ambiente passaram a ser mitigados pelo uso dos derivativos, em operações comumente denominadas de *hedge*. Em sentido oposto, estes contratos permitem, também, aumentos potenciais de ganhos por meio de assunção maior de riscos em operações de caráter especulativo.

Assim, com os mesmos contratos derivativos, realizam-se operações com finalidades distintas: cobertura de risco ou especulação. São os exemplos mais comuns dessa modalidade de negócios jurídicos:

- (a) Opções de compra (*call*) e de venda (*put*): instrumento que garante ao investidor o direito de comprar ou vender um ativo até determinada data, por um preço pré-determinado. Trata-se de contrato muito utilizado no mercado de ações;

- (b) Contratos futuros e a termo: firmam o compromisso de compra ou venda de determinado ativo, no futuro, a preço previamente estabelecido. Diversamente do que ocorre com as opções, nos contratos futuros e a termo não há desembolso no momento da contratação; e
- (c) *Swap*: espécie de contrato futuro por meio do qual são acordadas trocas futuras de fluxos de caixa entre companhias. São muito comuns as operações de *swap* relacionadas a câmbio e a taxas de retorno de investimentos – trocas de empréstimos a taxas fixas por taxas variáveis e vice-versa.

A relevância dos instrumentos derivativos para o mercado – seja sob a ótica da cobertura de riscos (*hedge*), seja da especulação financeira – justifica sua citação em qualquer estudo a respeito de instrumentos financeiros. Ademais, a legislação brasileira outorga tratamento tributário específico para as operações com derivativos que possuam finalidade de *hedge*, justificando-se, também sob essa perspectiva, a menção a essa modalidade de operação financeira e as considerações acerca de suas finalidades específicas.

4.3 CRITÉRIOS PARA ESTRUTURAÇÃO E COMPREENSÃO DO SUBSISTEMA TRIBUTÁRIO APLICÁVEL AOS INSTRUMENTOS FINANCEIROS

A definição de instrumentos financeiros proposta neste estudo contemplou seus aspectos estrutural (sintático), significativo (semântico) e funcional (pragmático). Essa mesma organização do raciocínio embasará, pois, a organização do regime jurídico-tributário a que se eles se submetem.

Atentos às características sintáticas dos instrumentos, construiremos e organizaremos as normas que informam sua tributação a partir da perspectiva dos sujeitos envolvidos na relação jurídica que se forma no consequente das respectivas normas: sujeito ativo e sujeito passivo, a que chamamos, tendo em vista a natureza das relações aqui consideradas, *investidor* e *investida*.¹¹⁰ Essa primeira separação permite entender, com base na posição ocupada por cada um deles nas relações jurídicas postas sob análise, os fluxos que serão objeto de incidência tributária.

¹¹⁰ Cabe esclarecer, neste ponto, que somente serão objeto desse estudo as normas relativas aos investidores individuais – excluindo-se, portanto, todos os investidores institucionais, como fundos e entidades de previdência. Além disso, não serão tratadas as perspectivas específicas das instituições financeiras, quando partes em relações de investimento. Os recortes se justificam, igualmente, pelo fato de que referidos sujeitos implicam, por suas características, regimes tributários próprios, que precisam ser objeto de estudos específicos.

O segundo critério usado para a estruturação do subsistema também está vinculado ao aspecto formal dos instrumentos: dividiremos os ganhos decorrentes, diretamente, das relações jurídicas implicadas pelos instrumentos financeiros (e, portanto, relacionados ao cumprimento da obrigação constante do consequente da norma em que se consubstancia o instrumento) e aqueles externos a essas mesmas relações, oriundos de outras normas que se formam ao redor do instrumento. É o que chamaremos, respectivamente, de efeitos *intranormativos* e *extranormativos*¹¹¹ dos instrumentos financeiros.

Passando, então, a observar a perspectiva semântica do conceito, organizaremos o estudo em atenção à causa de cada rendimento analisado, considerando, para tanto, a natureza da relação jurídica constante do consequente da norma do instrumento financeiro. Daí a separação entre os *rendimentos intranormativos oriundos dos instrumentos de capital* e os *rendimentos intranormativos decorrentes dos de dívida*.

Os derivativos, como parece claro, ficam fora dessa divisão, por não implicarem os efeitos *intranormativos* aqui tratados. Da mesma forma, os efeitos extranormativos, justamente por não estarem relacionados às relações implicadas pelos instrumentos, não são divididos em conformidade com os diferentes sentidos do instrumento financeiro – derivativo, dívida ou capital.

Por fim, em atenção ao aspecto funcional da definição apresentada, somente trabalharemos com as normas jurídicas aplicáveis ao SFN, ambiente em que, necessariamente, se dão as operações com os instrumentos financeiros.

Antes de estruturar e analisar as normas jurídicas segundo tais critérios, no entanto, traçaremos breves comentários acerca dos tributos que gravam os rendimentos e operações relacionados aos instrumentos financeiros.

¹¹¹ A terminologia adotada não implica entendermos que estes efeitos estão “fora” de normas jurídicas, o que feriria, gravemente, a primeira premissa firmada nesse trabalho. A *extranormatividade* aqui referenciada tem como ponto de vista a norma do instrumento financeiro. Assim, são *extranormativos*, no sentido aqui empregados, os efeitos patrimoniais que, embora relativos aos instrumentos, não decorrem, diretamente, da relação jurídica que se forma em seu consequente.

5 OPERAÇÕES COM INSTRUMENTOS FINANCEIROS: GRANDEZAS ENVOLVIDAS E TRIBUTOS INCIDENTES

Sistematizar normas tributárias, organizando subsistemas de tributação especificamente relacionados a determinado setor ou tipo de atividade, pressupõe conhecer, de início, quais são as materialidades envolvidas nas atividades objeto de estudo. Afinal, esse é o ponto de partida para a compreensão de que tributos integrarão esse subsistema, cada um com seu regramento próprio.

As operações realizadas no mercado financeiro e de capitais, universo factual para que voltamos nossas atenções, têm como objetivo, como explicado em capítulo anterior, o dinheiro. Para um dos polos da relação, a ideia é ter, no presente, montantes de dinheiro suficientes para a realização de um investimento que permita o desenvolvimento da atividade econômica; para o outro, a ideia é abrir mão do dinheiro que se tem agora, para ter mais no futuro. Compõem-se, assim, dois elementos essenciais para essas transações: o dinheiro e o tempo.

Essa singela e simplificadora descrição das operações do mercado financeiro e de capitais já nos permite identificar, de pronto, suas variáveis mais importantes, sob a perspectiva tributária. Em primeiro lugar, a mais evidente: trata-se de transações voltadas à geração de ganhos financeiros – *lucros*, *rendimentos* ou *renda*, portanto. Em segundo, há transferência de valores de uma parte a outra, ou que, potencialmente, pode implicar a geração de *receita*. Tudo isso por força da realização de *operações financeiras* em sentido estrito.

A esses fluxos de recursos somam-se, ainda, outros: os gerados pelas transações feitas com os próprios instrumentos financeiros, no mercado secundário. Trata-se, pois, das *operações com os títulos* que os representam e dos ganhos que elas geram.

Se as grandezas com que trabalharemos são *lucro/renda/ganhos* e *receita* decorrentes de *operações financeiras* ou com *títulos*, serão objeto de nossa investigação as normas relativas ao Imposto sobre a Renda – IRPJ e IRPF –, à Contribuição Social sobre o Lucro Líquido – CSLL –, às Contribuições ao Programa de Integração Social e para o Financiamento da Seguridade Social – PIS e COFINS – e, finalmente, ao Imposto sobre Operações Financeiras de crédito e com títulos ou valores mobiliários – IOF-crédito e IOF-títulos.

Neste capítulo, então, trataremos dos aspectos gerais de cada um destes tributos, construindo as notas necessárias à compreensão de sua incidência nas situações particulares que serão enfrentadas mais à frente.

5.1 O IMPOSTO SOBRE A RENDA – IR

Os instrumentos financeiros se prestam, como já visto, a conectar investidores e investidas; sujeitos deficitários e sujeitos superavitários. Essas relações se justificam, em última análise, por uma única circunstância: permitem que haja ganho de dinheiro, lucro.

Daí o porquê de ser a tributação sobre a renda um dos pontos mais relevantes do regime jurídico-tributário a que estão submetidos tais instrumentos. Essa a razão, também, por optarmos por começar deste ponto.

O Imposto sobre a Renda – IR representa, hoje, um dos pilares dos sistemas tributários ao redor do mundo. Isso se deve a uma particularidade desse imposto: em que pesem todas as discussões que o cercam, há uma concepção amplamente aceita de que tributar a riqueza nova, os ganhos auferidos por alguém é, em essência, justo. Trata-se, portanto, de tributação que conta, hoje, com ampla aceitabilidade social e que possui comprovada eficácia arrecadatória e econômica.

Historicamente, foi a necessidade de financiar a guerra contra Napoleão que fez com que, na Grã-Bretanha, fossem superados argumentos políticos e econômicos que, até então, impediam o desenvolvimento da ideia de tributar as pessoas com base nas riquezas que possuíam. Nos Estados Unidos, da mesma forma, a tributação sobre a renda nasceu a partir da necessidade de financiar o Norte no contexto da guerra civil. A Alemanha – Prússia, especificamente –, no mesmo sentido, precisava se financiar diante do avanço francês.

Por razões um pouco distintas, mas baseada em argumento de natureza similar a estes, a criação do imposto sobre a renda no Brasil teve como pilar principal a necessidade de gerar receitas significativas para um Estado endividado e com poucas fontes de recursos.

Sob esta perspectiva, o principal argumento favorável à criação de um tributo que gravasse a renda não teve natureza dogmática e tampouco de política fiscal: trata-se de argumento eminentemente político, ligado à necessidade urgente de receitas públicas em grandes volumes, justificadas – ao menos na maior parte das vezes – por circunstâncias especiais e transitórias. Em sentido contrário a esse argumento essencial, articulavam-se discursos antagônicos, esses sim de caráter jurídico ou relativos à política fiscal de cada nação.

Dentre as falas contrárias à criação de um tributo sobre a renda, é possível destacar: (i) a crítica à tributação de qualquer grandeza que se assemelhasse ao patrimônio, dado o receio da interferência do Estado sobre a propriedade privada; (ii) a crítica à imposição do dever de expor ao Estado a medida de seu patrimônio, providência necessária à tributação sobre a renda na forma como pensada em parte dos países; (iii) a resistência ao pagamento de valores sobre a riqueza produzida, manifestada, em especial, pelas classes mais ricas – como os juízes da Suprema Corte no Brasil, por exemplo.¹¹²

Favoravelmente à tributação da renda, os argumentos de ordem social interferiram diretamente nas modernas compreensões de política fiscal: (i) a ideia de tributar os maiores ganhos como forma de distribuir a riqueza ganhou força a partir da revolução Francesa; (ii) a compreensão de que a geração de riqueza nova, por meio do trabalho, passava a ser a maior fonte possível de receitas para o Estado, superando a tributação sobre terras ou propriedade de qualquer natureza; (iii) a combatividade à tributação das operações comerciais, que violava as concepções mais modernas de livre comércio, onerava de forma desproporcional os mais pobres e sobrecarregava a classe burguesa; e (iv) a efetividade de uma tributação muitas vezes feita diretamente na fonte e que podia chegar a valores expressivos.

Em adição às justificativas desta natureza, a dogmática jurídica tratou de fundamentar a tributação sobre a renda, destacando: (i) a legitimidade da obtenção, pelo Estado, de parcela da riqueza nova produzida por um cidadão; (ii) a viabilidade jurídica de reter o montante devido a título de tributo diretamente na fonte pagadora, em especial quando ela era o próprio Estado; e (iii) a possibilidade de sancionar aquele que não informa, ou informa incorretamente, sua renda e patrimônio, viabilizando mecanismos de arbitramento da renda para fim de tributação.

Nessa linha, tanto contra, quanto a favor da criação dos tributos sobre a renda, sempre se articularam discursos dogmáticos e de política fiscal. Em muitos casos, inclusive, uns se justificam nos outros.

¹¹² Como destacado por Walter Barbosa Correa, o Supremo Tribunal Federal fez constar em ata, na sessão de 06/01/1909, seu posicionamento contrário à cobrança do imposto sobre vencimentos, instituído pela Lei nº 1.507/1867. (CORREA, Walter B. Subsídios para o Estudo da História Legislativa do Imposto de Renda no Brasil. In MARTINS, Ives G. S. (Coord.) **Estudos sobre o Imposto de Renda**: em memória de Henry Tilbery. São Paulo: Resenha Tributária, 1994, pp. 255-257)

5.1.1 Competência tributária para instituição do Imposto sobre a Renda

O artigo 153, III, da Constituição da República,¹¹³ outorgou ao legislador ordinário federal a competência para instituir imposto sobre “renda e proventos de qualquer natureza”.

O dispositivo em questão veicula, nestes termos, o enunciado que integrará o conseqüente da respectiva norma de competência, prescrevendo a conduta e, por conseqüência, os sujeitos e as condicionantes de espaço e de tempo da norma tributária a ser criada. Trata-se, portanto, de típico enunciado de autorização,¹¹⁴ que, como tal, qualifica um sujeito – a União – como competente para editar normas jurídicas sobre uma determinada matéria – a tributação da renda e dos proventos de qualquer natureza.

Em conformidade com a competência outorgada pelo artigo 146 da CR, o artigo 43 do CTN vincula a essa materialidade prevista pelo texto constitucional – “renda ou proventos de qualquer natureza” – o verbo “adquirir” e o complemento “a disponibilidade econômica ou jurídica”.

Da combinação do enunciado de autorização veiculado pela CR com as normas complementares prescritas pelo CTN, constrói-se o núcleo que poderá integrar o antecedente da RMIT deste imposto: “auferir renda ou provento de qualquer natureza”.

À matéria que será objeto da norma, definida pelos já mencionados enunciados de autorização, somam-se, ainda, outros elementos que conformam a respectiva norma de competência, todos veiculados pelo próprio texto constitucional:

- (a) Relativamente à programação da forma de exercício da competência:
 - (a.1) *Sujeito competente*: União Federal (153, III);
 - (a.2) *Procedimento e condicionantes de espaço e de tempo*: aqueles relativos à edição de leis ordinárias federais (150, I);
- (b) Relativamente à programação da matéria:
 - (b.1) *Princípios constitucionais tributários*: capacidade contributiva (145, §1º), não-confisco (150, IV), irretroatividade (150, III, “a”), anterioridade (150, III, “b”), generalidade, universalidade e progressividade (153, §2º, I);
 - (b.2) *Imunidades*: imunidade recíproca (150, VI, “a”), dos templos de qualquer culto (150, VI, “b”), renda dos partidos políticos, suas fundações,

¹¹³ “Art. 153. Compete à União instituir impostos sobre: [...] III - renda e proventos de qualquer natureza;”

¹¹⁴ GAMA, Tácio Lacerda. **Competência Tributária**: fundamentos para uma teoria da nulidade. 3. ed. rev. atual. São Paulo: Noeses, 2019, p. 249.

entidades sindicais dos trabalhadores, instituições de educação e de assistência social sem fins lucrativos (150, VI, “c”),

(b.3) *Enunciados complementares*: normas veiculadas a partir da competência outorgada pelo artigo 146 da Constituição.

Nestes limites, então, é que pode ser instituído o Imposto sobre a Renda no Brasil e a partir deles é que devem ser analisadas, para aferimento de sua validade, as normas que compõem as diversas Regras-Matrizes de Incidência Tributária deste imposto.

Nos próximos itens nos dedicaremos aos aspectos mais relevantes, para a finalidade de nosso estudo, do exercício da competência tributária aqui tratada.

5.1.2 Renda como materialidade tributária: como definir o que pode ser objeto da tributação pelo IR?

Como explicado, a Constituição da República, ao outorgar competências tributárias, prescreve, dentre outros critérios, as materialidades que compõem as hipóteses de incidência possíveis de serem instituídas pelos legisladores. Por conta dessa particularidade de nosso sistema constitucional tributário, tem força – e muitos adeptos – a ideia de que as definições dos conceitos que compõem as normas de competência devem ser construídas, exclusivamente, a partir do próprio texto constitucional. Isso sob pena de se ter, supostamente, o próprio legislador ordinário definindo os limites de sua competência impositiva.¹¹⁵

Há, no entanto, dois pontos não considerados por aqueles que defendem a exclusividade e suficiência dessa linha de raciocínio: (i) a Constituição não prescreve todos os elementos necessários à definição dos conceitos que emprega – e nem poderia ou deveria fazê-lo, sob pena de tornar-se obsoleta e inaplicável; e (ii) as definições de conceitos, por sua própria natureza, são integradas, sempre, pelos utentes da linguagem, nos limites dos usos aceitos – no caso do Direito, os responsáveis pela positivação da linguagem jurídica exercem esse papel.

¹¹⁵ “Admitir o contrário implica conferir ao legislador infraconstitucional competência para bulir com o âmbito das próprias competências tributárias impositivas constitucionalmente estabelecidas, o que é – para quem aceita o pressuposto básico do escalonamento hierárquico da ordem jurídica – impossível.” (GONÇALVES, José Artur Lima. **Imposto sobre a Renda**: pressupostos constitucionais. 1. ed. 2. tir. São Paulo: Malheiros, 2002, p. 170)

Assim, mesmo concordando, enfaticamente, com aqueles que afirmam que as competências são outorgadas mediante emprego de *conceitos* – e não de *tipos* –,¹¹⁶ entendemos que são necessárias a legislação ordinária e a legislação complementar para integração dos conceitos constitucionais, inclusive aqueles que veiculam materialidades tributárias. Assim, defender a ideia de que o conceito de renda deve ser construído exclusivamente a partir do texto constitucional, muito embora gere conforto teórico dado pela sensação de maior segurança e rigidez do sistema, implica a desconsideração da pragmática jurídica, bem como dos aspectos inerentes à constituição dos sentidos, seja ou não no campo do direito.

Nesse contexto, é de suma importância a prescrição veiculada pelo artigo 110 do CTN, que, em última análise, contemplou essas participações da legislação infraconstitucional na definição das materialidades tributárias, estabelecendo regra específica para sua compatibilização com o direito tributário.

Assim, em que pesem as referências e parâmetros aferíveis diretamente no texto da Constituição – imprescindíveis, ressalte-se –, é inegável, também, a necessidade das prescrições legais para a definição do conceito de renda. Da mesma forma, o são as interpretações positivadas pelos tribunais competentes, bem como os limites próprios da linguagem, que atuam como balizas das chamadas “interpretações impossíveis”¹¹⁷ e, também, legitimam o tributo a partir da aceitação comum do significado de um termo.¹¹⁸

A tributação pelo IR incide, portanto, sobre a renda definida em lei, a partir de critérios compatíveis com o que prescreve a Constituição, com as demais prescrições legais aplicáveis e com os usos e interpretações possíveis e aceitos dos termos empregados.¹¹⁹

¹¹⁶ Nesse sentido, BARRETO, Paulo Ayres. **Planejamento Tributário: limites normativos**. São Paulo: Noeses, 2016, pp. 52-58.

¹¹⁷ “[...] um texto, uma vez separado de seu emissor (bem como da intenção do emissor) e das circunstâncias concretas de sua emissão (e conseqüentemente de seu referente implícito), flutua (por assim dizer) no vazio de um espaço potencialmente infinito de interpretações possíveis.” (ECO, Umberto. **Os Limites da Interpretação**. 2. ed. 2. reimpr. Trad. Pérola de Carvalho. São Paulo: Perspectiva, 2010, p. XXIV)

¹¹⁸ Como mencionado por Victor Thuronyi, somente aceitamos as definições ordinárias de renda – oriundas da economia – como base para a incidência de tributos, porque as consideramos, de algum modo, justas (THURONYI, Victor. The Concept of Income. 46 Tax L. Rev. 45 (1990). In: CARON, P. L.; BURKE, K. C.; McCOUCH, G. M. P. **Federal Income Tax Anthology**. 2. tir. Cincinnati: Anderson, 2003, pp. 107-111).

¹¹⁹ Essa mesma conclusão se aplica a todos os demais tributos que serão tratados nesse capítulo, razão pela qual seguiremos o mesmo método em cada um deles.

5.1.2.1 Definição do conceito de renda tributável

Aplicando o proposto no item acima, partiremos, para definir o que é renda¹²⁰ tributável, dos parâmetros fornecidos pelo texto constitucional.

A partir da identificação de conceitos próximos ao de renda – como os de *faturamento, patrimônio, capital, lucro, ganho e resultado* –, José Artur Lima Gonçalves, em estudo dedicado exclusivamente ao tema, propõe a seguinte definição para o conceito “constitucionalmente pressuposto” de renda: “(i) saldo positivo resultante do (ii) confronto entre (ii.a) certas entradas e (ii.b) certas saídas, ocorridas ao longo de um dado (iii) período.”¹²¹

Considerando, em especial, o princípio da capacidade contributiva e também afirmando a existência de um conceito constitucional, Roque Antonio Carrazza explica que “de acordo com a Constituição, renda e proventos de qualquer natureza devem representar ganhos ou riquezas novas.”¹²² Para este autor, então, “somente as riquezas que se agregam ao patrimônio dos contribuintes (variações patrimoniais positivas) é que podem ser levadas à tributação ora em exame.”¹²³

Analisando a lógica adotada pelo constituinte para distribuir as competências tributárias entre os entes, Roberto Quiroga Mosquera afirma que o patrimônio foi o ponto de partida selecionado, recaindo a tributação ora sobre seu aspecto estático, ora sob seu aspecto dinâmico. O IR, segundo o autor, estaria justamente nessa segunda categoria, pressupondo, portanto, alteração positiva no patrimônio (patrimônio novo) para que possa incidir.¹²⁴

Os autores referenciados nos fornecem, assim, os parâmetros constitucionais do conceito que se busca definir. Segundo todos eles, renda, em conformidade com a Constituição da República, refere-se a acréscimo ao patrimônio.

¹²⁰ Não nos dedicaremos, por fugir ao escopo desse trabalho, à discussão acerca do significado do vocábulo “proventos de qualquer natureza”, anotando aqui que concordamos com a parcela da doutrina que afirma que referida expressão, em que pese remontar aos rendimentos de aposentadoria (MOSQUERA, Roberto Quiroga. **Renda e Proventos de Qualquer Natureza**: o imposto e o conceito constitucional. São Paulo: Dialética, 1996, pp. 69-70), se presta a permitir – principalmente por força da locução “de qualquer natureza” – que a tributação pelo IR incida sobre ganhos oriundos de qualquer fonte, seja ela trabalho, capital, pensão ou aposentadoria (CARRAZZA, Roque Antonio. **Imposto sobre a Renda**: perfil constitucional e temas específicos. 3. ed. rev. ampl. atual. Malheiros: São Paulo, 2009, pp. 58-59).

¹²¹ GONÇALVES, José Artur Lima. **Imposto sobre a Renda**: pressupostos constitucionais. 1. ed. 2. tir. São Paulo: Malheiros, 2002, p. 179.

¹²² CARRAZZA, Roque Antonio. **Imposto sobre a Renda**: perfil constitucional e temas específicos. 3. ed. rev. ampl. atual. Malheiros: São Paulo, 2009, p. 57.

¹²³ CARRAZZA, Roque Antonio. **Imposto sobre a Renda**: perfil constitucional e temas específicos. 3. ed. rev. ampl. atual. Malheiros: São Paulo, 2009, p. 59.

¹²⁴ MOSQUERA, Roberto Quiroga. **Renda e Proventos de Qualquer Natureza**: o imposto e o conceito constitucional. São Paulo: Dialética, 1996, p. 95.

Seguindo nosso caminho, voltamo-nos ao Código Tributário Nacional, que assim prescreve em seu artigo 43:

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.

Com base nesse dispositivo, pode-se, sinteticamente, afirmar que a renda tributável é entendida como o *conjunto de fatores de aumento do patrimônio*, ou seja, *acréscimos patrimoniais*. Em seus incisos I e II, respectivamente, o citado artigo 43 faz menção à renda como produto do capital, do trabalho ou da combinação de ambos, e como quaisquer outros fatores positivos no patrimônio que não provenham do capital ou do trabalho. A amplitude do inciso II do artigo 43 implica, ainda, que os ganhos de capital sejam nele incluídos, em que pese não se tratar de produtos do capital ou do trabalho, mas da alienação do patrimônio.¹²⁵

Verifica-se, pois, que a prescrição do CTN é harmônica em relação aos limites constitucionais do conceito – conforme exposto acima –, acrescentando-lhe mais notas e, com isso, precisão. Cumpre, nesse sentido, o papel a que se presta a lei complementar nesse caso: integrar o conceito utilizado pela Constituição para a outorga de competência, dando-lhe contornos mais concretos sem, no entanto, extrapolar seus limites.

Trazendo, agora, elementos doutrinários a respeito do tema, verificamos que o conceito de renda adotado pela legislação brasileira foi influenciado pelas chamadas teorias da *renda acréscimo* e da *renda produto*. Em breve síntese, a primeira está baseada na ideia de que se mensura a renda a partir da diferença positiva verificada em um patrimônio entre o início e o final de determinado período. A segunda, por sua vez, trabalha com a mensuração da renda segundo o resultado do capital ou do trabalho, contemplando, assim, os frutos periódicos de uma fonte permanente.¹²⁶ Há, portanto, clara conexão do que prescreve o CTN com o uso ordinário do signo renda, afastando-se, com isso, qualquer alegação de que tratar-se-ia de uma definição arbitrária ou inaceitável.

A interpretação dos enunciados dos artigos 153, III, da CR, e 43, do CTN, pela jurisprudência de nossos Tribunais Superiores, segue a mesma linha, associando o signo

¹²⁵ OLIVEIRA, Ricardo Mariz de. **Fundamentos do Imposto de Renda**. São Paulo: Quartier Latin, 2008, pp. 146-149.

¹²⁶ COSTA, Alcides J. Conceito de Renda Tributável. In: MARTINS, Ives G. S. (Coord.). **Estudos sobre o Imposto de Renda**: em memória de Henry Tilbery. São Paulo: Resenha Tributária, 1994. p. 27.

“renda”, ao longo dos anos, à ideia de acréscimo patrimonial. É o que se pode conferir dos dois julgados destacados abaixo, ambos do Superior Tribunal de Justiça:

PROCESSUAL CIVIL E TRIBUTÁRIO. [...] 3. Não incide imposto de renda sobre rendimentos derivados de juros em reclamação trabalhista porque possuem nítido caráter indenizatório pela não disponibilidade do credor do *quantum debeatur*, bem como por não representarem proventos de qualquer natureza não refletem acréscimo patrimonial, consoante exige o disposto do art. 43 do CTN. Precedentes. 4. Recurso especial não provido.¹²⁷

TRIBUTÁRIO. RECURSO ESPECIAL REPRESENTATIVO DE CONTROVÉRSIA. ART. 543-C, DO CPC. IMPOSTO DE RENDA. [...] 1. A incidência do imposto de renda tem como fato gerador o acréscimo patrimonial (art. 43, do CTN), sendo, por isso, imperioso perscrutar a natureza jurídica da verba percebida, a fim de verificar se há efetivamente a criação de riqueza nova: a) se indenizatória, que, via de regra, não retrata hipótese de incidência da exação; ou b) se remuneratória, ensejando a tributação. Isto porque a tributação ocorre sobre signos presuntivos de capacidade econômica, sendo a obtenção de renda e proventos de qualquer natureza um deles. [...] 3. Destarte, a interpretação mais consentânea com o comando emanado da Carta Maior é no sentido de que a indenização decorrente de desapropriação não encerra ganho de capital, porquanto a propriedade é transferida ao poder público por valor justo e determinado pela justiça a título de indenização, não ensejando lucro, mas mera reposição do valor do bem expropriado. [...] 5. Deveras, a jurisprudência do Superior Tribunal de Justiça firmou-se no sentido da não-incidência da exação sobre as verbas auferidas a título de indenização advinda de desapropriação, seja por necessidade ou utilidade pública ou por interesse social, porquanto não representam acréscimo patrimonial.”¹²⁸

O Supremo Tribunal Federal, por sua vez, possui manifestações no mesmo sentido. Destaca-se, a este respeito, o julgamento da Ação Direta de Inconstitucionalidade 2.588, do Distrito Federal, em que se discutiu a constitucionalidade da norma veiculada pelo artigo 74 da Medida Provisória nº 2.158-35/2001, que trata da tributação de lucros auferidos no exterior por empresas coligadas e controladas.¹²⁹ Naquela ocasião, em meio aos debates a respeito de todos os temas envolvidos na questão posta a julgamento, o STF trabalhou, todo o tempo, com a ideia de *renda acréscimo*, debatendo, justamente, se haveria, ou não, acréscimo patrimonial em cada um dos casos analisados e, também, quando se poderia considerar ocorrido esse acréscimo, tema a ser tratado no próximo tópico deste trabalho.

Há, portanto, uma linha contínua e – razoavelmente – consistente entre o enunciado do artigo 153, III, da Constituição da República, e o emprego, pelos aplicadores do direito positivo, do signo *renda*, especificamente em matéria tributária. É essa linha que nos permite construir a definição do conceito aqui buscada.

¹²⁷ Acórdão em Recurso Especial nº 1163490/SC. 2ª Turma. Relator Ministro Castro Meira. Julgado em 20 mai. 2010. Publicado no DJe de 02 jun. 2010.

¹²⁸ Acórdão em Recurso Especial nº 1116460/SP. Tema 397 dos Recursos Repetitivos. Primeira Seção. Relator Ministro Luiz Fux. Julgado em 09 dez. 2009. Publicado no DJe de 01 fev. 2010.

¹²⁹ Julgada em conjunto com o Recurso Extraordinário nº 611.586/PR, tema 537 da Repercussão Geral.

Compondo, então, (i) os parâmetros oferecidos pela Constituição para a definição do conceito, (ii) os elementos prescritos pelo CTN, (iii) a concepção da dogmática jurídica e da teoria econômica acerca do que é renda e, também, (iv) os usos atribuídos ao termo pelos Tribunais Superiores, aplicadores do direito, podemos definir *renda*, para o fim da tributação pelo IR, como o acréscimo patrimonial que seja produto do capital, do trabalho ou da combinação de ambos, bem como de qualquer outro fator que impacte positivamente no patrimônio.

Qualquer RMIT editada com fundamento na competência tratada no item 5.1.1 deste trabalho, portanto, para que seja válida, precisa descrever, em sua hipótese, fato que seja compatível com essa definição.

5.1.2.2 O IR e a necessária aquisição da disponibilidade jurídica ou econômica da renda

A capacidade contributiva é princípio constitucional que pauta a tributação, conforme expressa prescrição do artigo 145, § 1º, da Constituição da República.¹³⁰ Funda-se, essencialmente, na ideia de que o dever de contribuir com as despesas públicas deve ser proporcional à capacidade individual de cada contribuinte (indivíduo) suportar o encargo fiscal.¹³¹ Não equivale, pois, à capacidade econômica, mas sim à parcela dessa riqueza que está disponível ao contribuinte, após o esgotamento de suas necessidades básicas.

Como decorrência desse princípio constitucional – que, como tal, condiciona positivamente o exercício da competência tributária outorgada ao legislador –, os fatos eleitos como hipótese de incidência de normas que instituem o dever de pagar impostos devem refletir manifestações de capacidades econômicas específicas do contribuinte.

No caso do imposto sobre a renda, a vinculação à capacidade contributiva é muito estreita e, de certa, forma, até mesmo intuitiva: o auferimento de renda pelo contribuinte implica manifestação direta e objetiva de riqueza, com evidenciação de capacidade de contribuir.

Neste contexto, o momento em que esta capacidade se revela, autorizando a tributação, somente poderia ser aquele da realização da renda. Afinal, ela somente pode ser

¹³⁰ Como explicam Klaus Tipke e Joachim Lang, “O princípio da capacidade contributiva é mundialmente e em todas as disciplinas da ciência da tributação reconhecido como o princípio fundamental da imposição justa. [...] Ele marca o direito tributário da mesma forma que o princípio da autonomia privada marca o Direito Civil.” (TIPKE, K.; LANG, J. **Direito Tributário (Steuerrecht)**. v. I. trad. da 18. ed. alemã de Luiz Doria Furquim. Porto Alegre: Sergio Antonio Fabris, 2008, p. 200)

¹³¹ SILVA, Natalie M. A integração da tributação das pessoas jurídicas e das pessoas físicas: análise dos modelos teóricos e de sua adequação ao princípio da capacidade contributiva. *In: Direito Tributário Atual*. v. 23. São Paulo, 2009, p. 378.

considerada capacidade econômica de contribuir a partir de quando se torna disponível ao contribuinte: só daquele momento em diante há manifestação de riqueza passível de tributação.

A realização da renda não se confunde, no entanto, exclusivamente com a chamada “disponibilidade econômica” ou com fluxos de caixa, conceitos comumente equiparados. A exigência que decorre do princípio da capacidade contributiva – e aqui vale destacar, não necessariamente do conceito de renda – é a de que a renda seja disponível para o contribuinte. Daí a possibilidade de o legislador complementar eleger tanto a disponibilidade jurídica, quanto a econômica, como passíveis de tributação pelo IR.¹³²

Não por outro motivo, ao tratar da hipótese de incidência do Imposto sobre a Renda, o já transcrito artigo 43 do Código Tributário Nacional prescreve tratar-se da “aquisição da disponibilidade econômica ou jurídica” da renda ou proventos de qualquer natureza, sendo este, portanto, o fato que autoriza a cobrança do citado imposto.¹³³

5.1.3 Princípio da capacidade contributiva e a tributação da renda das pessoas físicas e das pessoas jurídicas

Segunda decorrência relevante do princípio da capacidade contributiva é a discussão, travada no âmbito de estudos específicos a respeito da tributação sobre a renda, acerca da possibilidade de se tributar, de forma autônoma e independente, as pessoas jurídicas. Afinal, elas manifestam capacidade contributiva independentemente de seus sócios?

¹³² SCHOUEI, Luís Eduardo. O Mito do Lucro Real na Passagem da Disponibilidade Jurídica para a Disponibilidade Econômica. In: MOSQUERA, Roberto Quiroga; LOPES, Alexsandro Broedel. (Coord.) **Controvérsias Jurídico-Contábeis: aproximações e distanciamentos**. São Paulo: Dialética, 2010.

¹³³ A necessidade da aquisição da disponibilidade econômica ou jurídica da renda para que esteja autorizada a tributação pelo IR é circunstância amplamente reconhecida pela jurisprudência dos Tribunais Superiores, como evidencia o seguinte julgado do STF: “[...] O Plenário do Supremo Tribunal Federal destacou que a Constituição Federal atribui competência à União para instituir imposto sobre a renda e proventos de qualquer natureza (CF, art. 153, III), sem qualquer adjetivação ao vocábulo “renda”, razão por que coube ao legislador ordinário complementar, no art. 43 do CTN, a sua definição como “o produto do capital, do trabalho ou da combinação de ambos” e estabelecer como fato gerador “a aquisição da disponibilidade econômica ou jurídica da renda ou dos proventos de qualquer natureza” (RE 201.465/MG, Rel. Min. Nélson Jobim). III - A respeito do alcance da expressão “aquisição da disponibilidade econômica ou jurídica de renda”, a Corte anotou que “a disponibilidade adquirida” pode, nos termos da definição, ser “econômica” ou “jurídica” (CTN, art. 43, caput), esclarecendo que disponibilidade econômica “é a sua efetiva percepção em dinheiro ou outros valores” e que disponibilidade jurídica corresponde ao que “os economistas chamam de ‘realização’ da renda: é o caso em que, embora o rendimento ainda não esteja ‘economicamente disponível’ (isto é, efetivamente percebido), o beneficiário já tenha título hábil para percebê-lo” (RE 172.058/SC, Rel. Min. Marco Aurélio). [...]” (Agravo Regimental em Recurso Extraordinário 633922. Relator Ministro Ricardo Lewandowski, Segunda Turma. Julgado em 19/08/2014 e publicado no DJe de 28/08/2014)

Classicamente, são três as teorias que explicam a tributação das pessoas jurídicas: (i) a *teoria agregadora*; (ii) a *teoria da ficção legal*; e (iii) a *teoria da realidade objetiva*. Cada uma delas parte, essencialmente, de uma concepção distinta a respeito do que é uma pessoa jurídica, qual sua natureza e função no contexto jurídico.

Em poucas palavras, a primeira dessas teorias se fundamenta na ideia central de que a tributação das pessoas jurídicas nada mais seria do que uma forma indireta de tributar seus sócios – não podendo, portanto, perder de vista esse limite –, em especial nos casos em que os lucros auferidos não são distribuídos. Nas palavras de Reuven S. Avi-Yonah:

O argumento é o seguinte: se não houvesse a imposição de qualquer imposto das pessoas jurídicas, tendo em vista que elas são tratadas como entidades legalmente separadas de seus sócios, as pessoas físicas poderiam proteger-se de tributação através de auferimento de renda por meio de pessoas jurídicas. Isso poderia resultar, no mínimo, em diferimento do imposto até o pagamento de dividendos ou até que o sócio alienasse sua participação, e poderia resultar também numa absoluta isenção de imposto de renda caso o sócio detivesse sua participação até seu falecimento e um acréscimo na base fosse disponível. [...] Por essa perspectiva, o imposto das pessoas jurídicas pode ser visto como um imposto na fonte exigido dos sócios sobre a sua renda enquanto ela ainda está na pessoa jurídica.¹³⁴

A linha argumentativa em questão parte da premissa de que pessoas jurídicas nada mais seriam do que uma forma particular de manifestação dos indivíduos reconhecida pelo direito. Constituiriam, pois, espécie de representação jurídica de um conjunto de indivíduos, não um sujeito em si mesmas. Como consequência dessa visão, há a concepção de que a renda – e, portanto, aquilo que é tributável – remontaria sempre ao indivíduo, como pontuam Richard e Peggy Musgrave:

Aqueles que defendem a visão integrada enfocam o problema da tributação ao nível das pessoas jurídicas meramente como forma de incluir toda a renda originada das pessoas jurídicas na base do imposto sobre a renda das pessoas físicas. A proposição básica é que, no fim das contas, todos os impostos devem ser suportados por pessoas, e que o conceito de tributação equitativa só pode ser aplicado a pessoas.¹³⁵

A visão integradora da pessoa jurídica vigorou nos Estados Unidos da América ao longo do século XIX, quando a tributação da renda, diferentemente do que ocorre hoje, era centralizada mais nas partes interessadas nas atividades realizadas pelas empresas – sócios – do que na pessoa jurídica como ente autônomo.¹³⁶

A segunda teoria, por sua vez, é pautada pela ideia central de que as pessoas jurídicas seriam mera ficção legal. Nesse sentido, somente existiriam em razão da especial condição

¹³⁴ AVI-YONAH, Reuven S. Pessoas Jurídicas, Sociedade e o Estado: uma defesa do imposto das pessoas jurídicas. In **Revista de Direito Tributário Atual**. v. 21. São Paulo: Dialética, 2007, p. 19.

¹³⁵ MUSGRAVE, R. A.; MUSGRAVE, P. B. **Finanças Públicas. Teoria e Prática**. Rio de Janeiro: Campus. São Paulo: EDUSP, 1980, p. 247.

¹³⁶ BRAUNER, Yariv. Revisitando a (In)Sensatez do Imposto de Renda das Pessoas Jurídicas. In **Revista de Direito Tributário Atual**. v. 21. São Paulo: Dialética, 2007, p. 67.

a elas garantida pelo Estado e, por isso, deveriam se sujeitar à tributação de sua renda. Trata-se, pois, de uma aplicação, para as pessoas jurídicas, das ideias da chamada “teoria do benefício”, segundo a qual a tributação sobre a renda se justificaria em razão – e na proporção – dos benefícios experimentados pelos sujeitos em razão da ação do Estado.¹³⁷

A terceira e última linha, por fim, é a da realidade objetiva – ou “visão absoluta”, na nomenclatura atribuída por Richard e Peggy Musgrave.¹³⁸ Segundo seus defensores, as demais concepções a respeito do imposto sobre a renda das pessoas jurídicas desconsiderariam sua natureza efetiva, que é de ente legal com existência própria, autônoma em relação a seus sócios.

Em conformidade com essa premissa, os defensores da teoria da realidade objetiva advogam a existência de renda própria das pessoas jurídicas, que não se confundiria com a de seus sócios. Consequência direta disso é a concepção de que as pessoas jurídicas possuiriam capacidade contributiva também autônoma. Richard e Peggy Musgrave, em que pese tenham críticas duras à posição linhas depois,¹³⁹ bem explicam essa corrente doutrinária:

Aqueles que defendem uma posição oposta [à integrada] acreditam que a abordagem integrada repousa em uma visão irrealista das pessoas jurídicas. As grandes empresas constituídas como pessoas jurídicas [...] não são um mero canal para a renda pessoal. A pessoa jurídica é uma entidade legal com uma existência própria, representando um poderoso fator para as tomadas de decisões sociais e econômicas, operada por uma administração profissional sobre a qual o acionista em termos individuais possui pequeno controle. Disso se conclui que, na medida em que a pessoa jurídica é uma entidade separada, ela também apresenta uma capacidade tributária separada [...].¹⁴⁰

Em sua vertente mais contemporânea, a teoria da realidade objetiva contempla elemento adicional para justificar a tributação das pessoas jurídicas pelo imposto sobre a renda: a utilização desse tributo como mecanismo de controle sobre o excesso de poder concentrado pelas companhias. Como justifica Avi-Yonah:

¹³⁷ Nas palavras de Flavia Cavalcanti, “Antagonizando a aproximação agregadora, uma segunda linha teórica relaciona o imposto de renda das pessoas jurídicas aos benefícios propiciados pelo Estado ao conferir personalidade aos entes coletivos. Para esta corrente, a personificação das sociedades trata-se de uma ficção legal. Portanto, as pessoas jurídicas seriam uma criação artificial do Estado, de molde que as vantagens daí decorrentes deveriam submeter-se à tributação em separado.” (CAVALCANTI, Flávia. A Integração da Tributação das Pessoas Jurídicas e das Pessoas Físicas: uma análise calcada na neutralidade, equidade e eficiência. *In Revista de Direito Tributário Atual*. v. 24. São Paulo: Dialética, 2010, p. 263)

¹³⁸ MUSGRAVE, R. A.; MUSGRAVE, P. B. **Finanças Públicas. Teoria e Prática**. Rio de Janeiro: Campus. São Paulo: EDUSP, 1980.

¹³⁹ Para os autores, “Obviamente, todos os impostos no final das contas devem recair sobre alguém, isto é, sobre pessoas físicas. Os lucros das pessoas jurídicas são parte da renda dos acionistas e, no espírito da abordagem incremental do imposto de renda, devem ser tributados como parte da renda dos mesmos.” (MUSGRAVE, R. A.; MUSGRAVE, P. B. **Finanças Públicas. Teoria e Prática**. Rio de Janeiro: Campus. São Paulo: EDUSP, 1980, p. 249)

¹⁴⁰ MUSGRAVE, R. A.; MUSGRAVE, P. B. **Finanças Públicas. Teoria e Prática**. Rio de Janeiro: Campus. São Paulo: EDUSP, 1980, pp. 248-249.

Meu argumento básico é que o imposto das pessoas jurídicas é justificado como um meio de controlar a excessiva acumulação de poder nas mãos da administração das empresas, que é inconsistente com o apropriado funcionamento da política liberal democrática. [...] esta foi também a principal razão pela qual o imposto das pessoas jurídicas foi criado em 1909, e eu acredito ser também o principal motivo de ele não ser eliminado.¹⁴¹

O argumento, no entanto, não encontra apoio doutrinário substancial e, ainda mais do que os outros, nos parece carecer de substância e respaldo jurídicos. Afinal, não se pode conceber a tributação sobre a renda das pessoas jurídicas como mecanismo de controle da ação de seus administradores, que é, em última análise, o defendido pelo autor citado.

Feitas essas breves considerações sobre as teorias que associam a natureza das pessoas jurídicas com as justificativas para a tributação de sua renda, cabe, agora, analisar como o direito positivo brasileiro trata as pessoas jurídicas e que efeitos e atributos jurídicos a ela concede.

Como já explicado, o direito constrói suas realidades por meio da linguagem que lhe é própria. Seleciona, do plano social, aquilo que lhe interessa e, dando as facetas que entende necessárias, cria o que é jurídico. Não é diferente com as pessoas físicas e jurídicas: ambas constituem criações do direito e, portanto, realidades jurídicas.

Tomando como premissa essa construção de realidades que não se confunde com o plano fático, Pontes de Miranda explica:

As pessoas jurídicas, assim como as pessoas físicas, são criações do direito; é o sistema-jurídico que atribui direitos, deveres, pretensões, obrigações, ações e exceções a entes humanos ou a entidades criadas por êsses, bilateral, plurilateral (sociedade, associações), ou unilateralmente (fundações). [...] Nem sempre todos os homens foram sujeitos de direito, nem só êles o foram e são. A discussão sobre serem reais, ou não, as pessoas jurídicas é em torno de falsa questão: realidade, em tal sentido, é conceito do mundo fático; pessoa jurídica é conceito do mundo jurídico.¹⁴²

No mesmo sentido é a observação de Caio Mário da Silva Pereira, para quem “as pessoas jurídicas existem como seres dotados de vida própria, de uma vida real.”¹⁴³

Assim, diante de uma “realidade social” bastante evidente – a formação de associações de pessoas para o desenvolvimento de atividades específicas –, o direito criou as pessoas jurídicas, a elas atribuindo personalidade. Exatamente da mesma forma, fez com as pessoas físicas.

¹⁴¹ AVI-YONAH, Reuven S. Pessoas Jurídicas, Sociedade e o Estado: uma defesa do imposto das pessoas jurídicas. In **Revista de Direito Tributário Atual**. v. 21. São Paulo: Dialética, 2007, p. 51.

¹⁴² MIRANDA, Pontes de. **Tratado de Direito Privado**. Parte Geral, tomo I. Rio de Janeiro: Borsoi, 1954, p. 280.

¹⁴³ PEREIRA, Caio Mário da Silva. **Instituições de Direito Civil**: introdução ao direito civil. Teoria geral do direito civil. v. I. Rio de Janeiro: Forense, 2006, p. 310.

Preciso em suas palavras, Pontes de Miranda esclarece que, do ponto de vista jurídico, ser pessoa é ser capaz de direitos e deveres.¹⁴⁴ E explica:

O ser pessoa depende do sistema jurídico. Desde o momento em que regra jurídica, que a êle pertence, diz que A pode ter direitos, ainda que só o direito *b*, A é pessoa, porque a possibilidade de ter direito já é direito da personalidade.¹⁴⁵

Confirmando esse raciocínio, é de se observar que o Código Civil, em sua parte geral, dedica seu primeiro livro ao regramento das pessoas, sendo o Título I dedicado às “pessoas naturais” e o Título II às pessoas jurídicas. Ainda no Título II, garante às pessoas jurídicas, no que couber, todos os direitos da personalidade.¹⁴⁶

Da leitura dos dispositivos postos no citado Livro, bem como da simples consideração da forma como os enunciados prescritivos são organizados no código, é possível construir algumas conclusões objetivas: (i) o direito brasileiro atribui às sociedades e demais formas de associação personalidade jurídica; (ii) as pessoas jurídicas são, portanto, sujeitos de direito; e (iii) juridicamente, há autonomia plena entre pessoas jurídicas e pessoas naturais (físicas).

Como consequência da atribuição de personalidade a essa realidade criada pelo direito, as pessoas jurídicas ganharam relevância e inegável destaque, desenvolvendo-se como os principais meios de realização da atividade econômica. Assim, ainda que se possa seguir identificando a relação das pessoas jurídicas com seu substrato fático original – que, muito provavelmente, motivou sua criação como realidade jurídica –, não há como negar sua autonomia em relação a seus sócios e aptidão particular para, por esforços próprios, praticar atos de cunho econômico capazes de gerar riquezas e acúmulo de capital.

E nem poderia ser de outra forma. Afinal, os próprios mecanismos dados pelo direito às pessoas jurídicas como decorrência de sua personalidade – própria e autônoma em relação a seus sócios – reforçam sua posição como ente “real”, sujeito de direitos. Nesse sentido destacamos, dentre tantos outros, a autonomia patrimonial das pessoas jurídicas em relação aos sócios, a não confusão entre a figura dos sócios e dos administradores de uma sociedade, a existência das sociedades de capital aberto, a irrestrita possibilidade de ingresso de novos sócios, os diferentes tipos de sócios ou acionistas, com poderes também distintos, a não confusão entre a responsabilidade das pessoas jurídicas e aquelas atribuíveis a seus sócios,

¹⁴⁴ MIRANDA, Pontes de. **Tratado de Direito Privado**. Parte Geral, tomo I. Rio de Janeiro: Borsoi, 1954, p. 288.

¹⁴⁵ MIRANDA, Pontes de. **Tratado de Direito Privado**. Parte Geral, tomo I. Rio de Janeiro: Borsoi, 1954, p. 284.

¹⁴⁶ “Art. 52. Aplica-se às pessoas jurídicas, no que couber, a proteção dos direitos da personalidade.”

a impossibilidade de se utilizar uma pessoa jurídica para atuar como se pessoa física fosse¹⁴⁷ e, por fim, a possibilidade irrestrita de se formar estruturas societárias complexas, em que há substancial afastamento entre sócios pessoas físicas e investidas. Todas essas são características e atributos das pessoas jurídicas que lhe garantem, conjuntamente, posição de centro independente de direitos e deveres.

Tudo isso para se chegar a uma conclusão importante: as pessoas jurídicas possuem personalidade real e autônoma, não podendo ser tratadas como simples forma de manifestação de seus sócios pessoas físicas.¹⁴⁸

Como sujeitos de direito, as pessoas físicas e jurídicas podem, em tese, praticar os fatos descritos na hipótese das normas jurídicas tributárias e, com isso, figurar como contribuintes, sujeitos passivos das relações jurídicas tributárias em sentido estrito. Nesse sentido é, aliás, a prescrição expressa do artigo 121 do Código Tributário Nacional, que elenca como sujeitos passivos da obrigação tributária as “pessoas”, indistintamente.¹⁴⁹

Além de coerente com a atribuição de personalidade autônoma às pessoas jurídicas, a regra em questão encontra, ainda, outro relevante respaldo: prestigia a capacidade contributiva, princípio constitucional de observância obrigatória em matéria de imposto sobre a renda.

Isso porque, na medida em que, como explicado, as pessoas jurídicas configuram centros autônomos de realização de atividades econômicas, distinguindo-se por diversas razões e normas jurídicas das pessoas de seus sócios, há que se considerar que elas manifestam capacidade contributiva própria. Podem, por isso, auferir renda de forma autônoma e, como consequência, figurar como contribuintes do IR.¹⁵⁰ Tudo isso de forma independente da figura de seus sócios pessoas físicas.

¹⁴⁷ Como evidenciado pelas já reiteradas manifestações jurisprudenciais administrativas e judiciais contrárias à chamada “pejotização”.

¹⁴⁸ No mesmo sentido do aqui defendido, afirma Flavia Cavalcanti: “Sob esse pálio, a personalidade real desses organismos deve ser aceita sem recursos a quaisquer artificios, porquanto o direito constitui sua própria realidade [...]” (CAVALCANTI, Flávia. A Integração da Tributação das Pessoas Jurídicas e das Pessoas Físicas: uma análise calcada na neutralidade, equidade e eficiência. In **Revista de Direito Tributário Atual**. v. 24. São Paulo: Dialética, 2010, p. 241)

¹⁴⁹ “Art. 121. Sujeito passivo da obrigação principal é a pessoa obrigada ao pagamento de tributo ou penalidade pecuniária.”

¹⁵⁰ A específica visão de alguns autores a respeito da capacidade contributiva deixa ainda mais claro o argumento aqui defendido. É o caso, por exemplo, do que afirma Andréa Medrado Darzé: “[...] entendemos que o critério eleito pelo direito positivo para demonstrar a capacidade de contribuir foi a própria realização do fato tributário, parecendo-nos ser, em regra, indiferente a condição financeira de seu realizador.” (DARZÉ, Andrea M. **Responsabilidade Tributária**: solidariedade e subsidiariedade. São Paulo: Noeses, 2010, pp. 49-50)

Um último ponto merece, ainda, esclarecimento. Não se pode pretender, sob pena de confusão dos planos fático-social e jurídico, associar a capacidade contributiva apenas aos indivíduos, como entes humanos. Como explicado anteriormente, do ponto de vista jurídico há duas pessoas autônomas, equiparáveis enquanto realidade: as jurídicas e as físicas. A forma como se dá o elo de cada uma delas com o plano fático social sobre o qual repousa o direito é, a nosso sentir, nesse plano específico de análise, irrelevante.

5.2 CONTRIBUIÇÃO SOCIAL SOBRE O LUCRO LÍQUIDO – CSLL

Além do Imposto sobre a Renda, incide sobre os ganhos líquidos auferidos pelas pessoas jurídicas a Contribuição Social sobre o Lucro Líquido – CSLL. Trata-se de contribuição destinada ao financiamento da seguridade social, cuja instituição, feita por meio da Lei nº 7.689/1988, tem como fundamento de validade a alínea “c” do inciso I do artigo 195 da CR:

Art. 195. A seguridade social será financiada por toda a sociedade, de forma direta e indireta, nos termos da lei, mediante recursos provenientes dos orçamentos da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios, e das seguintes contribuições sociais:

I – do empregador, da empresa e da entidade a ela equiparada na forma da lei, incidente sobre: [...]

c) o lucro;

A norma de competência que autoriza a instituição e cobrança da CSLL agrega, além deste enunciado de autorização, os seguintes elementos:

(b) Quanto à forma de exercício da competência:

(a.1) *Sujeito competente*: União Federal (149 e 195, I, “c”);

(a.2) *Procedimento e condicionantes de espaço e de tempo*: aqueles relativos à edição de leis ordinárias federais (150, I);

(b) Quanto à matéria a ser regulada:

(b.1) *Princípios constitucionais tributários*: legalidade (150, I), solidariedade (195, *caput*), referenciabilidade (149), irretroatividade (150, III, “a”) e anterioridade (150, III, “c” e 195, §6°);

(b.2) *Imunidades*: (149, §2° e 195, §7°);¹⁵¹

(b.3) *Enunciados complementares*: normas veiculadas a partir da competência outorgada pelo artigo 146 da Constituição.

¹⁵¹ Em que pese o entendimento aqui exposto, o Supremo Tribunal Federal já concluiu pela inaplicabilidade da imunidade das receitas de exportação à CSLL (Recurso Extraordinário 474.132/SC. Relator Ministro Gilmar Mendes. Julgado pelo Tribunal Pleno em 12/08/2010 e publicado no DJe de 30/11/2010).

No exercício desta competência, o legislador ordinário editou a Lei nº 7.689/1988, que assim prescreve:

Art. 1º Fica instituída contribuição social sobre o lucro das pessoas jurídicas, destinada ao financiamento da seguridade social.

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

§ 1º Para efeito do disposto neste artigo:

a) será considerado o resultado do período-base encerrado em 31 de dezembro de cada ano;

Trata-se, pois, de tributo que, do ponto de vista da materialidade (auferir lucro), critérios pessoal (pessoa jurídica que auferir o lucro), espacial (em qualquer lugar) e temporal (31 de dezembro de cada ano), bem como da base de cálculo (resultado do exercício), se assemelha por tudo e em tudo ao IR devido pelas pessoas jurídicas. Não por outra razão, a Lei nº 8.981/1995 assim prescreveu:

Art. 57. Aplicam-se à Contribuição Social sobre o Lucro (Lei nº 7.689, de 1988) as mesmas normas de apuração e de pagamento estabelecidas para o imposto de renda das pessoas jurídicas, inclusive no que se refere ao disposto no art. 38, mantidas a base de cálculo e as alíquotas previstas na legislação em vigor, com as alterações introduzidas por esta Lei.

Nesse sentido e considerando, também, a norma de competência acima delineada, aplicam-se à CSLL todos os comentários que fizemos em relação ao IR, no item anterior deste capítulo, em especial aqueles relacionados à definição do conceito de renda tributável.

As diferenças relacionadas a alíquota e eventuais ajustes de base de cálculo serão tratadas pontualmente, nas hipóteses em que ocorrem e quando da análise concreta da incidência destes tributos sobre os instrumentos financeiros, o que será feito nos próximos capítulos.

5.3 CONTRIBUIÇÃO AO PROGRAMA DE INTEGRAÇÃO SOCIAL – PIS E CONTRIBUIÇÃO PARA FINANCIAMENTO DA SEGURIDADE SOCIAL – COFINS

Saindo da tributação da renda e do lucro, passamos à segunda grandeza passível de tributação quando analisamos os instrumentos financeiros: a receita.

Riqueza nova que ingressa no patrimônio das pessoas jurídicas, a receita é elemento potencialmente presente em qualquer operação em que haja troca de recursos entre pessoas jurídicas ou entre pessoa física e pessoa jurídica. Daí a relevância da análise da tributação que recai sobre essa grandeza quando estudado o regime tributário aplicável aos instrumentos financeiros.

Aqui, muito mais do que as regras que regem a incidência das contribuições que gravam a receita das pessoas jurídicas, é necessário compreender, exatamente, o que é *receita* e, mais do que isso, o que não cabe sob este signo. Afinal, qualquer transferência de recursos entre investidor e investida, viabilizada por um instrumento financeiro, implica auferimento de receita e, por isso, tributação pela Contribuição ao PIS e pela COFINS? A resposta é negativa, conforme demonstraremos nos itens seguintes.

5.3.1 Competência tributária para instituição da Contribuição ao PIS e da COFINS

O artigo 195, inciso I, da Constituição da República, estabelece a seguinte competência para a instituição de contribuição social:

Art. 195. A seguridade social será financiada por toda a sociedade, de forma direta e indireta, nos termos da lei, mediante recursos provenientes dos orçamentos da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios, e das seguintes contribuições sociais:

- I – do empregador, da empresa e da entidade a ela equiparada na forma da lei, incidente sobre: [...]
 - b) a receita ou o faturamento;

Por meio de seu artigo 239,¹⁵² a CR recepcionou a contribuição destinada ao Programa de Integração Social – PIS, instituído pela Lei Complementar nº 7/1970 nos seguintes termos:

Art. 1.º - É instituído, na forma prevista nesta Lei, o Programa de Integração Social, destinado a promover a integração do empregado na vida e no desenvolvimento das empresas.

§ 1º - Para os fins desta Lei, entende-se por empresa a pessoa jurídica, nos termos da legislação do Imposto de Renda, e por empregado todo aquele assim definido pela Legislação Trabalhista.

§ 2º - A participação dos trabalhadores avulsos, assim definidos os que prestam serviços a diversas empresas, sem relação empregatícia, no Programa de Integração Social, far-se-á nos termos do Regulamento a ser baixado, de acordo com o art. 11 desta Lei.

Art. 2º - O Programa de que trata o artigo anterior será executado mediante Fundo de Participação, constituído por depósitos efetuados pelas empresas na Caixa Econômica Federal. [...]

Art. 3º - O Fundo de Participação será constituído por duas parcelas: [...]

- b) a segunda, com recursos próprios da empresa, calculados com base no faturamento, como segue: [...]

Trata-se, pois, dos dispositivos que veiculam os enunciados de autorização que qualificam a União como competente para instituir tributos, da espécie contribuição, que incidirão sobre a materialidade “receita”: a COFINS e a Contribuição ao PIS.

¹⁵² “Art. 239. A arrecadação decorrente das contribuições para o Programa de Integração Social, criado pela Lei Complementar nº 7, de 7 de setembro de 1970, e para o Programa de Formação do Patrimônio do Servidor Público, criado pela Lei Complementar nº 8, de 3 de dezembro de 1970, passa, a partir da promulgação desta Constituição, a financiar, nos termos que a lei dispuser, o programa do seguro-desemprego e o abono de que trata o § 3º deste artigo.”

A norma de competência¹⁵³ aqui tratada é, como todas as demais construídas nos itens anteriores, integrada por outros enunciados, conforme destacado abaixo:

- (c) Relativamente à programação da forma de exercício da competência:
 - (a.1) *Sujeito competente*: União Federal (195, I, “b” e 239);
 - (a.2) *Procedimento e condicionantes de espaço e de tempo*: aqueles relativos à edição de leis ordinárias federais (150, I);
- (b) Relativamente à programação da matéria:
 - (b.1) *Princípios constitucionais tributários*: legalidade (150, I), solidariedade (195, *caput*), referenciabilidade (149), irretroatividade (150, III, “a”), anterioridade (150, III, “c” e 195, §6º) e não-cumulatividade (195, §12);
 - (b.2) *Imunidades*: (149, §2º e 195, §7º);
 - (b.3) *Enunciados complementares*: normas veiculadas a partir da competência outorgada pelo artigo 146 da Constituição.

A competência tributária aqui tratada foi exercida pelo legislador ordinário federal quando da edição da Lei Complementar nº 70/1991,¹⁵⁴ que instituiu a COFINS. Passados 7 (sete) anos, foi editada a Lei nº 9.718/1998, que universalizou a cobrança dessa contribuição. A Contribuição ao PIS, como já mencionado anteriormente, foi criada pela LC nº 7/1970, recepcionada de forma expressa pelo artigo 239 da Constituição.

Segundo a Lei nº 9.718/1998, essas contribuições incidirão sobre o “faturamento” das pessoas jurídicas.¹⁵⁵

Posteriormente, com fundamento na prescrição veiculada pelo parágrafo 12 do artigo 195 da CR, a cobrança sob a forma “não-cumulativa” destas contribuições foi inserida no sistema jurídico. Nesse sentido, os artigos 1º, *caput*, das Leis nº 10.637/2002 (Contribuição ao PIS) e 10.833/2003 (COFINS), previram como materialidade das referidas exações “o total das receitas auferidas no mês pela pessoa jurídica, independentemente de sua denominação ou classificação contábil.”

Como consequência, somente há que se falar em incidência de Contribuição ao PIS e de COFINS, seja sob o regime cumulativo ou não-cumulativo, nas hipóteses em que há ingresso de valores que se caracterizem como *faturamento* ou efetivas *receitas auferidas* pela pessoa jurídica, respectivamente.

¹⁵³ Em que pese haja duas normas de competência, a similitude de ambas nos permite trata-las em conjunto.

¹⁵⁴ A COFINS foi instituída por lei complementar, em que pese a ausência de qualquer exigência constitucional nesse sentido.

¹⁵⁵ Artigos 2º e 3º.

Por isso, mostra-se imprescindível a definição do conteúdo semântico de receita, adotado pela Constituição da República e pela legislação tributária, a fim de verificar o que pode ou não ser tributado por estas contribuições. Afinal, reiteramos, trata-se de conceito de direito privado utilizado pela Constituição ao conferir competência à União para criar contribuições sociais sobre receita, não podendo este ter o seu conteúdo ou alcance alterados, nos termos do já estudado relativamente ao signo *renda*.

5.3.2 Definição do conceito de receita

No âmbito da legislação tributária, o artigo 44 da Lei nº 4.506/64, devidamente recepcionada pela Constituição, assim define o conceito de receita bruta:

Art. 44. Integram a receita bruta operacional:

- I - O produto da venda dos bens e serviços nas transações ou operações de conta própria;
- II - O resultado auferido nas operações de conta alheia;
- III - As recuperações ou devoluções de custos, deduções ou provisões;
- IV - As subvenções correntes, para custeio ou operação, recebidas de pessoas jurídicas de direito público ou privado, ou de pessoas naturais.

No mesmo sentido, ainda, a legislação societária, especificamente por meio do artigo 187 da Lei nº 6.404/1976, utiliza-se da expressão “receita” para identificar os elementos que compõem a demonstração do resultado do exercício:

Art. 187. A demonstração do resultado do exercício discriminará:

- I - a receita bruta das vendas e serviços, as deduções das vendas, os abatimentos e os impostos;
- II - a receita líquida das vendas e serviços, o custo das mercadorias e serviços vendidos e o lucro bruto;
- III - as despesas com as vendas, as despesas financeiras, deduzidas das receitas, as despesas gerais e administrativas, e outras despesas operacionais;
- IV - o lucro ou prejuízo operacional, as receitas e despesas não operacionais e o saldo da conta de correção monetária;
- V - o resultado do exercício antes do Imposto sobre a Renda e a provisão para o imposto;
- VI - as participações de debêntures, de empregados e administradores, mesmo na forma de instrumentos financeiros, e de instituições ou fundos de assistência ou previdência de empregados, que não se caracterizem como despesa;
- VII - o lucro ou prejuízo líquido do exercício e o seu montante por ação do capital social.

Muito embora a Lei nº 6.404/76 não defina de forma expressa o conceito de “receita”, nos incisos I e II acima transcritos, vincula a expressão “receita bruta” às vendas e aos serviços, ou seja, ao produto resultante da realização, pela pessoa jurídica, de algum esforço produtivo. Da mesma forma, vincula o conceito de receitas financeiras a um ganho da entidade representado por um resultado positivo gerado a partir da aplicação ou uso de um capital pré-existente.

Todos os elementos constantes dos dispositivos legais acima destacados, bem como as exclusões expressamente feitas pela legislação, levam a uma conclusão: receita é a parcela de riqueza representada por um ingresso ou entrada que: (i) acresça ao patrimônio da pessoa jurídica; (ii) provenha de atividade empresarial representativa de uma troca no mercado (bens produzidos ou serviços prestados) ou que seja fruto de um capital pré-existente oriundo da atividade empresarial; (iii) de forma definitiva; e (iv) sobre que a pessoa jurídica possua plena disponibilidade.

O Pronunciamento Técnico CPC 47,¹⁵⁶ por sua vez, definiu tal grandeza nos seguintes termos:

Receita – Aumento nos benefícios econômicos durante o período contábil, originado no curso das atividades usuais da entidade, na forma de fluxos de entrada ou aumentos nos ativos ou redução nos passivos que resultam em aumento no patrimônio líquido, e que não sejam provenientes de aportes dos participantes do patrimônio.

Ainda no âmbito das normas contábeis, a Estrutura Conceitual para Elaboração e Divulgação de Relatório Contábil-Financeiro, veiculada pela Resolução CFC nº 1.374/11, assim dispõe na alínea “a” de seu parágrafo 4.25:

[...] a) *receitas* são aumentos nos benefícios econômicos durante o período contábil, sob a forma da entrada de recursos ou do aumento de ativos ou diminuição de passivos, que resultam em aumentos do patrimônio líquido, e que não estejam relacionados com a contribuição dos detentores dos instrumentos patrimoniais; [...]

A definição aqui tratada é amplamente aceita pela doutrina especializada. Sérgio de Iudícibus, em obra dedicada à teoria da contabilidade, apresenta diversas conceituações do que é receita. Destacamos, dentre elas, a seguinte:

A receita é o valor monetário, em determinado período, da produção de bens e serviços da entidade, em sentido lato, para o mercado, no mesmo período, validado mediata ou imediatamente, pelo mercado, provocando acréscimo de patrimônio líquido e simultâneo acréscimo de ativo, sem necessariamente provocar, ao mesmo tempo, um decréscimo do ativo e do patrimônio líquido, caracterizado pela despesa.¹⁵⁷

A definição transcrita ressalta os dois aspectos que, fundamentalmente, nos permitem compreender o conceito: a visão contábil de movimentação patrimonial – aumento de ativo ou redução de passivo com consequente aumento de patrimônio líquido – e a noção de que a receita é sempre oriunda da produção ou transferência de bens, direitos e serviços da própria entidade.

¹⁵⁶ CPC - Comitê de Pronunciamentos Contábeis. Pronunciamento Técnico CPC 47. Receita de contrato com cliente. Correlação às Normas Internacionais de Contabilidade – IFRS 15. Aprovado em 04 nov. 2016. Divulgado em 22 dez. 2016. Disponível em: http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/527_CPC_47_Rev%2014.pdf. Acesso em: 25 ago. 2019.

¹⁵⁷ IUDÍCIBUS, S. **Teoria da Contabilidade**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2000, p. 154.

A legislação tributária, como não poderia deixar de ser, acolhe, hoje, a definição do conceito de receita acima tratada, veiculada por normas de direito privado. Nesse sentido é o artigo 12 do Decreto nº 1.598/1977, em redação dada pela Lei nº 12.973/2014:

Art. 12. A receita bruta compreende:
 I - o produto da venda de bens nas operações de conta própria;
 II - o preço da prestação de serviços em geral;
 III - o resultado auferido nas operações de conta alheia; e
 IV - as receitas da atividade ou objeto principal da pessoa jurídica não compreendidas nos incisos I a III.
 § 1º A receita líquida será a receita bruta diminuída de:
 I - devoluções e vendas canceladas;
 II - descontos concedidos incondicionalmente;
 III - tributos sobre ela incidentes; e
 IV - valores decorrentes do ajuste a valor presente, de que trata o inciso VIII do caput do art. 183 da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, das operações vinculadas à receita bruta.

Essa mesma definição já foi, também, em diversas oportunidades, acolhida e aplicada pelo Poder Judiciário. A título de exemplo, citamos o julgado abaixo, proferido pelo Tribunal Regional Federal da 3ª Região, em que são enfrentados muitos dos pontos tratados nos parágrafos anteriores:

PROCESSUAL CIVIL. CONSTITUCIONAL. TRIBUTÁRIO. PIS. EMENDA CONSTITUCIONAL DE REVISÃO Nº 1/94. DEFINIÇÃO DA BASE DE CÁLCULO. PRINCÍPIO DA LEGALIDADE. [...] 1- A base de cálculo da contribuição ao PIS foi definida, pelo Art. 72, do ADCT, introduzido pela Emenda Constitucional de Revisão nº 1/94, como sendo a receita bruta operacional, tal como definida na legislação do imposto sobre a renda e proventos de qualquer natureza. 2- Interpretando-se conjuntamente o art. 44, da Lei 4506/64, com os artigos 12, 17 e 18, do Decreto-Lei 1598/77, chega a definição da base de cálculo da exação em foco, não havendo que se falar em violação ao princípio da legalidade, por ausência de fixação legal daquele elemento da obrigação tributária. [...] ¹⁵⁸

Assim, por tudo o que se expôs, uma única conclusão é possível: a materialidade receita eleita pela Constituição da República para a criação de contribuições sociais é composta por ingressos que incrementam o patrimônio do contribuinte, na condição de elemento novo e positivo.

5.3.3 Incidência de Contribuição ao PIS e COFINS sobre receitas financeiras

As receitas decorrentes de aplicações de valores no mercado financeiro, variações cambiais, juros contratuais e outras – amplamente designadas como *receitas financeiras* –, também estão, hoje, sujeitas à tributação pela COFINS e pela Contribuição PIS, nas

¹⁵⁸ Apelação Cível nº 0019609-90.1994.4.03.6100. Relator Desembargador Federal Lazarano Neto, Sexta Turma. Publicado no DJU de 25/06/2004.

hipóteses em que os sujeitos passivos estejam submetidos ao regime não-cumulativo dessas contribuições.

A tributação dessa específica modalidade de receita é prescrita pelo artigo 27, § 2º, da Lei nº 10.865/2004, que assim determina:

Art. 27. O Poder Executivo poderá autorizar o desconto de crédito nos percentuais que estabelecer e para os fins referidos no art. 3º das Leis nºs 10.637, de 30 de dezembro de 2002, e 10.833, de 29 de dezembro de 2003, relativamente às despesas financeiras decorrentes de empréstimos e financiamentos, inclusive pagos ou creditados a residentes ou domiciliados no exterior. [...]

§ 2º O Poder Executivo poderá, também, reduzir e restabelecer, até os percentuais de que tratam os incisos I e II do caput do art. 8º desta Lei, as alíquotas da contribuição para o PIS/PASEP e da COFINS incidentes sobre as receitas financeiras auferidas pelas pessoas jurídicas sujeitas ao regime de não-cumulatividade das referidas contribuições, nas hipóteses que fixar.

Dando cumprimento a este dispositivo, os Decretos nº 5.164/2004 e nº 5.442/2005 estabeleceram que a Contribuição ao PIS e a COFINS incidiriam sobre receitas financeiras à alíquota de 0 (zero). Posteriormente, já em 2005, o Decreto nº 8.426/2015 prescreveu a incidência das contribuições, nessas hipóteses, à alíquota de 4,65%:

Art. 1º Ficam restabelecidas para 0,65% (sessenta e cinco centésimos por cento) e 4% (quatro por cento), respectivamente, as alíquotas da Contribuição para os Programas de Integração Social e de Formação do Patrimônio do Servidor Público - PIS/PASEP e da Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social - COFINS incidentes sobre receitas financeiras, inclusive decorrentes de operações realizadas para fins de hedge, auferidas pelas pessoas jurídicas sujeitas ao regime de apuração não-cumulativa das referidas contribuições.

Por força deste Decreto, então, desde julho de 2015, as receitas financeiras das sociedades empresárias sujeitas ao regime não-cumulativo de apuração da Contribuição ao PIS e da COFINS estão sujeitas à incidência destas contribuições.

A forma como se deu a instituição de referida cobrança, no entanto, é controversa. Para os que a consideram ilegítima, o “restabelecimento” de alíquota por meio de Decreto implicaria delegação de competência para instituir tributo ao Poder Executivo, o que, por certo, é inconstitucional e viola o artigo 150, I, da CR, conforme amplamente reconhecido, inclusive, pela jurisprudência dos Tribunais Superiores.¹⁵⁹ Em sentido contrário, os que

¹⁵⁹ Como exemplo, citamos: “CONSTITUCIONAL. TRIBUTÁRIO. [...] TRIBUTO – PRINCÍPIO DA LEGALIDADE – DELEGAÇÃO AO PODER EXECUTIVO – ALÍQUOTA – IMPROPRIEDADE. Surge discrepante da Constituição Federal lei por meio da qual se delega ao Poder Executivo fixação de alíquota de Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Serviços – ICMS, pouco importando a previsão, na norma, de teto relativo à redução. [...] (ADI 3674, Relator Ministro Marco Aurélio, Tribunal Pleno. Publicado no DJe de 29/06/2011) “TRIBUTÁRIO. CONTRIBUIÇÃO AO FUSEX. NATUREZA JURÍDICA TRIBUTÁRIA. ARTIGO 149 DA CF/88. FIXAÇÃO DE ALÍQUOTA POR ATO INFRALEGAL. IMPOSSIBILIDADE. PRINCÍPIO DA LEGALIDADE. [...] 3. O princípio da legalidade, no Direito Tributário, impõe que todos os elementos da exação fiscal estejam previstos em lei, consubstanciando o denominado princípio da estrita legalidade, segundo o qual não apenas a integralidade da hipótese de incidência - em seus critérios material, espacial e temporal -, mas também a relação jurídico-tributária - em seus critérios pessoal e quantitativo-, devem, imprescindivelmente, constar em lei.

defendem a legitimidade da tributação alegam que o Decreto nº 8.426/2015 se ateve aos estritos limites do que prescreve o artigo 27, § 2º da Lei nº 10.865/2004, não violando o princípio da legalidade por apenas prescrever o restabelecimento de alíquotas já prescritas pela lei, não a majoração ou criação de tributo.

A discussão tem como cerne, portanto, a possibilidade de, por meio de decreto, ser fixada alíquota superior a zero para as contribuições incidentes sobre as receitas financeiras: essa circunstância implicaria aumento ou instituição de tributo por meio de decreto ou, apenas, o restabelecimento de alíquota dentro dos limites já previstos em lei? Ou, de maneira ainda mais simplificadora, é constitucional a prescrição do artigo 27, § 2º da Lei nº 10.865/2004, na parte em que delega ao Poder Executivo a competência para “restabelecer” alíquotas?

O tema é objeto do Recurso Extraordinário 1.043.313, de relatoria do Ministro Dias Toffoli, selecionado como paradigma para julgamento com repercussão geral (tema 939) e ainda não julgado.

Em que pese a força dos argumentos contrários, a nós parece legítima, porque perfeitamente constitucional, a prescrição sob análise. Isso por uma simples razão: a redução, por decreto do Poder Executivo, de alíquotas de tributo regularmente instituído por lei, não viola o princípio da estrita legalidade tributária, destinado a proteger o contribuinte. E, sob o ponto de vista normativo, a “restituição de alíquota” aqui tratada também é uma redução.

Isso porque, conforme artigo 8º, inciso II, da Lei nº 10.865/2004, a COFINS e a Contribuição PIS incidem, em sua modalidade não-cumulativa, sob as alíquotas de 7,6 e 1,65%, respectivamente. Nesse sentido, ao prescrever que referidas alíquotas serão de 4 e 0,65%, o Decreto nº 8.426/2015 está, em verdade, estabelecendo alíquotas inferiores àquelas prescritas pela legislação. Exatamente como faziam, anteriormente, os Decretos nº 5.164/2004 e nº 5.442/2005, que previam a alíquota zero.

Não há, pois, do ponto de vista normativo “restabelecimento” de alíquotas, mas sim a revogação expressa dos decretos anteriores e a veiculação de nova norma infralegal redutora das alíquotas prescritas em lei. Isso, como adiantado acima, não viola o princípio da estrita legalidade, aplicável para as hipóteses de instituição e majoração de tributos.

4. O Poder Executivo não pode, por delegação, proceder à instituição da alíquota do tributo em foco, haja vista constituir elemento integrante da própria norma jurídico-impositiva. [...]” (Acórdão em Recurso Especial 900.015/RS, Relator Ministro Luiz Fux, Primeira Turma. Julgado em 11/11/2008 e publicado no DJe de 01/12/2008)

De todo modo, importa ressaltar que, hoje, é vigente e eficaz a norma que estabeleceu a tributação das receitas financeiras pela Contribuição ao PIS e pela COFINS, à alíquota combinada de 4,65%. Aguarda-se, no entanto, o pronunciamento definitivo do STF sobre o assunto.

5.4 O IMPOSTO SOBRE OPERAÇÕES FINANCEIRAS – IOF

Como explicado no início deste capítulo, importa a nosso trabalho compreender a tributação incidente sobre os *rendimentos, lucros e receitas* implicados pelas *operações financeiras* ou com *títulos*. Este último elemento – a realização de uma operação financeira – é o que atrai a incidência dos impostos a serem estudados neste item.

Diferentemente do que ocorre no caso do IR, da CSLL, da Contribuição ao PIS e da COFINS, aqui não há tributação de riqueza nova, seja ela concebida como resultado – caso do IR e da CSLL – ou como recebimento bruto – caso das outras duas contribuições. A incidência se dá em razão da prática de determinados tipos de operação e independentemente de seus resultados.

5.4.1 As competências outorgadas pelo artigo 153, inciso V, da Constituição da República: IOF-Crédito, IOF-Câmbio, IOF-Seguros e IOF-Títulos

A quarta outorga de competência analisada neste capítulo é aquela que tem como principal enunciado de autorização o veiculado pelo artigo 153, V da CR: “Art. 153. Compete à União instituir impostos sobre: [...] V - operações de crédito, câmbio e seguro, ou relativas a títulos ou valores mobiliários”.

Reunidas sob a designação comum “operações financeiras” – por tratar-se, todas elas, de transações que têm o dinheiro como objeto central –, são quatro as materialidades referenciadas por este enunciado constitucional: (i) operações de crédito; (ii) operações de câmbio; (iii) operações de seguro; e (iv) operações relativas a títulos ou valores mobiliários.

Essas matérias compõem, portanto, quatro diferentes normas de competência tributária – relativas, respectivamente, ao IOF-crédito, IOF-câmbio, IOF-seguros e IOF-títulos –, as quais prescrevem:

(a) Quanto à forma:

(a.1) *Sujeito competente*: União Federal (153, V);

- (a.2) *Procedimento e condicionantes de espaço e de tempo*: aqueles relativos à edição de leis ordinárias federais ou de atos do Poder Executivo (153, § 1º);¹⁶⁰
- (b) Quanto à matéria:
- (b.1) *Enunciados de autorização*: instituir imposto que incida sobre a realização de operações de crédito, câmbio e seguro e relativas a títulos ou valores mobiliários;
- (b.2) *Princípios constitucionais tributários*: capacidade contributiva (145, §1º), não-confisco (150, IV) e irretroatividade (150, III, “a”);
- (b.3) *Imunidades*: imunidade recíproca (150, VI, “a”),¹⁶¹ dos templos de qualquer culto (150, VI, “b”), dos partidos políticos, suas fundações, entidades sindicais dos trabalhadores, instituições de educação e de assistência social sem fins lucrativos (150, VI, “c”);¹⁶²
- (b.4) *Enunciados complementares*: normas veiculadas a partir da competência outorgada pelo artigo 146 da Constituição.

Há, pois, quatro normas de competência distintas e, por isso, no mínimo, quatro diferentes impostos passíveis de instituição pelo legislador ordinário federal.

Cumprindo seu papel de norma complementar e integrando os enunciados de autorização veiculados pelo artigo 153, VI, da CR, o Código Tributário Nacional, em seu artigo 63, prescreve o momento em que se pode considerar ocorrida a hipótese de incidência de cada um destes impostos:

- (i) *As operações de crédito* consideram-se ocorridas quando efetivadas, com a entrega total ou parcial do montante ou do valor que constitua o objeto da obrigação, ou sua colocação à disposição do interessado;
- (ii) *As operações de câmbio*, quando da entrega de moeda nacional ou estrangeira, ou de documento que a represente, ou sua colocação à disposição

¹⁶⁰ As alíquotas do IOF podem ser alteradas por ato do Poder Executivo, nos limites da lei. Trata-se, pois, de exceção ao princípio da estrita legalidade tributária e de outorga específica de competência legislativa tributária ao Poder Executivo.

¹⁶¹ O STF já reconheceu a aplicabilidade da imunidade prescrita pelo artigo 150, VI, “a”, da CR, às operações com ativos financeiros dos Municípios (RE 192.888, Relator Ministro Carlos Velloso, julgado em 11/06/1996 e publicado no DJ de 11/10/1996).

¹⁶² A extensão, ao IOF, da imunidade dos partidos políticos e suas fundações, bem como das entidades sindicais dos trabalhadores e das instituições de educação e de assistência social, sem fins lucrativos, é objeto de recurso com repercussão geral já reconhecida, mas ainda não julgado pelo STF (Tema 328 da Repercussão Geral, Recurso Extraordinário 611.510).

do interessado em montante equivalente à moeda estrangeira ou nacional entregue ou posta à disposição por este;

- (iii) As *operações de seguro* são tidas como realizadas, para fim de incidência do IOF, quando houver emissão da apólice ou do documento equivalente, ou recebimento do prêmio, na forma da lei aplicável; e
- (iv) As *operações com títulos e valores mobiliários*, por fim, consideram-se ocorridas com a emissão, transmissão, pagamento ou resgate de tais papéis, na forma da lei aplicável.

O mesmo artigo 63, em seu parágrafo único, prescreve, ainda, que a incidência do IOF-crédito exclui a incidência do IOF-títulos e vice-versa, quando a operação se enquadrar em ambas as hipóteses. A regra em questão é indício do que veremos mais à frente: não é simples a tarefa de identificar e qualificar, com precisão, as operações sujeitas à incidência das diversas modalidades de IOF.¹⁶³

Exatamente como afirmado em relação aos tributos analisados nos itens anteriores, o exercício legítimo da competência para instituição das quatro espécies de IOF depende de que não se extrapolem os conteúdos semânticos dos signos “operação de crédito”, “operação de câmbio”, “operação de seguro” e “operação com títulos e valores mobiliários”.

Por se tratar de termos relativos a prescrições do direito privado, devem ser buscadas nas regulações normativas que lhes são próprias, levando-se em conta, também, as disposições dos artigos 109 e 110 do CTN, já objeto de considerações anteriores.

Considerando os limites de nosso objeto de estudo, deixaremos de proceder à análise dos termos “operação de câmbio” e “operação de seguro”. Afinal, a aquisição de moeda estrangeira e a emissão de apólices de seguro não são modalidades que correspondam, diretamente, às operações com instrumentos financeiros. Trataremos, por isso, das duas modalidades restantes: o IOF-crédito e o IOF-títulos.

De modo a superar a vagueza e a ambiguidade das expressões “operação de crédito” e “operação com títulos e valores mobiliários”, que se referem a objetos com considerável grau de abstração, o caminho a ser percorrido deve passar, necessariamente, pelos seguintes elementos: (i) os conceitos de direito privado, em obediência ao que prescrevem os artigos 109 e 110 do Código Tributário Nacional e (ii) as definições dadas pelos utentes da linguagem jurídica, notadamente os órgãos do Poder Judiciário – em especial o Supremo

¹⁶³ BARRETO, Aires F. **ISS, IOF e Instituições Financeiras**. São Paulo: Noeses, 2016, p. 12.

Tribunal Federal e o Superior Tribunal de Justiça –, os Tribunais Administrativos e as autoridades fiscais e administrativas.

A primeira parte de ambas as definições é comum: operações é signo que faz referência a negócios jurídicos. Assim, a tributação aqui analisada somente pode recair sobre a prática de negócios jurídicos que tenham por objeto *relação creditória* ou *títulos e valores mobiliários*. Não se trata, portanto, de incidência que recaí, diretamente, sobre bem o direito que integra o patrimônio do contribuinte, mas sim sobre operações onerosas – se gratuitas, não há base de cálculo para o IOF – com referidos bens e direitos.

Essa circunstância foi expressamente reconhecida pelo STF por ocasião do julgamento do RE 583.712 (tema 102 da repercussão geral), em que se firmou a seguinte tese:

É constitucional o art. 1º, IV, da Lei 8.033/90, uma vez que a incidência de IOF sobre o negócio jurídico de transmissão de títulos e valores mobiliários, tais como ações de companhias abertas e respectivas bonificações, encontra respaldo no art. 153, V, da Constituição Federal, sem ofender os princípios tributários da anterioridade e da irretroatividade, nem demandar a reserva de lei complementar.

A inclusão, no texto final da tese, da expressão “negócio jurídico de transmissão” foi objeto de deliberação dos Ministros, que entenderam ser imprescindível destacar que a tributação é autorizada na medida em que há negócio jurídico, não simples posse ou propriedade dos títulos ou direitos.¹⁶⁴

Assim é que, nos próximos itens, trataremos do objeto desses negócios jurídicos, os bens e direitos cuja negociação atrai a incidência dos impostos aqui analisados.

5.4.2 IOF-Crédito: definição do conceito de “operação de crédito”

O IOF-crédito foi, originalmente, instituído pela Lei nº 5.143/1966. A existência de grande número de leis e decretos-lei que tratam dos tributos sobre operações financeiras, no entanto, justificou a edição, em 14 de dezembro de 2007, do Decreto nº 6.306. Reunindo e sistematizando a legislação sobre o tema em um único ato normativo, o “Regulamento do IOF” assim prescreveu a respeito desse imposto:

Art. 2º O IOF incide sobre:
I - operações de crédito realizadas:
a) por instituições financeiras (Lei nº 5.143, de 20 de outubro de 1966, art. 1º);

¹⁶⁴ Nesse sentido foi a manifestação do Ministro Marco Aurélio, acolhida pelos demais: “Presidente, apenas uma ponderação. Talvez fosse – porque é a base inclusive do Relator e também é a do precedente da lavra do ministro Carlos Velloso – conveniente mencionar a incidência não sobre, em si, o patrimônio, que são os títulos, mas o negócio jurídico envolvendo esses títulos. Isso está no voto, penso, do ministro Luiz Edson Fachin.” (Inteiro teor do acórdão do Recurso Extraordinário 583.712. Relator Ministro Edson Fachin. Julgado em 04/02/2016 e publicado no DJe de 02/03/2016, p. 12)

- b) por empresas que exercem as atividades de prestação cumulativa e contínua de serviços de assessoria creditícia, mercadológica, gestão de crédito, seleção de riscos, administração de contas a pagar e a receber, compra de direitos creditórios resultantes de vendas mercantis a prazo ou de prestação de serviços (factoring) (Lei nº 9.249, de 26 de dezembro de 1995, art. 15, § 1º, inciso III, alínea “d” e Lei nº 9.532, de 10 de dezembro de 1997, art. 58);
- c) entre pessoas jurídicas ou entre pessoa jurídica e pessoa física (Lei nº 9.779, de 19 de janeiro de 1999, art. 13); [...]

Nos termos da legislação, portanto, o IOF-crédito incidirá sobre, dentre outras: (i) operações de crédito realizadas (i.1) por instituições financeiras, (i.2) por faturizadoras – nas hipóteses em que há cessão de crédito – e (i.3) entre pessoas jurídicas e entre pessoa jurídica e pessoa física. O ponto central para a compreensão dos limites da incidência é, portanto, delimitar semanticamente o signo “operações de crédito”.

Já explorados, anteriormente, os termos constitucionais e a legislação complementar, iniciaremos, nesse tópico, pelo estudo da doutrina comercialista, buscando, em atenção às regras dos artigos 109 e 110 do CTN, os parâmetros fornecidos pelo direito privado acerca do tema.

Como destaca Ricardo Negrão, o crédito possui dois elementos a ele inerentes: a relação de confiança e a concessão de prazo.¹⁶⁵ Igualmente, para Fran Martins o elemento de confiança é indissociável e característico dessa espécie de relação, na medida em que o “crédito é a confiança que uma pessoa inspira a outra de cumprir, no futuro, obrigação atualmente assumida.”¹⁶⁶

Partindo da ideia de que o crédito pressupõe esse vínculo de confiança, Carvalho de Mendonça, comercialista responsável por sistematizar e consolidar o direito comercial no Brasil, explica que a existência de “uma prestação presente, contra a promessa de uma prestação futura”¹⁶⁷ é o que marca, de forma definitiva, uma operação de crédito.

Arnaldo Rizzardo,¹⁶⁸ da mesma forma, aponta os seguintes elementos como necessários para que haja uma relação de crédito: (i) confiança do credor de que o devedor é solvente, (ii) uma prestação presente e uma contraprestação futura e (iii) um intervalo de tempo entre essas duas.

Assim, em esforço de síntese, é possível concluir que as definições de operação de crédito pela doutrina comercialista conjugam, essencialmente, três elementos: (i) pagamento presente, (ii) com promessa de contraprestação futura e (iii) assunção de risco pelo valor

¹⁶⁵ NEGRÃO, Ricardo. **Manual de Direito Comercial e de Empresa**: volume 2. Títulos de crédito e contratos empresariais. 3. ed. São Paulo, Saraiva, 2012, p. 24.

¹⁶⁶ MARTINS, Fran. **Títulos de crédito**. v. I. Rio de Janeiro: Forense, 2000, p. 3.

¹⁶⁷ MENDONÇA, José Xavier Carvalho de. **Tratado de direito comercial brasileiro**. v. 2. part. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1970, pp.50-51.

¹⁶⁸ RIZZARDO, Arnaldo. **Contratos de crédito bancário**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1997, p. 19.

disponibilizado. Trata-se, pois, de operação que tem como consequência a formação de uma relação jurídica obrigacional, em que credor e devedor estão vinculados ao cumprimento de prestação pecuniária.

O risco implicado – daí o elemento confiança ser tão destacado pelos autores em referência – e o tempo entre o pagamento presente e a contraprestação futura justificam a remuneração devida pela disponibilização, ao devedor, de valores em moeda corrente. Afinal, o credor, ao confiar no devedor, assume, necessariamente, risco relacionado ao adimplemento da obrigação, mensurável conforme o grau de confiança implicado em cada relação creditória: quanto maior confiança, menor o risco.

Retomando o que prescreve o CTN em seu artigo 63, inciso I, verifica-se perfeito alinhamento às definições doutrinárias aqui analisadas. Afinal, ao determinar que as operações de crédito se consideram ocorridas quando há entrega total ou parcial do montante ou do valor que constitua o objeto da obrigação, o legislador complementar elegeu momento inerente a um dos elementos essenciais dessa modalidade de transação: o pagamento presente.

No julgamento de caso paradigmático envolvendo o IOF,¹⁶⁹ o STF tratou da definição do conceito de relação de crédito. Naquela ocasião, o ponto principal debatido era a constitucionalidade da incidência desse imposto sobre saques de conta bancária, ainda que de caderneta de poupança, justamente sob a perspectiva do enunciado de autorização veiculado pelo artigo 153, V da CR:

O que está a exigir acurado exame, no caso, é a questão de saber se simples saque em conta bancária, ainda que de natureza especial, como a poupança, pode configurar ‘operação de crédito’ ou ‘operação relativa a título ou valor mobiliário’ — hipóteses a que o fato mais se assimila — para ser qualificada como fato gerador do IOF.

Destacando as dificuldades existentes na definição dessas expressões, o Ministro Relator, Ilmar Galvão, concluiu que, para que se configure “operação de crédito”, “é elementar que consista num negócio jurídico caracterizado pela presença de uma prestação atual, tendo por contrapartida uma prestação futura.” Com base nessa premissa conceitual, o Supremo Tribunal Federal concluiu que não incide IOF sobre o saque em conta de poupança, “por não conter promessa de prestação futura e, ainda, porque não se reveste de

¹⁶⁹ Recurso Extraordinário 232.467, Relator Ministro Ilmar Galvão. Julgado em 29/09/1999 e publicado no DJ de 12/05/2000, p. 10.

propriedade circulatória, tampouco configurando título destinado a assegurar a disponibilidade de valores mobiliários”.¹⁷⁰

O julgamento em questão fundamentou, quatro anos depois,¹⁷¹ a edição da Súmula 664 do Supremo Tribunal Federal, assim enunciada: “É inconstitucional o inciso V do art. 1º da Lei 8.033/90, que instituiu a incidência do imposto nas operações de crédito, câmbio e seguros - IOF sobre saques efetuados em caderneta de poupança.”

Ao entender desta forma, o STF adotou a definição tradicional da expressão “operação de crédito”: operação por meio da qual alguém efetua uma prestação presente, contra a promessa de uma prestação futura. O entendimento positivado pelo Supremo, nestes termos, vai ao encontro da definição proposta pela doutrina civilista, a qual, por sua vez, harmoniza-se com a legislação de direito privado que trata da matéria.

A Receita Federal do Brasil, em ato por meio do qual positiva, de forma vinculante a seus órgãos, interpretação da legislação tributária, reconheceu o sentido dado à expressão pelo STF, destacando que o Tribunal se alinhou à definição clássica da doutrina. Em seguida, definiu “operação de crédito” da seguinte forma:

[...] 27. Uma operação de crédito, portanto, é um negócio jurídico em que uma parte efetua uma prestação presente, que deverá ser ressarcida pela outra parte em uma data mais adiante no tempo (esta, a contraprestação futura).¹⁷²

Há, portanto, unidade entre as definições expostas, construídas a partir da CR, do CTN, da legislação ordinária, da doutrina e dos entendimentos positivados pelo STF e pela RFB. A materialidade referenciada no texto constitucional e que integra a norma que outorga competência ao legislador federal fica, com isso, adequadamente definida.

Em conformidade com o que prescreve a Constituição da República, as normas complementares de direito tributário, bem como o direito privado e os usuários/produtores da linguagem jurídica, qualquer pretensão de se tributar operação de crédito, para ser lícita,

¹⁷⁰ O acórdão foi assim ementado: “TRIBUTÁRIO. IOF SOBRE SAQUES EM CONTA DE POUPANÇA. LEI Nº 8.033, DE 12.04.90, ART. 1º, INCISO V. INCOMPATIBILIDADE COM O ART. 153, V, DA CONSTITUIÇÃO FEDERAL. O saque em conta de poupança, por não conter promessa de prestação futura e, ainda, porque não se reveste de propriedade circulatória, tampouco configurando título destinado a assegurar a disponibilidade de valores mobiliários, não pode ser tido por compreendido no conceito de operação de crédito ou de operação relativa a títulos ou valores mobiliários, não se prestando, por isso, para ser definido como hipótese de incidência do IOF, previsto no art. 153, V, da Carta Magna. Recurso conhecido e improvido; com declaração de inconstitucionalidade do dispositivo legal sob enfoque.”

¹⁷¹ Sessão Plenária de 24/09/2003.

¹⁷² SRFB – Secretaria da Receita Federal. Solução de Divergência nº 9. Imposto sobre operações de crédito, câmbio e seguros ou relativas a títulos ou valores mobiliários – IOF. Cosit - Coordenação-Geral de Tributação. 23 set. 2016. Disponível em: <http://normas.receita.fazenda.gov.br/sijut2consulta/link.action?idAto=78102&visao=compilado>. Acesso em: 05 ago. 2019, p. 09.

depende de que haja *negócio jurídico em que uma das partes efetue um pagamento presente, mediante promessa de contraprestação futura*.

5.4.2.1 Quem pode realizar operação de crédito sujeita ao IOF?

As operações tratadas no item anterior, ainda nos termos da legislação referenciada no início daquele tópico, para que impliquem a incidência das respectivas normas tributárias, podem ser realizadas por: (i) instituições financeiras, (ii) faturizadoras ou (iii) entre pessoas jurídicas e entre pessoa jurídica e pessoa física. Neste sentido é o que prescreve o artigo 2º do Decreto nº 6.306/2007, já transcrito anteriormente.

Cada uma dessas possibilidades foi inserida no ordenamento em época distintas. Primeiro, por meio da Lei nº 5.143/1966, criou-se o IOF-crédito incidente sobre as operações realizadas por instituições financeiras. Anos mais tarde, com o advento da Lei nº 9.249/1995, passou-se a prever como hipótese, também, as operações realizadas por empresas faturizadoras, especializadas em transações relativas à cessão de direitos creditórios. Por fim, foi contemplada a hipótese do crédito entre pessoas jurídicas não financeiras e entre pessoas físicas e pessoas jurídicas, conforme artigo 13 da Lei nº 9.779/1999.

Como não poderia deixar de ser, para que se mantenham sob os limites da competência outorgada pelo artigo 153, V, da CR, essas três diferentes “modalidades” devem estar albergadas pela materialidade “operação de crédito”. Ou seja, somente são tributáveis pelo IOF aquelas operações das faturizadoras que impliquem em relação de crédito; o mesmo se diga quanto às transações entre pessoas jurídicas não-financeiras ou pessoas físicas e pessoas jurídicas.

Assim, respeitada a materialidade constitucionalmente prescrita, é possível instituir – como foi feito pelas respectivas legislações – e cobrar IOF-crédito sobre operações feitas por pessoas que não são bancos. Afinal, não há condicionante desta natureza no texto constitucional, estando respeitados, portanto, os limites da competência sob análise.

O tema aqui exposto foi objeto de manifestação do Supremo Tribunal Federal, que concluiu, em julgamento de ADI,¹⁷³ pela constitucionalidade da tributação, pelo IOF, de operações de crédito realizadas por pessoas não-financeiras. A conclusão do Tribunal se

¹⁷³ A título de exemplo, citamos a Ação Direta de Inconstitucionalidade 1763, de relatoria do Ministro Sepúlveda Pertence, julgada em 20/08/1998 e com respectivo acórdão publicado no DJ de 26/09/2003 – análise da tributação das operações realizadas pelas empresas de *factoring*. A constitucionalidade do artigo 13 da Lei nº 9.779/1999 é objeto de RE com repercussão geral já reconhecida, mas ainda não julgado (RE 590186, Relator Ministro Ricardo Lewandowski).

fundamentou, em síntese, em dois eixos argumentativos: (i) não haveria qualquer restrição dessa ordem no texto constitucional, em especial considerado o enunciado do artigo 153, V; e (ii) não haveria razão jurídica para que se limitassem as operações tributadas àquelas realizadas pelos bancos.

Concordamos com a conclusão do Supremo Tribunal Federal nesse caso. Como explicado nos itens anteriores, à União federal foi outorgada a competência para instituir imposto sobre “operações de crédito”. Estas, como é pacífico na legislação, doutrina e jurisprudência nacionais, podem ser realizadas tanto no âmbito do sistema bancário, quanto fora dele, por meio de operações que possuem caráter financeiro – já que têm o dinheiro como objeto –, mas que são feitas sem a interveniência dos bancos.

Nesse sentido, condicionar o exercício da competência a que seja instituído o IOF apenas para as hipóteses em que haja operação de crédito bancário é limitar de forma inconstitucional o legislador federal. Plenamente aplicáveis, uma vez que válidas, portanto, as hipóteses do IOF-crédito prescritas pelas Leis nº 9.249/1995 e 9.779/1999.

5.4.3 IOF-Títulos: definição do conceito de “operações com títulos e valores mobiliários”

Da mesma forma como ocorre com o IOF-crédito, o IOF-títulos tem seu regramento, hoje, sistematizado pelo Decreto nº 6.306/2007, que assim prescreve:

Art. 2º O IOF incide sobre: [...]
IV - operações relativas a títulos ou valores mobiliários (Lei nº 8.894, de 1994, art. 1º);

Compreender os limites da incidência prescrita por este dispositivo legal, positivado com fundamento na parte final do já analisado artigo 153, V, da CR, pressupõe definir o que são títulos e valores mobiliários. A tarefa não é simples, dadas as inúmeras divergências existentes no próprio âmbito da doutrina e jurisprudência comercialistas, especialmente no que tange às discussões acerca dos valores mobiliários.

Seguindo a ordem do texto legal, começaremos pelos *títulos*. Para a definição deste termo, fazemos duas advertências iniciais, que condicionarão a interpretação proposta: trata-se de signo que (i) integra enunciado de autorização veiculado pelo artigo 153, V, da CR e (ii) é, também, adjetivado pela palavra “mobiliários”, constante do enunciado em questão. Vejamos cada uma delas de forma mais pormenorizada.

A primeira advertência se justifica pela necessidade de estabelecermos o contexto interpretativo do signo já em âmbito constitucional: trata-se de outorga de competência para

tributar operações financeiras, conforme se infere da locução “crédito, câmbio e seguro, ou relativas a títulos ou valores mobiliários.” É dizer: não se pode desconsiderar, para a análise aqui proposta, que a outorga de competência em questão é feita mediante emprego de termos relativos a operações de caráter financeiro, cujo objeto é, em última análise, o dinheiro. Assim, não se pode pretender dar ao signo *título*, tão amplo se isoladamente considerado – há, potencialmente, títulos relativos a direitos de quaisquer naturezas –, interpretação descolada desse contexto.

A segunda implica que estamos com aqueles autores que entendem que o qualificador “mobiliários” se refere tanto ao substantivo “valores” quanto a “títulos”.¹⁷⁴ A tomada de posição se justifica tanto do ponto de vista puramente gramatical – é perfeitamente possível e sintaticamente correto afirmar que o adjetivo “mobiliários” se refere, na forma como empregado no inciso V do artigo 153 da CR, a ambos os substantivos que o precedem –, quanto de nossas já firmadas premissas interpretativas: há que se considerar os termos empregados pela CR em seu contexto interpretativo determinado pelo próprio texto constitucional, sendo esse, sempre, o ponto de partida da compreensão de qualquer signo que integre uma outorga de competências tributárias. Nesse sentido, nossa segunda advertência é, de certa forma, decorrência da primeira.

Em conjunto, essas duas observações iniciais nos permitem dar o primeiro passo para construir a definição de conceito a que nos propusemos: os *títulos mobiliários* a que se refere o artigo 153, V, da Constituição, são *títulos de crédito*. Afinal, são estes os títulos que atendem a ambas as advertências feitas: refletem direitos creditórios – possuindo, portanto, o necessário caráter financeiro que o artigo 153, V, exige – e têm natureza mobiliária.¹⁷⁵

O Código Civil de 2002, tratando especificamente dos títulos de crédito, determina que “O título de crédito, documento necessário ao exercício do direito literal e autônomo nele contido, somente produz efeito quando preencha os requisitos da lei.”¹⁷⁶ Ao prescrever esta regra geral, que condiciona a eficácia dos títulos de crédito ao atendimento a requisitos prescritos pela própria legislação cível, o Código nos oferece a definição legal – e, portanto,

¹⁷⁴ NOVAIS, Raquel Ribeiro. **Análise das Normas de Incidência dos Impostos sobre Operações de Crédito, Câmbio, Seguro ou Títulos e Valores Mobiliários**. Dissertação (Mestrado em Direito) – Pontifícia Universidade Católica de São Paulo. São Paulo, 1992, pp. 111-112, e MOSQUERA, Roberto Quiroga. **Tributação no Mercado Financeiro e de Capitais**. 2. ed. rev. atual. São Paulo: Dialética, 1999, p. 124.

¹⁷⁵ A equiparação dos *títulos mobiliários* aos *títulos de crédito* é amplamente aceita pela doutrina que analisa o tema do IOF, como explicado por Roberto Quiroga Mosquera (MOSQUERA, Roberto Quiroga. **Tributação no Mercado Financeiro e de Capitais**. 2. ed. rev. atual. São Paulo: Dialética, 1999, pp.123-124).

¹⁷⁶ Artigo 887.

prescritiva – de *título*. Trata-se, pois, do *documento necessário ao exercício do direito a que se refere*.

Nesse sentido, é título de crédito aquele documento que, por suas características, é necessário à comprovação e, por isso, ao exercício, do direito creditório relativo a uma relação jurídica desta mesma natureza. São exemplos desses títulos, pois, as notas promissórias, os cheques e as duplicatas, dentre tantos outros.

A definição legal é amplamente aceita pela doutrina comercialista, que aponta três características essenciais ao título de crédito, todas elas referenciadas pelo Código Civil: (i) cartularidade ou incorporação; (ii) autonomia; e (iii) literalidade.¹⁷⁷

A primeira dessas características é referente à indispensabilidade do título: sem esse documento, não se exerce o direito de crédito por ele representado, sendo atribuída a condição de credor ao detentor do título. A segunda, por sua vez, refere-se à independência obrigacional das relações jurídicas subjacentes, simultâneas ou sobrejacentes ao título. Como explica Ricardo Negrão:¹⁷⁸

Para se compreender este princípio [da autonomia dos títulos de crédito] e seus principais efeitos, convém lembrarmos que sempre existe uma causa — um fato jurídico — que dá origem à criação do título, como, por exemplo, um mútuo que contratamos com um banco. Recebemos o dinheiro emprestado e emitimos uma nota promissória com vencimento marcado para uma data futura. Esta primeira causa é chamada de causa subjacente ou simultânea ao nascimento, isto é, originária do título e só interessa ao mutuário e ao banco com o qual contratamos. Circulação é o ato em que o banco endossa o título, transmitindo o direito de crédito, a outra pessoa (natural ou jurídica). Neste momento [...] o título se liberta da causa subjacente, ganha independência do negócio jurídico inicial. Pode haver aqui outra causa, outra relação jurídica. Por exemplo: o banco A com quem contratei o mútuo, pela transmissão do crédito, com o endosso do título, está quitando uma dívida com fornecedores de móveis B para a agência situada na cidade de Bauru. Esta segunda causa — sobrejacente ou causa posterior à emissão — interessa apenas ao banco e ao fornecedor de móveis B.

A literalidade, por fim, implica que a obrigação representada pelo título possui a exata extensão do que nele está contido.

Está definida, com isso, a primeira parte da materialidade aqui analisada, que, como se vê, abrange uma ampla gama de operações,¹⁷⁹ as quais têm como objeto a negociação de títulos que representam as relações jurídicas tratadas no item anterior, dedicado ao IOF-crédito. É dizer: a operação que constitui o núcleo da hipótese de incidência do IOF-crédito

¹⁷⁷ NEGRÃO, Ricardo. **Manual de Direito Comercial e de Empresa**: volume 2. Títulos de crédito e contratos empresariais. 3. ed. São Paulo, Saraiva, 2012, pp. 39-40.

¹⁷⁸ NEGRÃO, Ricardo. **Manual de Direito Comercial e de Empresa**: volume 2. Títulos de crédito e contratos empresariais. 3. ed. São Paulo, Saraiva, 2012, pp. 40-41.

¹⁷⁹ Ricardo Negrão, em obra dedicada especificamente ao tema, enumera 48 espécies de títulos de crédito existentes em nosso ordenamento, em lista não exaustiva (NEGRÃO, Ricardo. **Manual de Direito Comercial e de Empresa**: volume 2. Títulos de crédito e contratos empresariais. 3. ed. São Paulo, Saraiva, 2012, pp. 37-39).

é a relação subjacente ao título cuja negociação atrai a incidência do IOF-título. Essa é a razão, aliás, que justifica a prescrição contida no artigo 63, parágrafo único, do CTN, já referenciado neste trabalho.

A segunda parte de nossa missão é mais árdua: definir o que são valores mobiliários. A dificuldade aqui relatada se impõe em razão das opiniões divergentes da doutrina especializada, bem como pela impropriedade técnica com que o termo é, frequentemente, tratado pela jurisprudência. A isso soma-se, ainda, a frequência com que são dadas apenas definições denotativas do conceito, o que não permite a adequada identificação da categoria jurídica por ele formada. Nosso propósito é, justamente, desfazer essa complexidade.

A observação feita quanto aos *títulos mobiliários* é, por certo, válida aqui: trata-se de signo empregado pela Constituição para outorgar competência tributária relativa a operações realizadas no âmbito do SFN. Observada essa primeira baliza interpretativa, cabe buscar a legislação sobre o tema.

A Lei nº 6.385/1976 assim prescreve a respeito dos *valores mobiliários*:

Art. 2º São valores mobiliários sujeitos ao regime desta Lei:

I - as ações, debêntures e bônus de subscrição;

II - os cupons, direitos, recibos de subscrição e certificados de desdobramento relativos aos valores mobiliários referidos no inciso II;

III - os certificados de depósito de valores mobiliários;

IV - as cédulas de debêntures;

V - as cotas de fundos de investimento em valores mobiliários ou de clubes de investimento em quaisquer ativos;

VI - as notas comerciais;

VII - os contratos futuros, de opções e outros derivativos, cujos ativos subjacentes sejam valores mobiliários;

VIII - outros contratos derivativos, independentemente dos ativos subjacentes;

e

IX - quando ofertados publicamente, quaisquer outros títulos ou contratos de investimento coletivo, que gerem direito de participação, de parceria ou de remuneração, inclusive resultante de prestação de serviços, cujos rendimentos advêm do esforço do empreendedor ou de terceiros.

§ 1º Excluem-se do regime desta Lei:

I - os títulos da dívida pública federal, estadual ou municipal;

II - os títulos cambiais de responsabilidade de instituição financeira, exceto as debêntures.

O artigo transcrito, veiculado pela legislação que criou a CVM, define os valores mobiliários por dois métodos: denotativo e conotativo. O primeiro por meio dos incisos I a VIII e o segundo por meio do enunciado do inciso IX.

Originalmente, referido dispositivo apenas veiculava, por meio dos incisos I a III, exemplos de valores mobiliários, não trazendo uma definição conotativa clara.¹⁸⁰ A

¹⁸⁰ “Art. 2º São valores mobiliários sujeitos ao regime desta Lei:

I - as ações, partes beneficiárias e debêntures, os cupões desses títulos e os bônus de subscrição;

II - os certificados de depósito de valores mobiliários;

dificuldade gerada por essa restrição do texto legal, que não acompanhava a velocidade com que o mercado criava novos produtos, justificou a veiculação de norma mais ampla, contida no artigo 1º da Lei nº 10.198/2001:

Art. 1º Constituem valores mobiliários, sujeitos ao regime da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, quando ofertados publicamente, os títulos ou contratos de investimento coletivo, que gerem direito de participação, de parceria ou de remuneração, inclusive resultante de prestação de serviços, cujos rendimentos advêm do esforço do empreendedor ou de terceiros.

Esse enunciado foi incorporado à Lei nº 6.385/1976 com a edição da Lei nº 10.303/2001, que, além de incluir novos exemplos nos incisos I a VIII do artigo 2º, veiculou essa definição ampla no inciso IX. É por ela, pois, que começaremos nossa análise, cientes de que, como enunciado geral, condiciona, inclusive, a interpretação dos incisos anteriores.¹⁸¹

Segundo prescreve o inciso IX do artigo 2º da Lei nº 6.385/1976, então, são valores mobiliários todos aqueles títulos ou contratos de investimento coletivo que gerem direito de participação, parceria ou remuneração, cujos rendimentos advêm do esforço do empreendedor ou de terceiros, desde que ofertados publicamente.

A leitura dessa definição legal nos permite uma primeira conclusão a respeito dos valores mobiliários: trata-se de categoria definida para finalidade regulatória. É dizer: são valores mobiliários aqueles títulos que, atendendo às características postas na lei, se submetem ao controle da CVM e ao respectivo regime legal.

Justamente por essa característica é que Nelson Eizirik se refere a este conceito como sendo “instrumental”: segundo o autor, a noção de *valor mobiliário* surgiu como necessidade de haver regulação, pelo Estado, de operações que afetam a poupança popular.¹⁸²

Sob essa perspectiva, caracterizam os *valores mobiliários*, segundo estudo de Eizirik elaborado a partir da legislação sobre o tema:¹⁸³ (i) ser um título ou um contrato de investimento coletivo; (ii) que implique o fornecimento de recursos; (iii) os quais serão geridos por pessoa diversa do investidor, que não tem controle sobre o negócio em que seus

III - outros títulos criados ou emitidos pelas sociedades anônimas, a critério do Conselho Monetário Nacional.”

¹⁸¹ GAUDÊNCIO, Samuel Carvalho. **Valores mobiliários: conflitos e ausência de competência na tributação de suas operações e renda.** Tese (Doutorado em Direito Econômico e Financeiro) – Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2014, pp. 73-74. doi:10.11606/T.2.2017.tde-21082017-113056. Acesso em: 07 out. 2019.

¹⁸² EIZIRIK, Nelson. **Reforma das S.A. & do Mercado de Capitais.** 2. ed. Rio de Janeiro: Renovar, 1998, pp. 139-140.

¹⁸³ A Lei nº 10.198/2001 ainda não havia sido editada quando da elaboração da obra. No entanto, o autor analisou o texto da Medida Provisória nº 1.637/1998, vigente à época, com texto idêntico ao da citada lei relativamente ao ponto aqui analisado. As sucessivas reedições desta MP, inclusive, levaram, ao fim, à promulgação da citada lei.

recursos serão empregados; (iv) vinculado a empreendimento comum, havendo comunhão de interesses entre investidores e investida; (v) com expectativa de lucro, vantagem ou mais valia econômica por parte do investidor; (vi) em que o investidor assume o risco de financiador do negócio.¹⁸⁴

Desses requisitos decorrem dois outros importantes traços dos valores mobiliários: (i) não possuem, necessariamente, valor próprio definido, pois podem depender de resultados futuros e incertos; (ii) podem ser ofertados aos investidores para negociação no mercado secundário por número indeterminado de vezes, o que lhes garante liquidez relativa.

185

Todas essas características, construídas a partir do inciso IX do artigo 2º da Lei nº 6.385/1976, são também reconhecidas pela CVM, que as aplica justamente para análise dos limites de sua competência regulatória e fiscalizatória. O trecho do voto abaixo, retirado de julgamento administrativo realizado no âmbito deste órgão, evidencia esse entendimento de forma bastante didática, justificando, por isso, a longa transcrição:

[...] 2.8 O inciso IX foi claramente inspirado em decisões da Suprema Corte dos Estados Unidos a respeito do conceito de *security*, [...].

2.10 Analisando este conceito, a doutrina e a jurisprudência norte-americanas destacam cinco elementos:

- i. para que estejamos diante de um *security*, uma pessoa deve entregar sua poupança a outra com o intuito de fazer um investimento;
- ii. a natureza do instrumento pelo qual o investimento é formalizado é irrelevante, pouco importando se ele é um título ou contrato ou conjunto de contratos;
- iii. o investimento deve ser coletivo, isto é, vários investidores devem realizar um investimento em comum;
- iv. o investimento deve ser feito com a expectativa de lucro, cujo conceito é interpretado de maneira ampla, de forma a abarcar qualquer tipo de ganho; e
- v. o lucro deve ter origem exclusivamente nos esforços do empreendedor ou de terceiros, que não o investidor.

2.11 Sem muitas dificuldades, podemos perceber que estas diretrizes encontraram acolhida no inciso IX do art. 2º da Lei nº 6.386/76, que estabeleceu os seguintes requisitos para a caracterização dos valores mobiliários:

- i. deve haver um investimento ("IX - ... quaisquer outros títulos ou contratos de investimento coletivo ...");
- ii. o investimento deve ser formalizado por um título ou por um contrato ("IX - ... quaisquer outros títulos ou contratos de investimento coletivo ...");
- iii. o investimento deve ser coletivo, isto é, vários investidores devem investir sua poupança no negócio ("IX - ... quaisquer outros títulos ou contratos de investimento coletivo ...");
- iv. o investimento deve dar direito a alguma forma de "remuneração", termo ainda mais amplo que o correlato "lucro" utilizado no direito norte-americano ("IX - ... títulos ou contratos de investimento coletivo, que gerem direito de participação, de parceria ou de remuneração ...");

¹⁸⁴ EIZIRIK, Nelson. **Reforma das S.A. & do Mercado de Capitais**. 2. ed. Rio de Janeiro: Renovar, 1998, pp. 159-160.

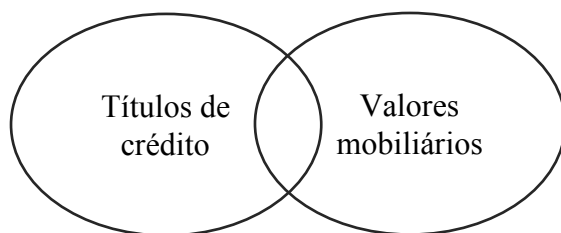
¹⁸⁵ SOPPER, Michelle. **Regime Jurídico do Bônus de Subscrição**. Dissertação (Mestrado em Direito Comercial) - Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2015, p. 26. doi:10.11606/D.2.2015.tde-08122015-090428. Acesso em: 04 out. 2019.

- v. a remuneração deve ter origem nos esforços do empreendedor ou de terceiros que não o investidor ("IX - ... cujos rendimentos advêm do esforço do empreendedor ou de terceiros"); e
- vi. os títulos ou contratos devem ser objeto de oferta pública, requisito que não encontra similar no conceito norte-americano, mas que se coaduna perfeitamente com o sistema regulatório dos Estados Unidos ("IX - quando ofertados publicamente, quaisquer outros títulos ...").¹⁸⁶

Considerados todos os elementos acima expostos, dados pelo texto constitucional, pela legislação ordinária e complementar, bem como pela doutrina comercialista, pela jurisprudência judicial e administrativa, podemos definir, de forma simplificadora, *valores mobiliários* como os títulos ou contratos, publicamente ofertados, de que resultem investimentos coletivos.¹⁸⁷ Ou, em termos mais completos, são *valores mobiliários* os títulos ou negócios jurídicos que têm como objeto o investimento, em dinheiro ou bens suscetíveis de avaliação monetária, realizado pelo investidor em razão de uma captação pública de recursos, de modo a fornecer capital de risco a um empreendimento sobre o qual o investidor não tem ingerência direta ou necessária, visando ao lucro.

Cabe destacar, aqui, que todos os exemplos citados nos incisos I a VIII do artigo 2º da Lei nº 6.385/1976 – ações, bônus de subscrição, debêntures, cotas de fundos de investimentos, certificados de depósitos e outros – se enquadram precisamente nessa definição, que atende, portanto, à pretensão exposta no início deste item.

Decorre das definições construídas neste item a conclusão de que *títulos de crédito* e *valores mobiliários* são classes distintas, mas que possuem elementos comuns. É dizer, alguns títulos de crédito podem ser, também, valores mobiliários, mas não necessariamente o são. A relação entre os conjuntos formados por referidos conceitos pode, portanto, ser assim representada graficamente:¹⁸⁸



Unindo o que foi firmado, ao início, acerca dos títulos de crédito – ou títulos mobiliários – e o exposto sobre os valores mobiliários, concluímos que o IOF-título, cuja

¹⁸⁶ CVM – Comissão de Valores Mobiliários. Processo CVM nº RJ 2007/11.593. Registro Col. nº 5730/07. Diretor Marcos Barbosa Pinto. 15 jan. 2008. Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/decisoes/anexos/0004/5730-0.pdf>. Acesso em: 23 nov. 2019.

¹⁸⁷ Investimento coletivo, aqui, é empregado no sentido de múltiplos investidores, não de veículos coletivos de investimentos, como clubes e fundos.

¹⁸⁸ O desenho não representa, necessariamente, as proporções de interseção e divergência entre os conjuntos.

competência é delineada no artigo 153, V, da CR, poderá incidir sobre operações com: (i) *documentos necessários à comprovação e ao exercício de direito creditório*; e (ii) *investimentos oferecidos ao público, sobre os quais o investidor não possua controle direto, com objetivo de lucro*.¹⁸⁹

¹⁸⁹ MOSQUERA, Roberto Quiroga. **Tributação no Mercado Financeiro e de Capitais**. 2. ed. rev. atual. São Paulo: Dialética, 1999, pp. 131.

6 O INVESTIDOR: TRIBUTAÇÃO DOS RENDIMENTOS DECORRENTES DA RELAÇÃO DE INVESTIMENTO OU EFEITOS INTRANORMATIVOS DOS INSTRUMENTOS FINANCEIROS

Feitas as considerações de ordem geral a respeito dos tributos que incidem sobre as grandezas e operações relacionadas aos instrumentos financeiros, passamos, agora, a analisar como se dá, de forma concreta, essa tributação.

Para tanto e, em especial, prestigiando nosso propósito de sistematizar o subsistema tributário relativo aos instrumentos financeiros, cumpre resgatar algumas das premissas firmadas no Capítulo 4 a respeito das espécies de instrumentos financeiros.

Como explicado, as relações jurídicas constituídas por tais instrumentos podem ser de três naturezas: *capital* (*equity* ou societária), *dívida* (*debt* ou creditória) ou apenas constituidora de deveres e direitos futuros, sem valor patrimonial intrínseco.

Somente as duas primeiras, por sua própria natureza, implicam rendimentos diretos. Ou, em outras palavras, somente quando há instrumentos de dívida ou de capital unindo investidas e investidores é que há o dever, estabelecido pela própria norma que constitui o instrumento financeiro, de uma parte remunerar a outra pelo dinheiro investido. Afinal, nos derivativos, a relação jurídica implicada sequer possui cunho patrimonial, não implicando, de forma direta, obrigação pecuniária.

A primeira dessas modalidades pressupõe vínculo de natureza patrimonial, do tipo societário. Os sujeitos implicados nessa relação, portanto, são sócio e sociedade, sobre ela recaindo todos os efeitos jurídicos que advêm da detenção da parcela do capital social de uma companhia. A segunda modalidade de relação, por sua vez, revela a existência de débito e crédito entre os sujeitos que a compõem, que podem, ou não, possuir outros vínculos jurídicos.

A dualidade revela as formas possíveis de investimento direto de dinheiro no âmbito do mercado: ou há aplicação em negócios geradores de riqueza nova – capital – ou simples emprego do dinheiro em relações em que ele é o objeto mediato e imediato – relações de crédito.

Nesse capítulo, nos dedicaremos a estudar a tributação suportada por aquele que faz, em benefício de uma sociedade empresária, investimento viabilizado por instrumento financeiro. Assim, serão analisados os ônus tributários que recaem sobre o investidor pessoa física ou jurídica que obtém ganhos em decorrência (i) do fato de deter capital de outra sociedade ou (ii) de ter fornecido recursos a outra sociedade, em relação creditória, em

ambos os casos por força de um instrumento financeiro que constitui cada uma dessas relações.

A esses ganhos diretamente decorrentes das relações jurídicas implicadas pelos instrumentos de dívida e de capital chamamos rendimentos “intranormativos” dos instrumentos financeiros. Isso porque, como explicado, referem-se aos efeitos patrimoniais da relação jurídica localizada no consequente do instrumento, por meio da qual se vinculam investidor e investida, em relação de dívida ou de capital (sociedade).

Os ganhos intranormativos – ou “rendimentos” – são, portanto, aqueles que têm como causa, estritamente, o vínculo jurídico constituído no consequente da norma relativa ao instrumento financeiro. O eixo de estudo fica, portanto, bem definido: serão estudados os ganhos decorrentes, diretamente, da relação jurídica constituída no consequente da norma do instrumento financeiro, formada por investidor e investida.

Essa perspectiva nos permite identificar, logo de início, um importante fator na compreensão do regime tributário aplicável a esses rendimentos: a determinação da natureza da relação jurídica constituída por força do instrumento. Afinal, se estamos tratando dos rendimentos que decorrem da relação, de forma direta, importa compreendê-la em todos seus contornos jurídicos, de modo a entender, também, a que se referem os valores pagos.

De forma a permitir a sistematização de todas essas normas, seguiremos caminho pré-definido para nossa análise:

- (i) Compreensão dos efeitos jurídicos decorrentes da espécie de instrumento financeiro, tendo em vista a natureza da relação implicada;
- (ii) Identificação dos rendimentos tipicamente gerados por cada espécie de instrumento, dada a natureza da relação;
- (iii) Identificação das possíveis operações onerosas com o título que representa o instrumento; e
- (iv) Construção das RMIT dos tributos que gravam as grandezas e operações identificadas.

Esse mesmo percurso será traçado duas vezes; a primeira, para os instrumentos de dívida e a segunda, para os de capital.

6.1 TRIBUTAÇÃO DOS GANHOS IMPLICADOS PELOS INSTRUMENTOS FINANCEIROS DE DÍVIDA: A REMUNERAÇÃO DA RELAÇÃO CREDITÓRIA

Os instrumentos financeiros de dívida constituem relações jurídicas que unem, de um lado, credor e, de outro, devedor. Há, portanto, relação jurídica entre investidor e sociedade investida que não possui lastro no patrimônio da entidade, que gera ativo para uma entidade (investidora) e passivo para a outra (investida). É dizer: não se configura, nesse caso, vínculo do tipo sócio-sociedade, mas sim uma relação em que uma parte deve está vinculada à outra por força de um crédito.

A identificação de um instrumento financeiro como de dívida é feita, portanto, com base na natureza da relação formada entre o investidor e a investida. Tratando-se de vínculo obrigacional que não é patrimonial, mas sim creditório, há instrumento financeiro de dívida. São exemplos comuns desses instrumentos as debêntures e as notas promissórias.

De forma bastante simplificadora, os instrumentos de dívida viabilizam um primeiro fluxo de recursos do investidor para a investida e, como consequência, forma-se uma relação jurídica de dívida deste último em relação ao primeiro. Como toda relação jurídica obrigacional, o objeto, aqui, é de natureza pecuniária e agrega, no mínimo, dois elementos: o valor principal, objeto da primeira transação, e os acréscimos a ele, destinados a remunerar o dinheiro ao longo do tempo decorrido entre o investimento e seu retorno. Há, ainda, certeza quanto ao retorno do montante investido (principal).

Referidos acréscimos constituem a finalidade, sob o ponto de vista da sociedade investidora, da operação com o instrumento financeiro: o ganho de dinheiro ao final da operação. Consequentemente, constituem, também, o objeto central da tributação, na medida em que são eles que representam ingressos novos que acrescem ao patrimônio do investidor, o que não ocorre com a simples devolução do capital principal empenhado na operação.

6.1.1 Juros: os frutos do capital

Os frutos de um negócio jurídico por meio do qual são cedidos recursos a terceiros, durante determinado período de tempo e com previsão de retorno, são chamados *juros*. Segundo Caio Mário da Silva Pereira:

Chamam-se juros as coisas fungíveis que o devedor paga ao credor, pela utilização de coisas da mesma espécie a este devidas. Pode, portanto, consistir em qualquer

cosia fungível, embora frequentemente a palavra *juro* venha mais ligada ao débito de dinheiro, como acessório de uma obrigação principal pecuniária.¹⁹⁰

Os juros integram, em si, ao menos dois elementos: a remuneração do dinheiro no tempo – pagamento pelo uso do dinheiro pelo devedor – e a cobertura do risco suportado pelo credor. São, pois, frutos civis do crédito. Classicamente, os juros se classificam segundo dois critérios: seu fundamento e sua natureza. De acordo com o primeiro, os juros podem ser legais ou convencionais; pelo segundo, dividem-se em moratórios ou compensatórios.

Os juros legais são aqueles determinados pela legislação, incidentes independentemente da vontade das partes. No Brasil, são prescritos pelos artigos 406¹⁹¹ e 407¹⁹² do Código Civil de 2002. Os convencionais, de outro lado, são aqueles acordados entre os contratantes, que definem os critérios para incidência dos juros como obrigação acessória à principal.

Os moratórios são devidos quando o devedor descumpre o prazo de adimplemento da obrigação principal e, por isso, possuem caráter indenizatório ou, segundo alguns autores, punitivo. Os compensatórios – ou remuneratórios –, por sua vez, são aqueles pagos pela própria disponibilização do dinheiro ao devedor durante o período do negócio.¹⁹³

Para nosso trabalho, importam os juros compensatórios, sejam legais ou convencionais. Afinal, são objeto de nossa atenção as relações que unem investidores e investidas e suas respectivas remunerações ou frutos. Eventuais sanções decorrentes do descumprimento de referidas obrigações fogem, portanto, ao escopo do estudo.

Os frutos civis de uma relação creditória são certos e pré-determinados – ou, ao menos, pré-determináveis. Quem investe em uma sociedade por meio de um instrumento de dívida tem garantida a remuneração que advirá deste contrato, independentemente de esta ser calculada com base em valores pré-fixados ou relacionados a índices passíveis de flutuação – chamados de rendimentos pós-fixados.

Por tudo isso, a relação jurídica implicada em um instrumento financeiro de dívida estará sujeita às normas que regem a tributação dos rendimentos em *aplicações de renda*

¹⁹⁰ PEREIRA, Caio Mário da Silva. **Instituições de Direito Civil**: teoria geral das obrigações. v. II. 20. ed. rev. atual. Rio de Janeiro: Forense, 2003, p. 123.

¹⁹¹ “Art. 406. Quando os juros moratórios não forem convencionados, ou o forem sem taxa estipulada, ou quando provierem de determinação da lei, serão fixados segundo a taxa que estiver em vigor para a mora do pagamento de impostos devidos à Fazenda Nacional.”

¹⁹² “Art. 407. Ainda que se não alegue prejuízo, é obrigado o devedor aos juros da mora que se contarão assim às dívidas em dinheiro, como às prestações de outra natureza, uma vez que lhes esteja fixado o valor pecuniário por sentença judicial, arbitramento, ou acordo entre as partes.”

¹⁹³ Segundo explica Robson Maia Lins, não haveria contraposição entre juros de natureza moratória e remuneratória, mas sim relação de gênero e espécie (LINS, Robson Maia. **La Mora em el Derecho Tributario**. Lima: Grijley-Noeses, 2018, p. 158).

fixa. Afinal, é esse o tipo de rendimento que uma relação de dívida gera: certo – na medida em que não depende de quaisquer outros eventos além daquilo que foi contratado – e garantido – não sujeito ao risco direto do negócio, mas apenas àquele relativo ao crédito.

Veja-se que eventual remuneração de um instrumento por índice variável – como o IGP-M ou a taxa SELIC, por exemplo – em nada altera a circunstância de que se trata de um rendimento de *renda fixa*. Isso porque o critério adotado para essa classificação não é o de que os juros sejam pré-fixados ou estaticamente determinados, mas sim a própria natureza do investimento feito e, como consequência, da remuneração a ele correspondente. Ao investir em uma sociedade por meio de um instrumento de dívida, o investidor não incorre no risco do negócio, apenas do crédito. Tem, por isso, garantido um rendimento, que é considerado, dada essa circunstância, *fixo* – ainda que, repita-se, ele possa variar ao longo do tempo ou, eventualmente, até mesmo atingir, de forma negativa, o montante investido.

Assim, havendo *instrumento financeiro de dívida*, haverá – ao menos tipicamente¹⁹⁴ – remuneração por *juros* e, conseqüentemente, *rendimentos fixos*. Nos itens seguintes, trataremos dos tributos incidentes sobre esses rendimentos auferidos por investidores residentes e não residentes, pessoas físicas e pessoas jurídicas.

6.1.1.1 Rendimentos fixos auferidos por sociedade investidora residente

Os frutos gerados pelos instrumentos financeiros de dívida, pagos pela sociedade investida ao investidor, representam acréscimo patrimonial para esse último. Afinal, são riqueza nova, rendimento decorrente daquele específico negócio jurídico. Como tal, podem estar sujeitos à incidência de IR, CSLL, Contribuição ao PIS e COFINS. Cumpre entender, então, como se dá a incidência destes tributos na específica hipótese aqui tratada.

Como explicado em item anterior, os juros que remuneram os instrumentos financeiros de dívida são considerados *rendimentos fixos*, dada sua certeza. Isso independentemente de os instrumentos preverem índices pré ou pós-fixados como critério de remuneração do capital cedido. Essa natureza é que determina o regime tributário aplicável a referidos montantes, sob a perspectiva do IRPJ e da CSLL.

¹⁹⁴ Essa é, esclareça-se, a remuneração típica, ordinária, dos contratos de dívida, mas não a exclusiva, nada impedindo que sejam constituídas dívidas remuneradas de forma variável. É o caso, por exemplo, das debêntures cujo rendimento é vinculado ao lucro da sociedade. A situação é, no entanto, excepcional e será tratada em tópico próprio.

Assim, cumpre buscar, na legislação vigente, os enunciados que integrarão as normas que prescrevem a tributação, pelo IRPJ e pela CSLL, dos rendimentos auferidos em razão de operações de “renda fixa”. São eles: artigo 65 da Lei nº 8.981/1995, 5º, *caput*, da Lei nº 9.779/1999 e 1º da Lei nº 11.033/2004, que assim prescrevem:

Art. 65. O rendimento produzido por aplicação financeira de renda fixa, auferido por qualquer beneficiário, inclusive pessoa jurídica isenta, a partir de 1º de janeiro de 1995, sujeita-se à incidência do Imposto de Renda na fonte à alíquota de dez por cento. [...]

§ 3º Os rendimentos periódicos produzidos por título ou aplicação, bem como qualquer remuneração adicional aos rendimentos prefixados, serão submetidos à incidência do Imposto de Renda na fonte por ocasião de sua percepção. [...]

§ 4º O disposto neste artigo aplica-se também:

a) às operações conjugadas que permitam a obtenção de rendimentos predeterminados, realizadas nas bolsas de valores, de mercadorias, de futuros e assemelhadas, bem como no mercado de balcão; [...]

§ 5º Em relação às operações de que tratam as alíneas a e b do § 4º, a base de cálculo do imposto será:

a) o resultado positivo auferido no encerramento ou liquidação das operações conjugadas;

§ 7º O imposto de que trata este artigo será retido: [...]

b) por ocasião do pagamento dos rendimentos, ou da alienação do título ou da aplicação, nos demais casos.

§ 8º É responsável pela retenção do imposto a pessoa jurídica que receber os recursos, no caso de operações de transferência de dívidas, e a pessoa jurídica que efetuar o pagamento do rendimento, nos demais casos.

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. [...]

Art. 1º Os rendimentos de que trata o art. 5º da Lei nº 9.779, de 19 de janeiro de 1999, relativamente às aplicações e operações realizadas a partir de 1º de janeiro de 2005, sujeitam-se à incidência do imposto de renda na fonte, às seguintes alíquotas:

I - 22,5% (vinte e dois inteiros e cinco décimos por cento), em aplicações com prazo de até 180 (cento e oitenta) dias;

II - 20% (vinte por cento), em aplicações com prazo de 181 (cento e oitenta e um) dias até 360 (trezentos e sessenta) dias;

III - 17,5% (dezessete inteiros e cinco décimos por cento), em aplicações com prazo de 361 (trezentos e sessenta e um) dias até 720 (setecentos e vinte) dias;

IV - 15% (quinze por cento), em aplicações com prazo acima de 720 (setecentos e vinte) dias. [...]

§ 5º Consideram-se incluídos entre os rendimentos referidos pelo art. 5º da Lei nº 9.779, de 19 de janeiro de 1999, os predeterminados obtidos em operações conjugadas, realizadas nos mercados de opções de compra e de venda em bolsas de valores, de mercadorias e de futuros (box), no mercado a termo nas bolsas de valores, de mercadorias e de futuros, em operações de venda coberta e sem ajustes diários, e no mercado de balcão.

Os enunciados em questão se referem, pois, justamente à hipótese aqui tratada: o recebimento de rendimentos certos – portanto, de *renda fixa* – em razão de investimento via instrumento financeiro de dívida, inclusive aqueles decorrentes de operações conjugadas (espécie de operação estruturada) que gerem ganhos certos, predeterminados.

Referidos dispositivos nos permitem, desde já, construir as RMIT do IRRF incidente sobre os rendimentos fixos auferidos por pessoas jurídicas sediadas no Brasil:

1ª RMIT – operações com prazo inferior a 180 dias:

• **Hipótese:**

- *Critério material:* pagar rendimento fixo decorrente de aplicação financeira, com prazo de até 180 dias;
- *Critério espacial:* em qualquer lugar do território nacional;
- *Critério temporal:* no momento do pagamento dos rendimentos;

• **Consequente:**

- *Critério pessoal:* pessoa jurídica que pagar o rendimento fixo (sujeito passivo) e União Federal (sujeito ativo);
- *Critério quantitativo:* montante do rendimento pago (base de cálculo) e 22,5% (alíquota).

2ª RMIT– operações com prazo entre 180 e 360 dias:

• **Hipótese:**

- *Critério material:* pagar rendimento fixo decorrente de aplicação financeira, com prazo de 181 a 360 dias;
- *Critério espacial:* em qualquer lugar do território nacional;
- *Critério temporal:* no momento do pagamento dos rendimentos;

• **Consequente:**

- *Critério pessoal:* pessoa jurídica que pagar o rendimento fixo (sujeito passivo) e União Federal (sujeito ativo);
- *Critério quantitativo:* montante do rendimento pago (base de cálculo) e 20% (alíquota).

3ª RMIT– operações com prazo entre 360 e 720 dias:

• **Hipótese:**

- *Critério material:* pagar rendimento fixo decorrente de aplicação financeira, com prazo entre 360 e 720 dias;
- *Critério espacial:* em qualquer lugar do território nacional;
- *Critério temporal:* no momento do pagamento dos rendimentos;

- **Consequente:**

- *Critério pessoal:* pessoa jurídica que pagar o rendimento fixo (sujeito passivo) e União Federal (sujeito ativo);
- *Critério quantitativo:* montante do rendimento pago (base de cálculo) e 17,5% (alíquota).

4ª RMIT– operações com prazo superior a 720 dias:

- **Hipótese:**

- *Critério material:* pagar rendimento fixo decorrente de aplicação financeira, com prazo superior a 720 dias;
- *Critério espacial:* em qualquer lugar do território nacional;
- *Critério temporal:* no momento pagamento dos rendimentos;

- **Consequente:**

- *Critério pessoal:* pessoa jurídica que pagar o rendimento fixo (sujeito passivo) e União Federal (sujeito ativo);
- *Critério quantitativo:* montante do rendimento pago (base de cálculo) e 15% (alíquota).

As RMIT em questão são direcionadas à fonte pagadora, estabelecendo obrigação a essa pessoa jurídica. Isso porque, nos termos da legislação também destacada anteriormente, o IR incidente sobre os rendimentos decorrentes de operações de renda fixa estão sujeitos a regra de substituição tributária, em razão da qual se atribui responsabilidade à fonte pagadora dos rendimentos.

Assim, em conformidade com o que prescrevem os artigos 45, parágrafo único,¹⁹⁵ e 128 do CTN,¹⁹⁶ a fonte pagadora dos rendimentos figura como sujeito passivo da obrigação tributária em questão, sendo-lhe outorgado, paralelamente, o direito de se ressarcir, por meio da retenção, dos montantes pagos a título de tributo.

¹⁹⁵ “Art. 45. Contribuinte do imposto é o titular da disponibilidade a que se refere o artigo 43, sem prejuízo de atribuir a lei essa condição ao possuidor, a qualquer título, dos bens produtores de renda ou dos proventos tributáveis.

Parágrafo único. A lei pode atribuir à fonte pagadora da renda ou dos proventos tributáveis a condição de responsável pelo imposto cuja retenção e recolhimento lhe caibam.”

¹⁹⁶ “Art. 128. Sem prejuízo do disposto neste capítulo, a lei pode atribuir de modo expresse a responsabilidade pelo crédito tributário a terceira pessoa, vinculada ao fato gerador da respectiva obrigação, excluindo a responsabilidade do contribuinte ou atribuindo-a a este em caráter supletivo do cumprimento total ou parcial da referida obrigação.”

A imposição de responsabilidade tributária por substituição à fonte pagadora dos rendimentos fixos é medida que encontra respaldo no ordenamento vigente, não ferindo, por si só, qualquer princípio ou outro elemento da norma de competência do IR.

Os rendimentos fixos recebidos serão, posteriormente, adicionados ao lucro real da pessoa jurídica, compondo-o regularmente, conforme normas reproduzidas nos seguintes artigos do RIR/2018:

Art. 397. Os juros, o desconto, o lucro na operação de reporte e os rendimentos ou os lucros de aplicações financeiras de renda fixa ou variável, que tenham sido ganhos pelo contribuinte, serão incluídos no lucro operacional e, quando derivados de operações ou títulos de renda fixa com vencimento posterior ao encerramento do período de apuração, poderão ser rateados pelos períodos a que competirem (Decreto-Lei nº 1.598, de 1977, art. 17, caput; Lei nº 8.981, de 1995, art. 76, § 2º; e Lei nº 9.249, de 1995, art. 11, § 3º).

Art. 854. Os rendimentos auferidos em qualquer aplicação ou em operação financeira de renda fixa ou de renda variável ficam sujeitos à incidência do imposto sobre a renda na fonte, mesmo na hipótese das operações de cobertura hedge, realizadas por meio de operações de swap e outras, nos mercados de derivativos (Lei nº 9.779, de 1999, art. 5º, caput). [...]

§ 2º Os rendimentos de aplicações financeiras de renda fixa e de renda variável e os ganhos líquidos (Lei nº 8.981, de 1995, art. 76, caput, inciso II, e § 2º; Lei nº 9.430, de 1996, art. 51; e Lei Complementar nº 123, de 2006, art. 13, § 1º, inciso V, e § 2º):

I - integrarão o lucro real, presumido ou arbitrado; e [...]

§ 3º Na hipótese de pessoa jurídica tributada com base no lucro presumido ou arbitrado (Lei nº 9.430, de 1996, art. 51):

I - os ganhos líquidos auferidos no mês de encerramento do período de apuração serão incorporados automaticamente ao lucro presumido ou arbitrado;

II - os rendimentos auferidos em aplicações financeiras serão adicionados ao lucro presumido ou arbitrado somente por ocasião da alienação, do resgate ou da cessão do título ou da aplicação (regime de caixa); e [...]

Com efeito, os montantes tributados pelo IRRF serão adicionados ao lucro das pessoas jurídicas, para fim de incidência da RMIT do IRPJ. Portanto, integrarão o lucro real regularmente, como outras receitas; no caso do presumido, serão diretamente adicionados à base do imposto, após a aplicação do respectivo percentual de presunção.

As respectivas RMIT podem, então, ser assim estruturadas:

RMIT - IRPJ apurado sobre o lucro real:

- **Hipótese:**

- *Critério material:* adquirir disponibilidade jurídica ou econômica de renda ou proventos de qualquer natureza;
- *Critério espacial:* em qualquer lugar do território nacional ou no exterior;
- *Critério temporal:* último dia de cada ano;

- **Consequente:**

- *Critério pessoal:* pessoa jurídica beneficiária da renda (sujeito passivo) e União Federal (sujeito ativo);

- *Critério quantitativo*: lucro real (base de cálculo) e 15% para lucro de até R\$ 20.000,00/mês e 25% sobre o que exceder esse montante (alíquotas).

RMIT – IRPJ apurado com base no lucro presumido:

- **Hipótese:**

- *Critério material*: auferir rendimento qualificado como “renda fixa”;
- *Critério espacial*: em qualquer lugar do território nacional ou no exterior;
- *Critério temporal*: no mês de encerramento do período de apuração;

- **Consequente:**

- *Critério pessoal*: pessoa jurídica beneficiária dos rendimentos (sujeito passivo) e União Federal (sujeito ativo);
- *Critério quantitativo*: montante do rendimento recebido (base de cálculo) e 15% para lucro de até R\$ 20.000,00/mês e 25% sobre o que exceder esse montante (alíquotas).

Os montantes retidos na fonte a título de IRRF, como não poderia deixar de ser, serão objeto de compensação pela pessoa jurídica.¹⁹⁷

Além do IRPJ, os *juros* recebidos pelas pessoas jurídicas estabelecida no Brasil estão sujeitos à incidência da CSLL, à alíquota de 9%. Isso pelas mesmas razões que atraem a tributação pelo IRPJ: trata-se de receitas que devem integrar a apuração do lucro das empresas.

A CSLL, no entanto, não está sujeita à retenção na fonte, devendo ser regularmente apurada segundo o regime a que se submeta cada pessoa jurídica. As RMIT estruturadas acima para o IRPJ apurado pelo lucro real e pelo lucro presumido são idênticas àquelas relativas à CSLL, apenas variando a alíquota para os já mencionados 9%.

Por fim, há que se cogitar da incidência de Contribuição ao PIS e COFINS. A *renda fixa* aqui analisada é receita financeira. Como tal, somente será objeto de tributação nas hipóteses em que a pessoa jurídica que a auferir esteja sujeita ao regime não-cumulativo das contribuições, conforme já explorado no Capítulo 5 deste trabalho.

Nesse caso, é a seguinte a RMIT relativa às contribuições em questão:¹⁹⁸

¹⁹⁷ Conforme expressamente assegura o artigo 858 do RIR/2018, reproduzindo norma veiculada pelas Leis nº 8.981/1995 e 9.430/1996, em seus artigos 76 e 51, respectivamente.

¹⁹⁸ Formalmente, são duas as RMIT: uma da Contribuição ao PIS, outra da COFINS. No entanto, a identidade de regime entre as contribuições justifica sintetizar ambas em uma única estrutura, em que as alíquotas aparecem somadas.

- **Hipótese:**
 - *Critério material:* auferir receita financeira;
 - *Critério espacial:* em qualquer lugar do território nacional;
 - *Critério temporal:* no momento do crédito ou pagamento da receita;
- **Consequente:**
 - *Critério pessoal:* pessoa jurídica que auferir a receita (sujeito passivo) e União Federal (sujeito ativo);
 - *Critério quantitativo:* montante da receita recebida (base de cálculo) e 4,65% (alíquota total combinada).

Conclui-se, com isso, o regime tributário a que se submetem os rendimentos fixos auferidos por sociedades empresárias que investem em instrumentos financeiros de dívida.

6.1.1.2 Rendimentos fixos auferidos por investidor pessoa física residente

Os rendimentos fixos auferidos por pessoas físicas residentes no Brasil sujeitam-se a tributação similar àquela das pessoas jurídicas. Ressalta-se, claro, o fato de que, nesse caso, limitaremos a análise ao IR, único tributo suportado de forma direta pelas pessoas naturais.

Exatamente como ocorre com as pessoas jurídicas e nos mesmos termos do afirmado no item anterior, os rendimentos fixos auferidos por pessoas físicas residentes no País estão sujeitos à incidência de IRRF. É dizer: o ato de pagar rendimentos de tal natureza às pessoas físicas também atrai a incidência da RMIT que prescreve a fonte – responsável por substituição – como sujeito passivo da obrigação tributária. Até esse ponto, pois, é idêntico o regime, inclusive quanto às alíquotas aplicáveis.

A distinção vem no passo seguinte: diferentemente do que ocorre com as pessoas jurídicas, a tributação o IRRF incidente sobre os rendimentos fixos da pessoa física corresponde ao que se chama “tributação definitiva na fonte”. Por conta disso, referidos rendimentos não integrarão a declaração de ajuste anual da pessoa física – DIRPF. Nesse sentido é a prescrição do artigo 858 do RIR/2018, que sintetiza os enunciados prescritos pelas Leis nº 8.981/1995, em seu artigo 76, e 9.430/1996, artigo 51:

Art. 858. O imposto sobre a 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 [...]: [...]

II - definitivo, nas hipóteses de pessoa física, de pessoa jurídica isenta ou de pessoa jurídica optante pelo Simples Nacional.

Assim, apenas na hipótese de a fonte deixar de cumprir seu papel como responsável é que incidirão as RMIT em que os contribuintes – beneficiários dos rendimentos fixos – figurarão como sujeitos passivos da obrigação.

A RMIT do IRPF incidente sobre os rendimentos financeiros fixos auferidos pelas pessoas físicas – a qual somente incidirá caso a fonte pagadora não cumpra seu dever de retenção – é a seguinte:

- **Hipótese:**

- *Critério material*: auferir rendimento correspondente a renda fixa não submetido à retenção de IR pela fonte;
- *Critério espacial*: em qualquer lugar do território nacional;
- *Critério temporal*: no momento do pagamento dos rendimentos, ou da alienação do título ou da aplicação;

- **Consequente:**

- *Critério pessoal*: pessoa física beneficiária dos rendimentos (sujeito passivo) e União Federal (sujeito ativo);
- *Critério quantitativo*: montante do rendimento recebido (base de cálculo) e 22,5 a 15% (alíquotas regressivas conforme o prazo da operação).

A RMIT construída acima, assim como a norma que prescreve a definitividade da retenção, em que pese hoje estar vigente e ser dotada de eficácia técnica e jurídica, não encontra respaldo na norma de competência que autoriza sua instituição, sendo, por isso, nula.

O vício no exercício da competência é verificado quando se analisam os critérios que informam a matéria objeto da atividade legislativa. Como explicado no Capítulo 5 deste trabalho, a norma de competência para instituição do IR traz, em seu consequente, enunciados que condicionam o exercício desta competência à criação de um imposto que incida sobre a *aquisição da disponibilidade jurídica ou econômica de renda pelas pessoas físicas e jurídicas*, assim compreendidos os *acréscimos patrimoniais verificados em determinado período de tempo*. Os rendimentos fixos de um investimento financeiro, isoladamente considerados, certamente, não atendem a esse critério.

A tributação exclusiva dos rendimentos financeiros – assim como ocorre com os ganhos de capital e os rendimentos do garimpo, por exemplo – é resquício da chamada

“tributação cedular”, forma de apurar o IR que se baseava, em redução simplificada, na categorização e diferenciação qualitativa dos tipos de rendimentos.¹⁹⁹

Com o advento da Lei nº 7.713/1988, aboliu-se, em tese, a tributação cedular no Brasil, tendo havido, desde esta época, aproximação ao chamado “sistema global”, em que os ganhos são apurados e tributados em conjunto, sem diferenciação por tipos de rendimentos.²⁰⁰ Apesar dessa mudança de paradigma na tributação, alguns aspectos do sistema cedular seguem vigentes em nosso ordenamento, que, hoje, prescreve sistema que convive com ambas as técnicas de tributação: há rendimentos que são tributados de forma destacada e outros que são considerados em sua universalidade.

Ocorre que a chamada “tributação exclusiva”, longe de incidir sobre a renda das pessoas físicas, implica a tributação de um ganho isolado, que desconsidera a necessária existência de um acréscimo patrimonial efetivo experimentado pelo indivíduo. Há, ainda, flagrante violação aos princípios da capacidade contributiva, da progressividade e da universalidade,²⁰¹ condicionantes positivas do exercício da competência aqui analisada. Especificamente quanto a este último, explica Celia Maria de Souza Murphy:

Em decorrência do princípio da universalidade, a renda tributável não pode ser segregada em categorias, nem fragmentada, nem classificada em função de sua espécie, origem ou natureza, com o intuito de sofrer tributação diferenciada, em maior ou menor intensidade, de acordo com essa classificação ou categorização. Pelo contrário, a Constituição, por meio do princípio da universalidade, exige que a renda tributável seja considerada de forma única e em sua totalidade, uma coisa só.²⁰²

A edição desta RMIT, portanto, viola a respectiva norma de competência, o que a torna, como produto de atividade legislativa ilícita, passível de invalidação pelo Poder Judiciário.

Dessa forma, diversamente do que ocorre com as isenções pontuais, bem como com a regra de dedutibilidade de despesas – também características que marcavam o sistema cedular e que seguem vigentes –, a tributação isolada e exclusiva dos rendimentos financeiros viola os princípios da capacidade contributiva e da universalidade da renda, não encontrando, por isso, respaldo em nosso ordenamento.

¹⁹⁹ TILBERY, Henry. **O Novo Imposto de Renda no Brasil**: comentário à Lei nº 7.713/88. Ajustado aos novos métodos de atualização monetária. São Paulo: IOB, 1989, p. 16.

²⁰⁰ LEONETTI, Carlos A. **Imposto sobre a Renda como Instrumento de Justiça Social no Brasil**. Barueri: Manole, 2003, p. 190.

²⁰¹ OLIVEIRA, Ricardo Mariz de. **Fundamentos do Imposto de Renda**. São Paulo: Quartier Latin, 2008, p. 269.

²⁰² MURPHY, Celia Maria de Souza. **O Imposto sobre a Renda à Luz da Constituição**. São Paulo: Noeses, 2019, p. 79.

Difere-se o regime das pessoas físicas relativamente ao das jurídicas, ainda, pelas isenções pontuais concedidas. Nos termos do artigo 3º da Lei nº 11.033/2004, são isentos os rendimentos decorrentes dos seguintes instrumentos de dívida: (i) letras hipotecárias, certificados de recebíveis imobiliários e letras de crédito imobiliário; (ii) Certificado de Depósito Agropecuário - CDA, Warrant Agropecuário - WA, Certificado de Direitos Creditórios do Agronegócio - CDCA, Letra de Crédito do Agronegócio - LCA e Certificado de Recebíveis do Agronegócio – CRA;²⁰³ e a (iii) Cédula de Produto Rural - CPR, com liquidação financeira, desde que negociada no mercado financeiro. São isentos, ainda, os rendimentos auferidos em razão de depósito em poupança.²⁰⁴

6.1.1.3 Rendimentos fixos auferidos por investidor não-residente

As considerações feitas nos dois itens anteriores aplicam-se apenas às pessoas físicas e jurídicas brasileiras. É necessário, então, entender a que tributação se sujeitam os investidores estrangeiros (do ponto de vista de domicílio fiscal) que auferem rendimentos fixos no Brasil.²⁰⁵

Inicialmente, cabe esclarecer que se considera investidor não-residente aquela pessoa, física ou jurídica, com domicílio fora do Brasil, que, diretamente, realiza operações financeiras aqui. Assim, o critério de residência é aferido pela análise de quem, de maneira direta, realiza o investimento, não importando, por exemplo, o efetivo beneficiário dos ganhos, ressalvadas as hipóteses de dolo, fraude ou simulação.²⁰⁶

O regime tributário aplicado a quem, residente em outro país, invista dinheiro em instrumentos financeiros do mercado brasileiro, é dividido em dois: o regime ordinário e o especial.

²⁰³ Instituídos pelos artigos 1º e 23 da Lei nº 11.076/2004.

²⁰⁴ Lei nº 8.981/1995, artigo 68, III.

²⁰⁵ Neste item, trataremos das normas internas que regem a tributação dos rendimentos auferidos por investidores estrangeiros, não sendo consideradas, portanto, eventuais disposições de tratados de que o Brasil seja signatário.

²⁰⁶ O tema foi objeto de recente Ato Declaratório Interpretativo editado pela Secretaria da Receita Federal, assim prescrevendo: “A origem do investimento, para fins de aplicação do regime especial de tributação previsto nos artigos 88 a 98 da Instrução Normativa nº. 1.585, de 31 de agosto de 2015, será determinada com base na jurisdição do investidor direto no País, exceto nos casos de dolo, fraude ou simulação.” (SRFB – Secretaria da Receita Federal do Brasil. Ato Declaratório Interpretativo nº 5. Dispõe sobre a tributação dos rendimentos auferidos por investidor estrangeiro no País. Subsecretário-Geral da Receita Décio Rui Pialarissi. 17 dez. 2019. Disponível em: <http://normas.receita.fazenda.gov.br/sijut2consulta/link.action?visao=anotado&idAto=105652>. Acesso em: 08 jan. 2020)

O primeiro deles é definido pela regra geral de que, aos ganhos – aí incluídos rendimentos e ganhos de capital – auferidos por investidores estrangeiros, aplicam-se as mesmas normas tributárias incidentes sobre aqueles recebidos por pessoas com domicílio fiscal no Brasil. Incluem-se, nessa regra geral, os rendimentos fixos decorrentes de investimentos viabilizados por instrumentos financeiros.²⁰⁷

O segundo regime, por sua vez, cria exceções a essa regra geral. Dentre as exceções, estão os rendimentos e ganhos, fixos ou variáveis, decorrentes de operações financeiras realizadas no país por investidor não-residente, desde que não domiciliados nos chamados “paraísos fiscais”²⁰⁸ e que estejam devidamente registrados na CVM, atendendo ao que prescrevem a Resolução CMN nº 4.373/2014²⁰⁹ e Instrução CVM nº 560/2015.²¹⁰

A esses ganhos, por expressa determinação do artigo 16 da Medida Provisória nº 2.189-49/2001, aplica-se o regime prescrito pelo artigo 81 da Lei nº 8.981/1995, que assim determina:

Art. 81. Ficam sujeitos ao Imposto de Renda na fonte, à alíquota de dez por cento, os rendimentos auferidos: [...]

§ 1º Os ganhos de capital ficam excluídos da incidência do Imposto de Renda quando auferidos e distribuídos, sob qualquer forma e a qualquer título, inclusive em decorrência de liquidação parcial ou total do investimento pelos fundos, sociedades ou carteiras referidos no caput deste artigo.

§ 2º Para os efeitos deste artigo, consideram-se:

a) rendimentos: quaisquer valores que constituam remuneração de capital aplicado, inclusive aquela produzida por títulos de renda variável, tais como juros, prêmios, comissões, ágio, deságio e participações nos lucros, bem como os resultados positivos auferidos em aplicações nos fundos e clubes de investimento de que trata o art. 73;

b) ganhos de capital, os resultados positivos auferidos:

b.1) nas operações realizadas em bolsas de valores, de mercadorias, de futuros e assemelhadas, com exceção das operações conjugadas de que trata a alínea a do § 4º do art. 65;

b.2) nas operações com ouro, ativo financeiro, fora de bolsa;

§ 3º A base de cálculo do Imposto de Renda sobre os rendimentos auferidos pelas entidades de que trata este artigo será apurada:

²⁰⁷ Conforme artigo 78 da Lei nº 8.981/1995: “Art. 78. Os residentes ou domiciliados no exterior sujeitam-se às mesmas normas de tributação pelo Imposto de Renda, previstas para os residentes ou domiciliados no país, em relação aos: I - rendimentos decorrentes de aplicações financeiras de renda fixa; II - ganhos líquidos auferidos em operações realizadas em bolsas de valores, de mercadorias, de futuros e assemelhadas; III - rendimentos obtidos em aplicações em fundos de renda fixa e de renda variável e em clubes de investimentos.”

²⁰⁸ Os países considerados, pela Secretaria da Receita Federal do Brasil, como de “tributação favorecida e regimes fiscais privilegiados” são listados na Instrução Normativa RFB nº 1.037/2010.

²⁰⁹ CMN – Conselho Monetário Nacional. Resolução nº 4.373. Dispõe sobre aplicações de investidor não residente no Brasil nos mercados financeiro e de capitais no País e dá outras providências. 29 set. 2014. Disponível em:

https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/48650/Res_4373_v2_L.pdf. Acesso em 08 jan. 2020.

²¹⁰ CVM – Comissão de Valores Mobiliários. Instrução CVM nº 560. Dispõe sobre o registro, as operações e a divulgação de informações de investidor não residente no País. 27 mar. 2015. Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/legislacao/instrucoes/inst560.html>. Acesso em 08 jan. 2020.

a) de acordo com os critérios previstos nos arts. 65 a 67 no caso de aplicações de renda fixa;

b) de acordo com o tratamento previsto no § 3º do art. 65 no caso de rendimentos periódicos;

c) pelo valor do respectivo rendimento ou resultado positivo, nos demais casos.

§ 4º Na apuração do imposto de que trata este artigo serão indedutíveis os prejuízos apurados em operações de renda fixa e de renda variável.

§ 5º O disposto neste artigo alcança, exclusivamente, as entidades que atenderem às normas e condições estabelecidas pelo Conselho Monetário Nacional, não se aplicando, entretanto, aos fundos em condomínio referidos no art. 80.

§ 6º Os dividendos e as bonificações em dinheiro estão sujeitas ao Imposto de Renda à alíquota de quinze por cento.

Ainda sobre o mesmo assunto, prescreve o artigo 11 da Lei nº 9.249/1995:

Art. 11. Os rendimentos produzidos por aplicação financeira de renda fixa, auferidos por qualquer beneficiário, inclusive pessoa jurídica isenta, sujeitam-se à incidência do imposto de renda à alíquota de quinze por cento.

A partir desses enunciados prescritivos, podemos construir, então, a seguinte RMIT, relativa ao IRRF incidente sobre os rendimentos auferidos por investidores estrangeiros que recebam rendimentos fixos no Brasil:

- **Hipótese:**

- *Critério material:* pagar rendimento fixo decorrente de aplicação financeira a investidor não-residente, que não possua domicílio em país com regime de tributação favorecida e que atenda aos requisitos da Resolução CMN nº 4.373/2014 e da Instrução CVM nº 560/2015;
- *Critério espacial:* em qualquer lugar do território nacional;
- *Critério temporal:* no momento do pagamento dos rendimentos;

- **Consequente:**

- *Critério pessoal:* pessoa jurídica que pagar o rendimento fixo (sujeito passivo) e União Federal (sujeito ativo);
- *Critério quantitativo:* montante do rendimento pago (base de cálculo) e 15% (alíquota).

Os ganhos submetidos à tributação aqui exposta não serão novamente tributados quando de sua remessa ao exterior, em favor do beneficiário.²¹¹

²¹¹ Conforme artigos 78 e 82, § 3º, da Lei nº 8.981/1995.

6.2 TRIBUTAÇÃO DOS GANHOS IMPLICADOS PELOS INSTRUMENTOS FINANCEIROS DE CAPITAL: A REMUNERAÇÃO DAS RELAÇÕES SOCIETÁRIAS

A segunda espécie de instrumento financeiro é aquela que implica relação de natureza patrimonial entre a sociedade investida e o investidor, seja pessoa física ou outra sociedade. São os aqui denominados instrumentos financeiros de capital, cujo objeto é bastante específico: parcelas do capital social da sociedade investida.

Assim, quando negociado um instrumento financeiro de capital, formar-se-á, necessariamente, uma relação jurídica em razão da qual o investidor passa a deter título representativo de parcela do capital de uma companhia. Como consequência, de forma diversa do afirmado quanto aos instrumentos de dívida, o investidor se vinculará de forma direta ao risco do negócio. Afinal, somente será remunerado – ao menos ordinariamente – caso a sociedade empresária aufera lucro.

Além disso, a valorização do título representativo do instrumento de capital está diretamente ligada ao potencial de resultados da companhia investida, de forma que também os ganhos com sua negociação se vinculam aos riscos do empreendimento.

Neste item analisaremos como se dá a tributação dos rendimentos auferidos pelos investidores que optam por vincular seus recursos a estes instrumentos, participando de forma mais direta dos negócios em que investem. São os rendimentos de origem intranormativa dos instrumentos financeiros de capital.

6.2.1 Dividendos: os frutos da atividade empresarial

A remuneração ordinária de um instrumento financeiro de capital depende de múltiplos fatores, tais como planejamento, qualidade dos produtos ou serviços oferecidos, demanda, preços e gestão. Afinal, é a conjugação de todos esses elementos que permitirá que a sociedade aufera lucros líquidos, os quais, a depender das políticas de investimento e capitalização prevista no estatuto ou contrato social, poderão vir a ser distribuídos aos sócios. Os *dividendos* correspondem, justamente, à parcela do lucro que cabe ao sócio:

Os lucros distribuídos pelas sociedades anônimas a seus acionistas recebem o nome de dividendos [...]. A distribuição de qualquer importância aos acionistas, a título de dividendo, encontra-se condicionada à existência de lucros na sociedade, apenas podendo ter essa destinação o lucro líquido do exercício, os lucros acumulados e as reservas de lucros.²¹²

²¹² BORBA, José Edwaldo Tavares. **Direito Societário**. 15. ed. rev. atual. ampl. São Paulo: Atlas, 2017, p. 448.

Nesse sentido é a definição adotada pelo CPC 48, que conceitua os dividendos como a “distribuição de lucros aos titulares de instrumento patrimonial na proporção de sua participação em determinada classe de capital.”²¹³

Diversamente do que ocorre com os juros, os dividendos não podem ser considerados frutos do capital investido. Eles são, em verdade, frutos da atividade empresarial, da realização, pela companhia, de atividade econômica voltada à obtenção de lucro.

A diferença entre um e outro fica evidente quando se considera que os juros sempre são devidos pela companhia que contrata crédito, independentemente de seu resultado ser, ou não, positivo; os dividendos, por sua vez, somente poderão ser apurados se houver superávit, jamais podendo ser atribuídos aos acionistas se houver prejuízo.

Sob a perspectiva societária, essa distinção entre os juros e o dividendo se explica em razão do princípio da intangibilidade do capital social, segundo o qual este somente pode ser empregado para o exercício das atividades da companhia, jamais para remunerar seu acionista.²¹⁴ Para quitar juros, por outro lado, a sociedade pode – e deve – utilizar todos seus recursos, inclusive o próprio capital social.

Assim, ao passo em que os *juros* representam a remuneração direta do capital investido, os *dividendos* são a partilha, entre os sócios, dos lucros sociais passíveis de distribuição.

Os *dividendos* não são, portanto, remuneração garantida, por qualquer circunstância, aos sócios. Havendo lucro líquido e atendidas as condições determinadas pelos atos societários, haverá direito a eles; isso não implica, contudo, que a realização do investimento em capital garanta o recebimento de dividendos. Por força dessa característica é que os *dividendos* são considerados *renda variável*, sob o ponto de vista do investidor.

Veja-se, da mesma forma como dito quanto aos juros, o critério aqui é a previsibilidade do rendimento, não a variabilidade do índice que o determina. Os dividendos são renda variável porque podem ou não ocorrer; a renda, em si, é incerta. Essa conclusão vale, inclusive, para os dividendos fixos ou mínimos, pagos em conformidade com o artigo 17 da Lei nº 6.404/1976: ainda que *fixos*, referidos dividendos são incertos, estando sujeitos

²¹³ CPC - Comitê de Pronunciamentos Contábeis. Pronunciamento Técnico CPC 48. Instrumentos Financeiros. Correlação às normas internacionais de contabilidade – IFRS 9. Aprovado em 04 nov. 2016. Divulgado em 22 dez. 2016. Disponível em: http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/530_CPC_48_Rev%2014.pdf. Acesso em: 10 jul. 2019.

²¹⁴ MOSQUERA, Roberto Quiroga. O Regime Jurídico-Tributário das Participações Societárias: ganho de capital, juros sobre o capital próprio e dividendos. In: MOSQUERA, Roberto Quiroga (Coord.). **O Direito Tributário e o Mercado Financeiro e de Capitais**. São Paulo: Dialética, 2009, p. 426.

a álea. Por isso, são, assim como os dividendos ordinários, *renda variável*, que depende, essencialmente, da existência de lucro a distribuir.

O tema é muito bem sintetizado por Roberto Quiroga Mosquera, que assim explica:

Portanto, juros são os rendimentos auferidos quando da aplicação de recursos financeiros em títulos ou aplicações de renda fixa; dividendos, ainda que fixos, são rendimentos auferidos quando da aplicação de recursos financeiros em negócios de participação. Aqueles são devidos independentemente de qualquer evento futuro ou incerto (lucro); estes são devidos, somente e tão-somente, na hipótese de existência de lucros sociais ou, ainda, na existência de reservas de capital.²¹⁵

A distinção aqui tratada é de suma importância para a adequada interpretação das normas tributárias que incidem sobre as operações com instrumentos financeiros. Parte considerável das discussões – e confusões – envolvendo a matéria decorrem, justamente, da falta de clareza quanto a definição dos conceitos aqui trabalhados: relação de crédito; relação patrimonial ou societária; juros e dividendos; renda fixa e renda variável.

6.2.1.1 A tributação dos dividendos

Exatamente da mesma forma como se afirmou quanto aos juros, pode-se dizer que os dividendos recebidos pelo investidor vinculado a um instrumento de capital constituem ganho novo dessa pessoa física ou jurídica. Por conta disso, integram, em tese, a definição de receita – o que atrairia a tributação pela Contribuição ao PIS e pela COFINS, no caso de investidores pessoa jurídica – e de renda ou lucro – permitindo a incidência de IR tanto no caso de pessoas jurídicas, quanto de pessoas físicas.

Em que pese isso, por escolha legislativa, hoje, os dividendos pagos por companhias sediadas no Brasil são isentos tanto da incidência de PIS e COFINS, quanto do Imposto sobre a Renda.

Para as contribuições, a norma que veicula a isenção – artigo 3º, § 2º, II, da Lei nº 9.718/1998 – o faz por meio de exclusão expressa dos dividendos da definição legal de receita tributável:

Art. 2º As contribuições para o PIS/PASEP e a COFINS, devidas pelas pessoas jurídicas de direito privado, serão calculadas com base no seu faturamento, observadas a legislação vigente e as alterações introduzidas por esta Lei.

Art. 3º O faturamento a que se refere o art. 2º compreende a receita bruta de que trata o art. 12 do Decreto-Lei nº 1.598, de 26 de dezembro de 1977. [...]

§ 2º Para fins de determinação da base de cálculo das contribuições a que se refere o art. 2º, excluem-se da receita bruta: [...]

²¹⁵ MOSQUERA, Roberto Quiroga. O Regime Jurídico-Tributário das Participações Societárias: ganho de capital, juros sobre o capital próprio e dividendos. In: MOSQUERA, Roberto Quiroga (Coord.). **O Direito Tributário e o Mercado Financeiro e de Capitais**. São Paulo: Dialética, 2009, p. 428.

II - as reversões de provisões e recuperações de créditos baixados como perda, que não representem ingresso de novas receitas, o resultado positivo da avaliação de investimento pelo valor do patrimônio líquido e os lucros e dividendos derivados de participações societárias, que tenham sido computados como receita bruta; [...]

Sob a perspectiva do Imposto sobre a Renda, a legislação federal também prescreve a isenção dos dividendos pagos por companhias sediadas no Brasil, sejam elas tributadas com base no lucro real, presumido ou arbitrado.²¹⁶

Independentemente da vigência dessa norma isentiva, o tema da integração²¹⁷ do IR das pessoas físicas e jurídicas permeia as discussões relacionadas a esse imposto desde sua criação no Brasil. De tempos em tempos, diante de propostas de alterações legislativas pontuais ou de reformas tributárias abrangentes, o assunto volta à mesa de debates, sempre tangenciado por argumentos relacionados a justiça, neutralidade e eficiência tributárias.

Especificamente no caso brasileiro, o tema ressurgiu de forma mais acentuada diante das recentes propostas, discutidas no Congresso Nacional e no âmbito do Governo Federal, tendentes a revogar a isenção veiculada pelo artigo 10 da Lei nº 9.249/1995. Segundo se divulga, a tributação dos dividendos seria medida necessária ao aumento da arrecadação, bem como à realização de “justiça fiscal”, em especial como medida compensatória do aumento da faixa de isenção do IRPF, também objeto de propostas.

Muito embora a isenção dos lucros e dividendos distribuídos não seja, propriamente, medida de integração entre pessoas físicas e jurídicas, é, sem dúvidas, método que – ainda que de forma questionável do ponto de vista da igualdade horizontal – mitiga a bitributação econômica gerada pela subsequente incidência de IRPJ e IRPF no caso de distribuições para sócios pessoas físicas.

Assim, discutir a revogação de referida norma implica, ao menos, considerações de duas ordens: (i) o sistema jurídico tributário brasileiro pode conviver com a tributação, tanto na pessoa física, quanto na pessoa jurídica, dos lucros e dividendos distribuídos?; (ii) essa tributação não integrada é desejável, do ponto de vista de política fiscal interna e externa?

²¹⁶ PICONEZ, Matheus Bertholo. Dividendos e Juros sobre Capital Próprio no Novo Modelo Contábil e seu Tratamento Tributário. In MOSQUERA, Roberto Quiroga; LOPES, Alessandro Broedel (Coord.). **Controvérsias Jurídico-Contábeis: aproximações e distanciamentos**. 3. v. São Paulo: Dialética: 2012, p. 250.

²¹⁷ Como bem definido por Joel Slemrod e Jon Bakija, a chamada “integração” corresponde às tentativas de neutralizar ou mitigar a dupla tributação dos dividendos e ganhos de capital decorrente da cobrança de imposto sobre a renda tanto das pessoas jurídicas, quanto das pessoas físicas, suas sócias (SLEMROD, J.; BAKIJA, J. **Taxing ourselves: a citizen’s guide to the debate over taxes**, 4. ed. Cambridge: MIT, 2008, pp. 269-273).

Justamente essas indagações justificam a dedicação dos próximos itens à análise mais pormenorizada dessa temática.

6.2.1.2 Breve histórico da tributação sobre a renda no Brasil: normas de integração

Há alguma controvérsia doutrinária a respeito de quando, efetivamente, teria sido implementada, pela primeira vez, a tributação sobre a renda no Brasil.²¹⁸ No entanto, considerando a ideia de tributar ganhos auferidos por pessoas de direito como o ponto central da tributação sobre a renda, é possível indicar a Lei nº 317, de 21 de outubro de 1843, como a primeira instituição desse imposto no país.

Por meio de uma regra de retenção na fonte, referida legislação – de cunho proeminentemente orçamentário – determinou que os rendimentos do trabalho dos servidores públicos estariam sujeitos a uma tributação feita por meio de alíquotas progressivas.

Embora de curta duração – o imposto foi revogado em apenas dois anos –, referida cobrança inaugurou a ideia de tributar a renda de forma efetiva no país. A medida foi reforçada pelo contexto da Guerra do Paraguai (1864-1870), que exigiu maiores esforços para incremento da receita pública e justificou a instituição do “imposto sobre vencimentos” e do “imposto pessoal”, ambos veiculados pela Lei nº 1.507/1867. Referidos tributos, da mesma forma, somente foram cobrados durante dois anos.

A terceira tentativa de tributar a renda, também por meio de uma espécie de retenção, veio por regimento datado de 15 de julho de 1874, em que era prevista a cobrança do “imposto de indústria e profissões”, que incidia sobre os dividendos pagos pelas sociedades anônimas a seus acionistas.

Em nenhum desses casos, como se pode ver, buscou-se tributar as pessoas jurídicas, recaindo todas as instituições do imposto sobre os rendimentos das pessoas físicas.

O fracasso das tentativas de tributar a renda implementadas desde 1843 não desencorajou, no entanto, os discursos a favor da desse imposto no Brasil. Especialmente

²¹⁸ As divergências doutrinárias históricas sobre o início da tributação da renda no Brasil decorrem das dissonâncias a respeito do que se pode, de fato, considerar como um tributo sobre a renda. Se considerada qualquer tributação de rendimentos, tem-se que o IR nasceu no Brasil em 1808, com a criação da décima urbana, e, depois, em 1843 e 1867, com a tributação dos rendimentos dos funcionários públicos. Para aqueles que exigem a tributação em bases universais, o IR nasceria apenas em 1924, quando teve início a vigência da Lei 4.625/1922 (cf. CORREA, Walter B. Subsídios para o Estudo da História Legislativa do Imposto de Renda no Brasil. In MARTINS, Ives G. S. (Coord.) **Estudos sobre o Imposto de Renda**: em memória de Henry Tilbery. São Paulo: Resenha Tributária, 1994, pp. 247-260).

em 1891, a ideia ganhou mais consistência e força, com a defesa pública e irrestrita feita pelo então Ministro da Fazenda (o primeiro da República), Ruy Barbosa.

Apenas em 1922, porém, conseguiu-se, de fato, implementar a instituição do imposto, com a edição da Lei de Orçamento nº 4.625/1922, que assim prescrevia:

Artigo 31. Fica instituído o impôsto geral sôbre a renda que será devido, anualmente, por tôda a pessoa física ou jurídica, residente no território do país, e incidirá, em cada caso, sôbre o conjunto líquido dos rendimentos de qualquer origem.

Ainda antes de entrar em vigor, a Lei nº 4.625/1922 foi alterada, sendo os diferentes tipos de rendimentos classificados em quatro categorias, tributadas por alíquotas específicas.²¹⁹

O início da cobrança do tributo nos termos dessa lei levou à realização de ajustes, voltados à generalização e justiça tributária. Isso foi feito por meio da Lei nº 4.984/1925, que organizou os rendimentos em cinco classes, submetidas a alíquotas que variavam entre 1 e 6%. Além disso, havia a tributação complementar, feita por meio de tabela progressiva, cujas alíquotas iam de 0,5 a 10%.

Consolidava-se, assim, o modelo misto de tributação da renda, que cumulava a tributação cedular com o tributo complementar cobrado sobre a renda global, vigente no Brasil – ainda que com diversas alterações – até 1964. Foi nesse ano que, com a edição da

²¹⁹ Lei Orçamentária 4.783/1923:

“Art. 3º. O imposto sobre a renda creado Art. 3º: O imposto sobre a renda creado pelo art. 31 da Lei nº 4.625, de 31 de dezembro de 1922, recahirá sobre os rendimentos produzidos no paiz e derivados das origens seguintes:

1ª categoria- Comercio e qualquer exploração industrial, exclusive agrícola;

2ª categoria - Capitaes e valores mobiliarios;

3ª categoria - Ordenados publicos e particulares, subsidios, emolumentos, gratificações, bonificações, pensões e remunerações sob qualquer título e forma contractual;

4ª categoria - Exercício de profissões não commerciaes e não comprehendidas em categoria anterior. ...]

§ 6º As pessoas physicas e jurídicas que pagarem rendimentos produzidos no paiz serão obrigadas a prestar os esclarecimentos solicitados pelos agentes fiscaes quanto às pessoas que os receberem e as importancias pagas. [...]

§ 8º As taxas do imposto recahido sobre os rendimentos de cada uma das categorias referidas neste artigo, serão as constantes da seguinte tabella:

Até 10:000\$ e 20:000\$, isentos;

Entre 20:000\$ e 30:000\$, 1% (um por cento);

Entre 30:000\$ e 60:000\$, 2% (dous por cento);

Entre 60:000\$ e 100:000\$, 3% (tres por cento);

Entre 100:000\$ e 200:000\$, 4% (quatro por cento);

Entre 200:000\$ e 300:000\$, 5% (cinco por cento);

Entre 300:000\$ e 400:000\$, 6% (seis por cento);

Entre 400:000\$ e 500:000\$, 7% (sete por cento);

Acima de 500:000\$, 8% (oito por cento).”

Lei nº 4.506/1964, extinguiu-se a tributação cedular, passando-se a apurar o imposto devido pelas pessoas físicas, exclusivamente, pela tabela progressiva.²²⁰

Até esse ponto, como se pode conferir do pequeno histórico aqui traçado, tributava-se tanto a renda das pessoas físicas, quanto a das jurídicas, indistintamente. Esse fato, no entanto, não implica a conclusão de que não havia, no Brasil, qualquer preocupação com normas de integração.

Como explica Flavia Cavalcanti,²²¹ citando Rubens Gomes de Sousa e José Luiz Bulhões Pedreira, por mecanismos relacionados às alíquotas aplicadas na cédula F, destinada aos lucros e dividendos, o que se tinha, na verdade, era uma antecipação, na pessoa jurídica, do imposto cedular que seria pago pelos sócios, a estes cabendo apenas o complementar.

É dizer: muito embora tributasse renda das pessoas físicas e jurídicas, a legislação brasileira veiculou, desde o início, norma de integração, que evitava a dupla tributação econômica dos dividendos. O fim do modelo misto de tributação – cedular e complementar –, no entanto, causou o fim, também, dessa regra de integração, passando o tema a ser tratado por normas esparsas e pontuais, o que tornou o modelo clássico de tributação regra no Brasil.²²²

As primeiras normas de integração vigentes após as mudanças de 1964 foram veiculadas pelo Decreto-Lei nº 1.338/1974, que assim prescreveu:

Art. 9º - Os dividendos ou bonificações em dinheiro ficam sujeitos à incidência do imposto de renda na fonte, à razão de:

- a) 15% (quinze por cento), quando distribuídos por sociedades anônimas de capital aberto; e
- b) 25% (vinte e cinco por cento), quando distribuídos pelas demais sociedades anônimas. [...]

§ 3º - No caso de a pessoa física optar pela inclusão, na cédula "F" de sua declaração de rendimentos, dos dividendos ou bonificações em dinheiro recebidos de sociedades anônimas de capital aberto, o imposto que houver sido retido na fonte sobre tais rendimentos, na forma da alínea *a* deste artigo, será considerado, por duas vezes e meia o seu valor, como antecipação do imposto devido de acordo com a declaração.

Trata-se, pois, de regra de concessão de crédito, que permitia o aproveitamento, na apuração do imposto de renda da pessoa física, de duas vezes e meia o valor do imposto pago pela pessoa jurídica. Outra opção era considerar os dividendos recebidos como rendimentos

²²⁰ O imposto cedular foi extinto, muito embora tenha sido mantida a classificação dos rendimentos em diversas cédulas, o que somete deixou de existir com o advento da Lei 7.713/88.

²²¹ CAVALCANTI, Flávia. A Integração da Tributação das Pessoas Jurídicas e das Pessoas Físicas: uma análise calcada na neutralidade, equidade e eficiência. In **Revista de Direito Tributário Atual**. v. 24. São Paulo: Dialética, 2010, pp. 256-257.

²²² Aliás, em sentido contrário ao do regime anteriormente vigente, a Lei nº 4.506/1964 trouxe norma que onerava mais os dividendos e lucros distribuídos – por meio de uma alíquota elevada –, em comparação àqueles que ficavam retidos na sociedade.

tributados exclusivamente na fonte, não havendo, por isso, tributação desses valores na pessoa física.

O artigo 10 da mesma legislação prescreveu outra norma de integração, essa especificamente voltada aos casos de reinvestimento, pelos acionistas, do capital recebido por meio da distribuição de dividendos:

Art. 10. A partir do exercício financeiro de 1975, ano-base de 1974, as pessoas físicas incluirão em suas declarações, como rendimentos não tributáveis, as importâncias que, recebidas como dividendos ou bonificações em dinheiro de sociedade anônima de capital aberto, sejam, no mesmo ano do recebimento, efetivamente aplicadas na subscrição de ações da mesma sociedade ou de qualquer outra também de capital aberto.

As duas regras aqui analisadas, como parece claro, tinham objetivos distintos: enquanto a primeira estimulava a pressão dos acionistas pela distribuição de dividendos, a segunda pretendia estimular a capitalização das sociedades anônimas que negociavam ações em bolsa. Ambas as regras vigoraram, no entanto, por pouco tempo, tendo sido revogadas em 1980 e 1978, respectivamente.

O Decreto-Lei nº 2.397/1987 foi o veículo que introduziu novamente no sistema brasileiro normas voltadas à integração do imposto sobre a renda das pessoas físicas e das pessoas jurídicas. Dessa vez, diferentemente do que foi feito pela legislação anterior, foi veiculada espécie de norma de transparência fiscal (similar ao *partnership method*, que será abordado adiante), aplicável às sociedades civis de prestação de serviços profissionais relativos ao exercício de profissões legalmente regulamentadas.

Conforme artigo 2º do citado Decreto-Lei, o lucro apurado por tais sociedades seria considerado automaticamente distribuído aos sócios na data de encerramento do período-base, sujeitando-se à incidência do imposto de renda na fonte. Esse pagamento era considerado como antecipação do imposto devido na apuração da pessoa física em sua apuração regular de rendimentos.²²³

²²³ “Art. 2º O lucro apurado (art. 1º) será considerado automaticamente distribuído aos sócios, na data de encerramento do período-base, de acordo com a participação de cada um dos resultados da sociedade. 1º O lucro de que trata este artigo ficará sujeito à incidência do Imposto de Renda na fonte, como antecipação do devido na declaração da pessoa física, aplicando-se a tabela de desconto do Imposto de Renda na fonte sobre rendimentos do trabalho assalariado, exceto quando já tiver sofrido a incidência durante o período-base, na forma dos §§ 2º e 3º. 2º Os lucros, rendimentos ou quaisquer valores pagos, creditados ou entregues aos sócios, mesmo a título de empréstimo, antes do encerramento do período-base, equiparam-se a rendimentos distribuídos e ficam sujeitos à incidência do Imposto de Renda na fonte, na data do pagamento ou crédito, como antecipação do devido na declaração da pessoa física, calculado de conformidade com o disposto no parágrafo anterior. 3º O Imposto de Renda retido na fonte sobre receitas da sociedade de que trata o art. 1º poderá ser compensado com o que a sociedade tiver retido, de seus sócios, no pagamento de rendimentos ou lucros.”

Referida regra não se aplicava às sociedades que, a partir de 1991, optassem pela tributação com base no lucro presumido, submetendo-se, nesse caso, à tributação regular das pessoas jurídicas, como contribuintes autônomos. A norma de integração aqui analisada foi revogada em 1996, com a edição da Lei nº 9.430, que, unificando o tratamento dispensado às pessoas jurídicas, submeteu as sociedades civis de prestação de serviços profissionais ao mesmo regime aplicável às sociedades de capital.²²⁴

Ainda durante a vigência das normas do Decreto-Lei nº 2.397/1987, outra regra voltada à mitigação do modelo clássico foi instituída no país. Tratava-se das normas veiculadas pelos artigos 35 e 36 da Lei nº 7.713/1988, que criou o chamado ILL – Imposto sobre o Lucro Líquido:

Art. 35. O sócio quotista, o acionista ou titular da empresa individual ficará sujeito ao imposto de renda na fonte, à alíquota de oito por cento, calculado com base no lucro líquido apurado pelas pessoas jurídicas na data do encerramento do período-base. [...]

§ 4º O imposto de que trata este artigo:

a) será considerado devido exclusivamente na fonte, quando o beneficiário do lucro for pessoa física; [...].

Art. 36. Os lucros que forem tributados na forma do artigo anterior, quando distribuídos, não estarão sujeitos à incidência do imposto de renda na fonte. [...]

Nestes termos, a legislação criou não uma norma de integração, propriamente, mas regra que mitigava, ainda que parcialmente, a dupla incidência econômica do imposto sobre a renda. Isso porque, ao estabelecer a tributação exclusiva na fonte, excluiu os dividendos distribuídos da tributação por alíquotas progressivas, incidente sobre os demais rendimentos das pessoas físicas, reduzindo a oneração tributária sobre esses montantes, ainda que sem evitar a tributação em ambos os níveis (pessoas físicas e jurídicas). Tal finalidade restou registrada, inclusive, na exposição de motivos da citada lei.²²⁵

Em que pese isso, a norma em questão enfrentou obstáculo particular ao sistema jurídico-tributário brasileiro: a tributação de rendimentos antes da aquisição de sua disponibilidade, em violação direta à regra do artigo 43 do CTN.

Por força disso, então, o artigo 35 da Lei nº 7.713/1988 veio a ser declarado parcialmente inconstitucional pelo Supremo Tribunal Federal, no julgamento do Recurso

²²⁴ “Art. 55. As sociedades civis de prestação de serviços profissionais relativos ao exercício de profissão legalmente regulamentada de que trata o art. 1º do Decreto-lei nº 2.397, de 21 de dezembro de 1987, passam, em relação aos resultados auferidos a partir de 1º de janeiro de 1997, a ser tributadas pelo imposto de renda de conformidade com as normas aplicáveis às demais pessoas jurídicas.”

²²⁵ Como destacado por Flavia Cavalcanti, em referência à obra de Henry Tilbery (CAVALCANTI, Flávia. *A Integração da Tributação das Pessoas Jurídicas e das Pessoas Físicas: uma análise calcada na neutralidade, equidade e eficiência.* In **Revista de Direito Tributário Atual**. v. 24. São Paulo: Dialética, 2010, p. 259).

Extraordinário 172.058/SC.²²⁶ Naquela ocasião, o STF concluiu que a tributação seria inconstitucional no que tange aos “acionistas”, reconhecendo sua validade, no entanto, relativamente aos “sócios quotistas”, desde que houvesse previsão no contrato social determinando a disponibilização imediata dos resultados da sociedade.

O ILL foi definitivamente revogado pela Lei nº 8.383/1991, com efeitos a partir de 1º de janeiro de 1993. Dessa data em diante, por falta de previsão legal, os lucros distribuídos não eram mais tributados pelo IRPF, seja na fonte ou na declaração anual de ajuste, situação que veio a ser alterada pela Lei nº 8.849/1994, que reinstituíu a tributação na fonte nessas hipóteses.

Como visto, o tema da integração da tributação da renda das pessoas físicas e jurídicas pode ser dividido em dois grandes blocos ao longo da trajetória do IR no Brasil: (i) no primeiro momento, muito embora pessoas físicas e jurídicas fossem tributadas individualmente, por falta de previsão de alíquota para a cédula F, dividendos e lucros distribuídos eram tributados nas sociedades como mera antecipação dos valores devidos pelas pessoas físicas dos sócios; (ii) após 1964, adotou-se o regime clássico de tributação, com a previsão de hipóteses pontuais e esparsas de métodos de integração ou de mitigação da bitributação econômica. A disciplina jurídico-tributária vigente hoje inaugurou, pois, o terceiro bloco.

6.2.1.3 Dividendos distribuídos e a tributação pelo IR: regime vigente

Com o advento da Lei nº 9.249/1995, os lucros e dividendos apurados por pessoas jurídicas sediadas no Brasil e distribuídos aos sócios e acionistas pessoas físicas ou jurídicas passaram a ser isentos da tributação pelo imposto sobre a renda:

Art. 10. Os lucros ou dividendos calculados com base nos resultados apurados a partir do mês de janeiro de 1996, pagos ou creditados pelas pessoas jurídicas tributadas com base no lucro real, presumido ou arbitrado, não ficarão sujeitos à incidência do imposto de renda na fonte, nem integrarão a base de cálculo do imposto de renda do beneficiário, pessoa física ou jurídica, domiciliado no País ou no exterior.

§ 1º No caso de quotas ou ações distribuídas em decorrência de aumento de capital por incorporação de lucros apurados, a partir do mês de janeiro de 1996, ou de reservas constituídas com esses lucros, o custo de aquisição será igual à parcela do lucro ou reserva capitalizado, que corresponder ao sócio ou acionista.

§ 2º A não incidência prevista no caput inclui os lucros ou dividendos pagos ou creditados a beneficiários de todas as espécies de ações previstas no art. 15 da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, ainda que a ação seja classificada em conta de passivo ou que a remuneração seja classificada como despesa financeira na escrituração comercial.

²²⁶ Acórdão em Recurso Extraordinário nº 172.058. Tribunal Pleno. Relator Ministro Marco Aurélio. Julgado em 30 jun. 1995. Publicado no DJ de 13 out. 1995.

§ 3º Não são dedutíveis na apuração do lucro real e da base de cálculo da CSLL os lucros ou dividendos pagos ou creditados a beneficiários de qualquer espécie de ação prevista no art. 15 da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, ainda que classificados como despesa financeira na escrituração comercial.

A isenção propriamente dita, veiculada pelo *caput* do dispositivo, tem sua ampla aplicabilidade garantida pelo parágrafo 1º, que prescreve que lucros ou reservas de lucros incorporados ao capital social integrarão/determinarão o custo de aquisição das ações.

Os parágrafos 2º e 3º, ambos veiculados pela Lei nº 12.973/2014, por sua vez, prestam-se a confirmar premissa adotada nesse estudo, no sentido de que eventuais classificações contábeis não devem alterar o tratamento jurídico-tributário dispensado aos instrumentos financeiros. Nesse sentido, determina que aos dividendos seja garantida a isenção e mantida a indedutibilidade independentemente da classificação contábil do instrumento que os gera.

Com essa regra isentiva, adotou-se, portanto, método de exclusão, que mitiga parcialmente os efeitos da bitributação econômica de lucros e dividendos distribuídos. A norma, como especificado, aplica-se apenas aos lucros apurados por sociedades sediadas no país, de forma que os lucros e dividendos pagos por pessoas jurídicas sediadas no exterior a sócios brasileiros sujeitam-se regularmente à tributação.

A isenção aqui tratada pode, a qualquer momento, vir a ser revogada, sem que isso implique, por si só, a ilegalidade e inconstitucionalidade da eventual cobrança de imposto de renda sobre os lucros e dividendos distribuídos. Afinal, não há, no ordenamento jurídico brasileiro, razão pela qual se possa considerar ilegal ou inconstitucional a eventual tributação dos lucros e dividendos tanto pelo IRPJ – quando apurados –, quanto pelo IRPF – quando efetivamente distribuídos.

Isso por duas razões essenciais, que, reitere-se, afastam a maior parte dos argumentos em contrário ao aqui afirmado: (i) as pessoas jurídicas são entes personalizados, sujeitos e direito autônomos, não mera representação de um conjunto de indivíduos; e (ii) como tal, são capazes de manifestar capacidade contributiva própria, não refletindo, apenas, aspectos da capacidade contributiva das pessoas físicas ou, menos ainda, dos indivíduos (seres humanos, sociais).

Não por outra razão, aliás, tratamos os efeitos do modelo clássico de tributação, nesse trabalho, como “bitributação econômica”, na medida em que bitributação jurídica não há.

A despeito disso, entendemos que a integração entre IRPJ e IRPF é um objetivo a ser alcançado pela legislação tributária, tendo em vista sua relevância em termos econômicos e de política fiscal interna e externa.

No mesmo sentido, diversamente do que acontece com outros aspectos do tema aqui tratado, há aparente unanimidade doutrinária quando se fala dos malefícios do modelo clássico de tributação da renda, em que inexistente qualquer método de integração entre o imposto devido pelas pessoas jurídicas e físicas. As críticas à dupla tributação econômica dos dividendos, em síntese, abrangem os seguintes aspectos:²²⁷

- 1) desincentivo à poupança e aos investimentos;
- 2) criação de distorções na gestão das empresas, com o incentivo à não distribuição de lucros;²²⁸
- 3) incentivo ao endividamento em detrimento do auto investimento;
- 4) estímulo às modalidades de distribuição disfarçada de lucros;
- 5) interferência na ótima alocação de recursos, com a retenção de lucros não distribuídos nas empresas em detrimento dos acionistas;
- 6) excessiva oneração tributária dos investimentos de capital.

De forma uníssona, pois, doutrina jurídica e econômica afirmam que os ordenamentos devem buscar implementar algum – ou alguns – dos métodos de integração disponíveis, não como medida de atendimento à capacidade contributiva ou ao conceito de renda – não violados pela “dupla” tributação dos lucros –, mas sim de aperfeiçoamento tributário do sistema.

No Brasil, como explicado acima, vigora, hoje, regra de integração parcial, implementada por meio de isenção do IR aos lucros e dividendos distribuídos. Outros métodos de integração efetiva dos impostos sobre a renda das pessoas física e jurídica poderiam, no entanto, ser implementados no país, dada sua plena compatibilidade com nosso sistema.

²²⁷ LEMGRUBER, Andrea. A Tributação do Capital: o imposto de renda da pessoa jurídica e o imposto sobre operações financeiras. In BIDERMAN, C.; ARVATE, P. (Org.). **Economia do Setor Público no Brasil**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2004, p. 222.

²²⁸ Em que pese a menção corriqueira a esse argumento, Joseph E. Stiglitz questiona sua validade, ao tratar do que chama de “paradoxo dos dividendos”: “O enigma relacionado ao porquê de as empresas pagarem dividendos mesmo quando os valores podem ser entregues a seus sócios por meios menos onerosos do ponto de vista tributário, como as recompras de ações, é chamado, como já observamos, de ‘paradoxo dos dividendos’. Uma série de explicações foi apresentada, mas a maioria não parece muito convincente. Uma delas é de que os dividendos sinalizariam a saúde financeira de uma empresa. Embora isso até possa ser verdade, a recompra de ações também poderia ser um sinal igualmente efetivo.” (tradução livre do original “*the puzzle why firms pay dividends when funds could be distributed from the corporate to the household sector in ways that encountered lower tax liabilities such as share repurchases is called, as we have noted, the dividend paradox. A number of possible explanations have been put forward, most of which are not very convincing. One is that dividends serve as 'signal' concerning the firm's net worth. Though this may be true, buying back shares should be an equally effective signal.*” STIGLITZ, Joseph E. **Economics of the Public Sector**. 3. ed. Nova Iorque/Londres: W.N. Norton, 2000, p. 662)

6.2.1.4 Métodos de integração total entre pessoas físicas e jurídicas

A integração total entre os impostos sobre a renda das pessoas físicas e das pessoas jurídicas é obtida por meio de métodos que evitem a bitributação econômica dos lucros e dividendos, sejam eles distribuídos ou não pelas sociedades que os apuraram. São dois os métodos que alcançam essa finalidade.

a) Método das sociedades de pessoas (partnership method)

O primeiro método de integração total é, também, o mais simples e intuitivo. Consiste em tornar transparente a pessoa jurídica, desconsiderando a existência da sociedade como pessoa autônoma, especificamente para fim tributário.

A premissa básica que rege esse método é a ideia (econômica) de que as sociedades seriam meros meios para a obtenção de renda por seus sócios. Como bem explica Natalie Matos Silva, “neste método, as sociedades são entendidas como meros tubos condutores (*conduit*) que canalizam lucros para seus sócios.”²²⁹ Consequentemente, os lucros e dividendos são tributados exclusivamente pelo IRPF, na proporção da participação de cada um dos sócios, e não há tributação pelo IRPJ. Da mesma forma, eventuais prejuízos devem ser aproveitados pelos próprios sócios.

No Brasil, como exposto em item anterior, essa técnica foi implementada em 1987, pelo Decreto-Lei nº 2.397, aplicando-se, à época, às sociedades civis de prestação de serviços profissionais.

O método *partnership*, em que pese a inegável eficiência em impedir a dupla tributação econômica, esbarra em dois principais problemas: (i) a dificuldade de sua implementação em casos de sociedades com múltiplos sócios, como, por exemplo, as de capital aberto; e (ii) a postergação do pagamento do imposto ao momento da distribuição dos lucros e dividendos.

A primeira das dificuldades leva a técnica a ser aplicada com exclusividade às sociedades mais simples, formadas por número limitado de sócios, com características específicas, exatamente como feito no Brasil em 1987.

A superação do segundo problema, por sua vez, requer a implementação de regra que determine a tributação dos lucros e dividendos mesmo antes de sua distribuição. Aí esbarra-

²²⁹ SILVA, Natalie Matos. A Integração das Pessoas Jurídicas e das Pessoas Físicas: análise dos modelos teóricos e de sua adequação ao princípio da capacidade contributiva. *In Revista de Direito Tributário Atual*. v. 23. São Paulo: Dialética, 2009, p. 396.

se, no caso brasileiro, na exigência do artigo 43 do Código Tributário Nacional, de que haja a aquisição da disponibilidade da renda para que ela possa ser tributada.

b) Método Carter (distribuição e alocação)

Criado no Canadá, em 1966, trata-se de modelo calcado em três premissas básicas: (i) dividendos devem ser tributados somente quando distribuídos a pessoas físicas, acrescidos da parte proporcional do imposto devido pelas pessoas jurídicas sobre aqueles rendimentos; (ii) podem ser atribuídos dividendos aos sócios ainda que os lucros fiquem retidos na sociedade – ressaltando-se, aqui, que há equiparação da alíquota das pessoas jurídicas à máxima das físicas; e (iii) manutenção da tributação dos resultados pelo IRPJ, com atribuição às pessoas físicas de crédito integral correspondente ao imposto pago e direito a restituição em caso de excesso de créditos.

De forma complementar, “os sócios ou acionistas poderiam ajustar o valor de suas ações levando em conta as retenções que aumentaram seu preço, evitando qualquer dupla tributação quando da realização do investimento e apuração do ganho de capital.”²³⁰

Assim, em síntese, o método *Carter* transforma a tributação pelo IRPJ em mera retenção na fonte do IRPF, funcionando a sociedade investida como órgão arrecadador do tributo. Trata-se, pois, de método que evita integralmente a dupla tributação econômica dos lucros e dividendos, ainda que de forma um pouco mais complexa do que o de *partnership*. Como vantagem, no entanto, pode ser aplicado de forma mais ampla aos diversos tipos de pessoas jurídicas.

A implementação do método Carter no Brasil, advertimos, somente poderia se dar se a atribuição de dividendos não distribuídos fosse medida facultativa, sob pena de se incorrer no mesmo problema anotado relativamente ao método das sociedades de pessoas.

6.2.1.5 Métodos de integração parcial entre pessoas físicas e jurídicas

As medidas de integração parcial não necessariamente impedem a dupla tributação econômica dos dividendos, mas mitigam seus efeitos em maior ou menor proporção, dependendo de como são implementadas.

²³⁰ SILVA, Natalie Matos. A Integração das Pessoas Jurídicas e das Pessoas Físicas: análise dos modelos teóricos e de sua adequação ao princípio da capacidade contributiva. In **Revista de Direito Tributário Atual**. v. 23. São Paulo: Dialética, 2009, p. 398.

Prestam-se, nesse sentido, a reduzir as distorções econômicas geradas pelo modelo clássico, sem, contudo, implicar a não tributação integral dos lucros e dividendos em duas frentes.

a) Método da exclusão dos dividendos recebidos

Impede-se a dupla tributação sobre os dividendos e lucros distribuídos, aqui, por meio da exclusão desses valores da base de cálculo do imposto devido pelo sócio pessoa física. É justamente esse, pois, o regime atualmente vigente no Brasil, implementado pela isenção veiculada pelo artigo 10 da Lei nº 9.249/1995.

Em que pese ser eficiente em impedir a dupla tributação econômica, o método de exclusão pode ser criticado, em especial, em dois pontos:

- (i) não implementa, sob o ponto de vista das pessoas físicas, a igualdade pretendida com os instrumentos de integração, na medida em que os dividendos são tributados da mesma forma, independentemente de quem são seus beneficiários;²³¹ e
- (ii) discrimina lucros distribuídos por sociedades localizadas no exterior, não se coadunando, por isso, aos princípios da neutralidade e da equidade perseguidos na ordem tributária internacional.

A simplicidade de sua implementação e, também, eficácia em impedir os efeitos mais nocivos da não integração, no entanto, são fatores que advogam a favor da técnica adotada no país.

b) Método do crédito relativo aos dividendos recebidos

O segundo método de integração parcial também se opera no âmbito da pessoa física, sendo concedido crédito de imposto correspondente ao montante pago pela pessoa jurídica sobre os lucros e dividendos distribuídos.

Aplicado de forma pura, o modelo poderia constituir medida de integração integral entre os impostos das pessoas físicas e jurídicas, constituindo esse último mera antecipação do primeiro. Ordinariamente, no entanto, o método é adotado de forma apenas parcial, com

²³¹ Ressaltamos, neste ponto, que esse aspecto não nos parece ser violador do princípio da igualdade em matéria tributária, de modo a invalidar o método adotado hoje no País. A equidade mencionada na crítica é aquela compreendida do ponto de vista econômico, que olha para as pessoas físicas como únicas destinatárias do ônus tributário.

a imputação limitada de créditos, que não permite a restituição ou acúmulo nas hipóteses em que o imposto recolhido pelas pessoas jurídicas exceder aquele devido pelas pessoas físicas. Além disso, há modelos em que se permite apenas um crédito parcial, capaz de reduzir o impacto da bitributação econômica, mas não de neutralizá-lo.

Por fim, a última crítica ao método do creditamento diz respeito à sua aplicabilidade restrita ao investidor estrangeiro, o que cria distorção violadora do ideal de neutralidade.

As vantagens do modelo, entretanto, sobrepõem-se às eventuais críticas feitas à sua adoção parcial, destacando-se: (i) sua simplicidade de operacionalização; (ii) viabilidade de ser implementado em operações transnacionais feitas por residentes – os rendimentos externo e interno podem se sujeitar à mesma tributação; e (iii) atendimento ao ideal de tributação dos lucros e dividendos nas pessoas físicas, haja vista a submissão desses rendimentos à tabela progressiva do IRPF.

c) Método do “flat tax”

Aos dois primeiros modelos, ambos direcionados à integração sob o ponto de vista da pessoa física, Natalie Matos Silva adiciona um terceiro, do *flat income tax* sobre lucros e dividendos recebidos.²³²

Trata-se, na verdade, não de um modelo de integração propriamente, mas sim de redução do impacto da dupla tributação econômica. Isso porque a proposta se resume a tributar os dividendos distribuídos, pelo IRPF, com alíquota fixa, mais baixa do que a mais alta da tabela progressiva.

d) Método da dedução dos dividendos pagos

Na dedução dos dividendos pagos, mantêm-se as tributações, em separado, dos rendimentos das pessoas físicas e das jurídicas. Como forma de mitigar a dupla tributação econômica, no entanto, garante-se, no âmbito da sociedade, a dedução, como despesas, dos montantes pagos como dividendos a seus sócios.

Com isso, neutraliza-se o imposto sobre a renda pago pelas pessoas jurídicas sobre os montantes dos dividendos distribuídos, os quais são, portanto, efetivamente tributados

²³² SILVA, Natalie Matos. A Integração das Pessoas Jurídicas e das Pessoas Físicas: análise dos modelos teóricos e de sua adequação ao princípio da capacidade contributiva. In **Revista de Direito Tributário Atual**. v. 23. São Paulo: Dialética, 2009, pp. 392-393.

apenas na esfera das pessoas físicas. No plano das pessoas jurídicas seriam tributados apenas, como consequência, os dividendos retidos.

O método é simples e garante, de forma eficiente, os principais efeitos buscados pelas políticas de integração: a neutralização da bitributação econômica, o estímulo à distribuição de dividendos, a possibilidade de tratamento equânime entre investidores residentes e não-residentes e, ainda, a facilidade de implementação.

e) *Método das alíquotas diferenciadas*

Por fim, o método das alíquotas diferenciadas (*split rates*) consiste na atribuição de alíquotas mais elevadas aos lucros retidos e alíquotas reduzidas aos que são distribuídos.

Da mesma forma como observado em relação ao método do *flat income tax*, não se trata, como parece claro, de um mecanismo real de integração, mas sim de método de incentivo, por meio da manipulação de alíquotas, à distribuição de lucros pelas sociedades. Como tal, portanto, apenas reduz a carga efetiva incidente nessas hipóteses,²³³ mas não necessariamente neutraliza ou impede os efeitos da bitributação econômica.

Dependendo das alíquotas aplicadas, o método em questão pode não representar qualquer variação relativamente ao modelo clássico.

6.2.2 Outra modalidade de remuneração dos instrumentos de capital: os “juros” sobre o capital próprio

Afirmamos, no item anterior, que os *dividendos* representam a forma com que, ordinariamente, se remuneram as relações jurídicas estabelecidas por instrumentos financeiros de capital.

A afirmação se justifica pela própria natureza da relação jurídica que se conforma: o investidor, ao aportar capital em uma companhia, passa a deter título representativo de parcela do seu patrimônio e, por força dele, a ter direito a parte de seus resultados, quando existentes. Incorre, nesse sentido, no risco do negócio, distanciando-se de uma relação

²³³ Essa é a crítica também formulada por Natalie Matos Silva e Flávia Cavalcanti (SILVA, Natalie Matos. A Integração das Pessoas Jurídicas e das Pessoas Físicas: análise dos modelos teóricos e de sua adequação ao princípio da capacidade contributiva. In **Revista de Direito Tributário Atual**. V. 23. São Paulo: Dialética, 2009, p. 394 e CAVALCANTI, Flávia. A Integração da Tributação das Pessoas Jurídicas e das Pessoas Físicas: uma análise calcada na neutralidade, equidade e eficiência. In **Revista de Direito Tributário Atual**. v. 24. São Paulo: Dialética, 2010, p. 278).

ordinária de crédito, tal como a que se configura no caso dos instrumentos financeiros de dívida.

Essa é, de fato, a regra. Ela não implica, no entanto, a inviabilidade de outros modelos de remuneração do capital investido por meio dessa espécie de instrumento financeiro.

No direito brasileiro, uma segunda possibilidade é expressamente regulada. Os chamados “Juros sobre o Capital Próprio”, prescritos pelo artigo 9º da Lei nº 9.249/1995, são assim definidos pela legislação:

Art. 9º - A pessoa jurídica poderá deduzir, para efeitos da apuração do lucro real, os juros pagos ou creditados individualizadamente a titular, sócios ou acionistas, a título de remuneração do capital próprio, calculados sobre as contas do patrimônio líquido e limitados à variação, pro rata dia, da Taxa de Juros de Longo Prazo – TJLP.

A regra acima transcrita possui, portanto, dupla finalidade: (i) estabelecer forma adicional de remuneração do investimento em instrumento financeiro de capital (ações) e (ii) atribuir a essa modalidade regime tributário próprio. É dizer: por opção do legislador – aqui criando norma tanto de caráter privado, quanto de direito tributário –, outorgou-se regime próprio ao pagamento de JCP aos sócios de entidade empresária, desde que feito segundo determinados parâmetros.

Nos termos da exposição de motivos da Lei nº 9.249/1995,²³⁴ a criação dos JCP teve como finalidades: (i) equiparar os diversos tipos de rendimento do capital – isonomia entre capital próprio e de terceiros; (ii) compatibilizar as alíquotas aplicáveis aos rendimentos relativos a capital de risco (*equity*) àquelas das aplicações financeiras; (iii) aumentar a atratividade do financiamento por capital próprio, aumentando a capacidade de investimento sem que isso implique aumento do endividamento das empresas.

Sob a perspectiva econômica, portanto, os JCP se justificam porque incentivam que a sociedade se capitalize ao invés de se endividar por meio de contratos de mútuos ou de instrumentos financeiros de dívida. Nesse mesmo sentido, funcionam como importante mecanismo de combate à subcapitalização (*thin capitalization*), na medida em que a legislação outorga vantagens tributárias ao investimento via aumento do capital social, inibindo, por não as tornar vantajosas, a transferência de recursos dos sócios por meio de empréstimos à sociedade e o esvaziamento do capital social.

²³⁴ BRASIL, Câmara dos Deputados. Exposição de motivos da Lei nº 9.249/1995. Altera a legislação do imposto de renda das pessoas jurídicas, bem como da contribuição social sobre o lucro líquido, e dá outras providências. Ministro Pedro Malan. 07 set. 1995. Disponível em: <https://www2.camara.leg.br/legin/fed/lei/1995/lei-9249-26-dezembro-1995-349062-exposicao-demotivos-149781-pl.html>. Acesso em: 25 nov. 2019.

A natureza jurídica dos JCP é objeto de muita controvérsia no âmbito da doutrina nacional, sendo intenso o debate entre os autores que os consideram modalidade de *dividendos* e aqueles que os tratam, efetivamente, como *juros*. Há, ainda, quem afirme não se tratar nem de um, nem de outro, mas sim de uma modalidade autônoma, própria do direito tributário e sem relação com qualquer figura de natureza cível.

Esta última posição é defendida por Luís Eduardo Schoueri, em artigo dedicado ao estudo do tema:²³⁵

Afastando-se qualquer aproximação com categorias de Direito Privado, há que se reconhecer que, na perspectiva do Direito Tributário, corresponde a figura do artigo 9º da Lei nº 9.249/1995 a uma remuneração do capital.

O conceito tributário de juros sobre o capital próprio parte, assim, da noção econômica de custo de oportunidade, entendida enquanto renúncia, pelo agente econômico, dos benefícios derivados de determinado investimento em função de potencial lucro superior vislumbrado em operação distinta. [...] Os juros sobre o capital próprio prestam-se a permitir ao sócio ou acionista perceber um rendimento equivalente ao que receberia se buscasse, por exemplo, o investimento bancário.

Entre os que afirmam a natureza de *juros* dos JCP, destacamos Ricardo Mariz de Oliveira,²³⁶ Fábio Ulhoa Coelho²³⁷ e Elidie Palma Bifano.²³⁸ Com pequenas variações, a conclusão destes autores se fundamenta, em síntese, nas seguintes razões: (i) não haveria impedimento legal a que sejam pagos juros sobre o capital empregado por força de relação jurídica societária;²³⁹ (ii) os JCP, na forma prevista pela legislação, se enquadrariam no conceito de juros, oriundo do direito privado; e (iii) o regime jurídico atribuído pela lei aos JCP é típico dos juros, não dos dividendos.

²³⁵ SCHOUERI, Luís Eduardo. Juros Sobre Capital Próprio: natureza jurídica e forma de apuração diante da “nova contabilidade”. In: MOSQUERA, Roberto Quiroga; LOPES, Alexsandro Broedel (Coord.). **Controvérsias Jurídico-Contábeis: aproximações e distanciamentos**. 3. v. São Paulo: Dialética: 2012, p. 182.

²³⁶ OLIVEIRA, Ricardo Mariz de. Juros de Remuneração de Capital Próprio. In: COSTA, Alcides Jorge (Coord.). **Revista de Direito Tributário Atual**. v. 15. São Paulo: Dialética/IBDT, 1998, p. 114.

²³⁷ COELHO, Fábio Ulhoa. A Participação nos Resultados das Companhias (Dividendos e Juros sobre o Capital Próprio) e os Direitos dos Minoritários. In: MOSQUERA, Roberto Quiroga (Coord.). **Aspectos Atuais do Direito do Mercado Financeiro e de Capitais**. 2. v. São Paulo: Dialética, 2000, p. 41.

²³⁸ BIFANO, Elidie Palma. **O Mercado Financeiro e o Imposto sobre a Renda**. 2. ed. atual. ampl. São Paulo: Quartier Latin, 2011, pp. 292-294.

²³⁹ A exposição feita por Fábio Ulhoa Coelho é clara quanto a este ponto: “[...] não foi a lei de 1995 que, a rigor, introduziu o pagamento de juros sobre o capital da pessoa jurídica, em benefício de seus membros. A antiga lei do anonimato, de 1940, fazia referência expressa ao seu pagamento, durante a instalação da sociedade [...]; eram os chamados ‘juros de construção’. Também registro que a lei das cooperativas, em 1971, cuidou do assunto, estabelecendo o limite de 12% ao ano, para os juros sobre o capital, pagos em favor dos seus associados [...]. O pagamento desse tipo de remuneração, por outro lado, nunca foi propriamente proibido. Mas como a legislação tributária, entre 1964 e 1995, não admitia a sua dedução na apuração do lucro da companhia, não era usual o pagamento de juros em favor do acionista (COELHO, Fábio Ulhoa. A Participação nos Resultados das Companhias (Dividendos e Juros sobre o Capital Próprio) e os Direitos dos Minoritários. In: MOSQUERA, Roberto Quiroga (Coord.). **Aspectos Atuais do Direito do Mercado Financeiro e de Capitais**. 2. v. São Paulo: Dialética, 2000, p. 39).

Em que pesem os inúmeros argumentos levantados, bem como os sólidos fundamentos teóricos apresentados por todos estes autores, discordamos de suas conclusões.

De início, afastamento a posição defendida por Luís Eduardo Schoueri em razão de sua incompatibilidade com nossas premissas conceituais e metodológicas. Para adotar a conclusão proposta pelo autor, é necessário desconsiderar os termos dos artigos 109 e 110 do CTN, além de pressupor a existência de “normas tributárias” e “normas civis” ou “societárias” em divisão não restrita ao âmbito da ciência e da dogmática do Direito, mas capaz de gerar efeitos jurídicos concretos, relacionados à interpretação dos vocábulos empregados pela lei e dos institutos por ela criados.

Nos termos do que expusemos nos primeiros capítulos desse trabalho, partimos de premissas absolutamente opostas, sendo insustentável, sob pena de grave equívoco metodológico, adotarmos as conclusões do autor.

Quanto à aproximação dos JCP dos *juros*, deve-se considerar, de início, que o fato de o regime jurídico atribuído aos JCP ser típico de *juros* não pode fundamentar a conclusão exposta. Isso porque, não se pode pretender definir a natureza de um instituto por seus efeitos jurídicos; o caminho é, necessariamente, inverso.

Em segundo lugar, há que se ter em mente a natureza da relação jurídica subjacente ao pagamento dos JCP, pois é ela quem define a causa desse pagamento. Como já afirmado anteriormente, os JCP são modalidade de remuneração de instrumento financeiro de capital. Ou seja: possuem como *causa* jurídica o investimento direto em uma sociedade, cujos rendimentos dependem do sucesso dos negócios por ela desenvolvidos. Estão, nesse sentido, sujeitos a álea, elemento típico dos instrumentos de capital.

A natureza da relação jurídica que dá causa ao pagamento de JCP afasta destes rendimentos os seguintes elementos intrínsecos à definição do conceito *juros*, já tratada em tópico anterior deste estudo: (i) a certeza do rendimento; (ii) a vinculação apenas ao risco do crédito, não ao risco do negócio; e (iii) o caráter remuneratório de capital cedido temporariamente a terceiros. Em síntese, portanto, por constituírem fruto da atividade empresarial, não do próprio capital disponibilizado a terceiros, os JCP não podem ser considerados *juros*, na acepção civil da palavra.

As mesmas razões usadas para fundamentar o porquê de os JCP não poderem ser considerados *juros* nos permitem afirmar sua natureza de *meio de distribuição de lucros*, como são, também, os *dividendos*. Confirma essa conclusão, ainda, o fato de que, nos termos da legislação, os *juros sobre o capital próprio* deverão ser calculados sobre as contas do patrimônio líquido.

Entre os que concluem em sentido similar, destacamos a opinião de Modesto Carvalhosa,²⁴⁰ Alberto Xavier,²⁴¹ Heleno Taveira Tôrres²⁴² e Ives Gandra da Silva Martins.²⁴³ Para todos esses autores, com pequenas variações de argumentos e conclusões, os JCP estariam mais próximos dos dividendos do que dos juros, essencialmente, porque: (i) seu pagamento está condicionado à apuração de lucros pela sociedade; e (ii) a relação jurídica que causa o pagamento é do tipo de capital, inexistindo relação creditória apta a autorizar o pagamento de juros.

Assim, em que pese a nomenclatura adotada pela legislação, é de se reconhecer que os JCP correspondem a uma forma distinta de distribuição de resultados da companhia, sendo, por isso, típico rendimento de participação societária, não juros.

Por fim, uma última observação a respeito da natureza dos JCP deve ser feita. É muito comum que este instituto seja tratado nas obras destinadas ao estudo dos chamados “instrumentos financeiros híbridos”, sendo trazido como exemplo dessa suposta categoria. Como já esclarecido anteriormente, adotamos, nesse trabalho, classificação dos instrumentos financeiros que somente nos permite encontrar duas espécies: os de dívida e os de capital. Por essa primeira razão, não podemos afirmar serem os JCP *instrumentos híbridos*.

Há, no entanto, uma segunda razão para que façamos oposição a esta abordagem dos JCP: não há, neste caso, um instrumento financeiro, mas apenas uma das modalidades de remuneração decorrente de relação jurídica constituída por instrumento financeiro de capital. A confusão conceitual é, portanto, flagrante. Chamar os JCP de instrumentos híbridos seria o mesmo que pretender classificar os dividendos como instrumentos financeiros de capital, ou os juros como instrumentos de dívida.

O instrumento financeiro que suporta o pagamento de JCP é a *ação*. É ela quem gera, para a investidora, um ativo financeiro e, para a investida, a emissão de um título patrimonial. Afirmer serem os JCP exemplo de *instrumento financeiro híbrido* pressupõe, portanto, duplo equívoco conceitual.

²⁴⁰ CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei de Sociedades Anônimas**. v. I. 4. ed. São Paulo: Saraiva, 2002, pp. 215-217.

²⁴¹ XAVIER, Alberto. Natureza Jurídico-Tributária dos “Juros sobre o Capital Próprio”. In: **Revista Dialética de Direito Tributário**. v. 21. São Paulo: Dialética, 1997, pp. 7-11.

²⁴² TÔRRES, Heleno Taveira. Juros sobre Capital Próprio: autonomia privada nos investimentos societários e suas implicações em matéria tributária. In: TÔRRES, Heleno Taveira (Coord.). **Direito Tributário Internacional Aplicado**. v. IV. São Paulo: Quartier Latin, 2007, pp. 369-372.

²⁴³ MARTINS, Ives Gandra da Silva; SOUZA, Fátima Fernandes Rodrigues de. A Figura dos Juros sobre o Capital Próprio e as Contribuições Sociais do PIS e da COFINS. In: **Revista Dialética de Direito Tributário**. v. 169. São Paulo: Dialética, 2009, p. 73-89.

6.2.2.1 Regime Tributário dos JCP

Superada a questão da natureza dos JCP, cumpre analisar o regime tributário específico atribuído a essa forma de remuneração dos instrumentos de capital.

Conforme afirmado anteriormente, a norma veiculada pelo artigo 9º da Lei nº 9.249/1995 prescreveu regime tributário específico para rendimentos do negócio pagos aos acionistas em determinadas condições. A análise desse regime justifica nova transcrição do citado dispositivo, dessa vez com alguns de seus parágrafos e incisos:

Art. 9º A pessoa jurídica poderá deduzir, para efeitos da apuração do lucro real, os juros pagos ou creditados individualizadamente a titular, sócios ou acionistas, a título de remuneração do capital próprio, calculados sobre as contas do patrimônio líquido e limitados à variação, pro rata dia, da Taxa de Juros de Longo Prazo - TJLP.

§ 1º O efetivo pagamento ou crédito dos juros fica condicionado à existência de lucros, computados antes da dedução dos juros, ou de lucros acumulados e reservas de lucros, em montante igual ou superior ao valor de duas vezes os juros a serem pagos ou creditados.

§ 2º Os juros ficarão sujeitos à incidência do imposto de renda na fonte à alíquota de quinze por cento, na data do pagamento ou crédito ao beneficiário.

§ 3º O imposto retido na fonte será considerado:

I - antecipação do devido na declaração de rendimentos, no caso de beneficiário pessoa jurídica tributada com base no lucro real;

II - tributação definitiva, no caso de beneficiário pessoa física ou pessoa jurídica não tributada com base no lucro real, inclusive isenta, ressalvado o disposto no § 4º;

§ 5º No caso de beneficiário sociedade civil de prestação de serviços, submetida ao regime de tributação de que trata o art. 1º do Decreto-Lei nº 2.397, de 21 de dezembro de 1987, o imposto poderá ser compensado com o retido por ocasião do pagamento dos rendimentos aos sócios beneficiários.

§ 6º No caso de beneficiário pessoa jurídica tributada com base no lucro real, o imposto de que trata o § 2º poderá ainda ser compensado com o retido por ocasião do pagamento ou crédito de juros, a título de remuneração de capital próprio, a seu titular, sócios ou acionistas. [...]

§ 8º Para fins de cálculo da remuneração prevista neste artigo, serão consideradas exclusivamente as seguintes contas do patrimônio líquido:

I - capital social;

II - reservas de capital;

III - reservas de lucros;

IV - ações em tesouraria; e

V - prejuízos acumulados.

§ 11. O disposto neste artigo aplica-se à Contribuição Social sobre o Lucro Líquido.

§ 12. Para fins de cálculo da remuneração prevista neste artigo, a conta capital social, prevista no inciso I do § 8º deste artigo, inclui todas as espécies de ações previstas no art. 15 da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, ainda que classificadas em contas de passivo na escrituração comercial.

O trecho de lei acima transcrito pode ser dividido em dois grupos: enunciados relacionados ao regime jurídico-tributário aplicável aos JCP e enunciados que estabelecem os requisitos para aplicabilidade deste regime. Começaremos analisando as normas que compõem esse segundo grupo.

Para estarem sujeitos ao regime tributário específico dos JCP, os resultados pagos aos acionistas deverão atender aos seguintes aspectos:

- (i) O montante pago deverá ser calculado sobre as seguintes contas do patrimônio líquido: capital social – incluindo todas as espécies de ações previstas pelo artigo 15 da Lei as S/A –, reservas de capital, reservas de lucros, ações em tesouraria e prejuízos acumulados (*caput* e parágrafos 8º e 12);
- (ii) O valor pago não pode exceder a variação, pro rata dia, da Taxa de Juros de Longo Prazo – TJLP (*caput*); e
- (iii) Devem ter sido apurados lucros, antes da dedução dos próprios JCP, ou haver lucros acumulados e reservas de lucros, em montante igual ou superior ao valor de duas vezes os JCP que serão pagos (parágrafo 1º).

Atendidos esses requisitos, incidem as normas do primeiro grupo acima identificado, inclusive quanto a JCP pagos com base em exercícios anteriores.²⁴⁴

Os rendimentos correspondentes aos JCP – sob a perspectiva dos investidores – estarão sujeitos à incidência de IR, retido na fonte, à alíquota de 15%, conforme regra do artigo 9º, parágrafos 2º e 3º, da Lei nº 9.249/1995, reproduzida no artigo 726 do Regulamento do Imposto sobre a Renda – RIR/2018.²⁴⁵

Trata-se, portanto, de “norma de retenção”, RMIT destinada à fonte pagadora – a quem é atribuída responsabilidade por substituição.²⁴⁶ Tal norma pode ser assim sintetizada:

- **Hipótese:**

- *Critério material:* pagar rendimento correspondente a “juros sobre o capital próprio”;
- *Critério espacial:* em qualquer lugar do território nacional;
- *Critério temporal:* no momento do crédito ou pagamento do rendimento;

²⁴⁴ Como explicam André Mendes Moreira e Fernando Daniel de Moura Fonseca, “[...] não há vedação legal para a distribuição de juros sobre o capital próprio de períodos anteriores, sendo que, na hipótese de se optar pela distribuição retroativa, o limite de dedutibilidade deve levar em consideração a competência em que o pagamento é realizado e não o período de formação dos JCP.” (MOREIRA, André Mendes; FONSECA, Fernando Daniel de Moura. Da Possibilidade de Pagamento de Juros sobre Capital Próprio Apurados com Base em Exercícios Anteriores: dedutibilidade do IRPJ. In: **Revista Dialética de Direito Tributário**. v. 235. São Paulo: Dialética, 2015, p. 38)

²⁴⁵ “Art. 726. Ficam sujeitos ao imposto sobre a renda na fonte, à alíquota de quinze por cento, na data do pagamento ou do crédito, os juros sobre o capital próprio calculados sobre as contas do patrimônio líquido, na forma prevista no art. 355.”

²⁴⁶ Conforme artigos 45, parágrafo único, e 128 do CTN.

- **Consequente:**

- *Critério pessoal:* pessoa jurídica que pagou os JCP (sujeito passivo) e União Federal (sujeito ativo);
- *Critério quantitativo:* montante do rendimento pago (base de cálculo) e 15% (alíquota).

Nos termos do parágrafo terceiro do mesmo artigo 9º, esse IR retido na fonte será considerado “antecipação do devido na declaração de rendimentos, no caso de beneficiário pessoa jurídica tributada com base no lucro real” e “tributação definitiva, no caso de beneficiário pessoa física ou pessoa jurídica não tributada com base no lucro real, inclusive isenta.” Essas definições implicam as diferentes RMIT relativas a cada um desses contribuintes.

Para as pessoas jurídicas que apuram lucro real, incidirá, regularmente, a RMIT do IR anual, assim estruturada, em termos bastante simplificadores:

- **Hipótese:**

- *Critério material:* adquirir disponibilidade jurídica ou econômica de renda ou proventos de qualquer natureza;
- *Critério espacial:* em qualquer lugar do território nacional ou no exterior;
- *Critério temporal:* último dia de cada ano;

- **Consequente:**

- *Critério pessoal:* pessoa jurídica beneficiária da renda (sujeito passivo) e União Federal (sujeito ativo);
- *Critério quantitativo:* lucro real (base de cálculo) e 15% para lucro de até R\$ 20.000,00/mês e 25% sobre o que exceder esse montante (alíquota).

Os rendimentos de JCP integrarão, portanto, o lucro real regularmente, com as demais receitas e despesas, nos termos da legislação aplicável. A tributação pelo Imposto sobre a Renda atende, nesse caso, aos pressupostos constitucionais de que tratamos anteriormente. Afinal, o recebimento destes rendimentos constitui acréscimo patrimonial do acionista e, por isso, riqueza nova, passível de tributação pelo IR. Além disso, a alíquota adotada – 15% – é a mesma aplicada aos rendimentos de renda fixa, prestigiando-se, com isso, a isonomia do ponto de vista jurídico e econômico, com a desejada promoção da igualdade de tratamento entre o capital próprio e o de terceiros.

Para as pessoas físicas e jurídicas que não apuram lucro real ou isentas, a regra de IRRF acima desenhada encerra a tributação pelo imposto, na medida em que se trata de tributação exclusiva na fonte. Assim, nesses casos, a RMIT relativa ao IR dos beneficiários

– que somente incidirá em caso de descumprimento da obrigação da fonte/substituto – pode ser assim sintetizada:

- **Hipótese:**

- *Critério material*: receber rendimento correspondente a “juros sobre o capital próprio”, não submetido à tributação na fonte;
- *Critério espacial*: em qualquer lugar do território nacional;
- *Critério temporal*: no momento do crédito ou pagamento do rendimento;

- **Consequente:**

- *Critério pessoal*: pessoa jurídica ou física beneficiária dos JCP (sujeito passivo) e União Federal (sujeito ativo);
- *Critério quantitativo*: montante do rendimento recebido (base de cálculo) e 15% (alíquota).

Aplicam-se aqui, por ser idêntica a matéria objeto de crítica, todos nossos comentários acerca da inconstitucionalidade e ilegalidade da chamada tributação exclusiva pelo IR, no caso das pessoas físicas, feitas em item dedicado à análise da tributação dos investimentos em *renda fixa*.

A crítica, no entanto, não se estende ao caso das pessoas jurídicas que optam pelo lucro presumido. Isso por uma razão simples, mas decisiva, tendo em vista as particularidades de nosso ordenamento: referido regime constitui opção da pessoa jurídica. Nesse sentido, suas regras que impliquem, por exemplo, a tributação de valores que não constituem renda efetiva, mas sim patrimônio – como essa da tributação exclusiva –, não podem ser consideradas ofensivas a qualquer dos aspectos da norma de competência para instituir o IRPJ. Afinal, se há *opção*, não há que se cogitar de violação a direitos e garantias do contribuinte.

Além do IR, cujo regime vem expressamente definido na legislação que criou os JCP, cabe analisar a incidência de CSLL, Contribuição ao PIS e COFINS sobre o recebimento de tais montantes.

No caso das sociedades optantes pelo lucro presumido, os valores recebidos a título de JCP serão diretamente adicionados à base da CSLL, que incidirá regularmente à alíquota de 9%, haja vista tratar-se de receita não operacional das sociedades, nos seguintes termos:

- **Hipótese:**

- *Critério material*: receber rendimento correspondente a “juros sobre o capital próprio”;

- *Critério espacial*: em qualquer lugar do território nacional;
- *Critério temporal*: no momento do crédito ou pagamento do rendimento;
- **Consequente:**
 - *Critério pessoal*: pessoa jurídica, optante do lucro presumido, beneficiária dos JCP (sujeito passivo) e União Federal (sujeito ativo);
 - *Critério quantitativo*: montante do rendimento recebido (base de cálculo) e 9% (alíquota).

A Contribuição ao PIS e a COFINS não incidirão, pelo mesmo motivo que justifica a adição direta à base da CSLL: sendo receitas não operacionais, não há previsão legal para tributação por referidas contribuições, no caso das empresas sujeitas ao regime cumulativo.

Excetua essa regra a hipótese em que os JCP representem receita relacionada à atividade econômica principal da companhia, ainda que esta apure as contribuições no regime cumulativo. É o caso das *holdings*, cujos rendimentos decorrentes de instrumentos financeiros de capital correspondem à receita de sua atividade econômica principal, submetendo-se, por isso, à regular tributação pela Contribuição ao PIS e pela COFINS, à alíquota total de 3,65%:

- **Hipótese:**²⁴⁷
 - *Critério material*: auferir receita operacional;
 - *Critério espacial*: em qualquer lugar do território nacional;
 - *Critério temporal*: no momento do crédito ou pagamento da receita;
- **Consequente:**
 - *Critério pessoal*: pessoa jurídica que auferir a receita (sujeito passivo) e União Federal (sujeito ativo);
 - *Critério quantitativo*: montante da receita recebida (base de cálculo) e 3,65% (alíquota total combinada).

Para as empresas que apuram lucro real, os montantes recebidos integrarão o lucro líquido regularmente, compondo, também, a base da CSLL. Essas empresas suportam, ainda, caso submetidas ao regime não-cumulativo dessas contribuições, a incidência de Contribuição ao PIS e COFINS à alíquota combinada de 9,25%, conforme expressamente

²⁴⁷ Formalmente, são duas as RMIT: uma da Contribuição ao PIS, outra da COFINS. No entanto, a identidade de regime entre as contribuições justifica sintetizar ambas em uma única estrutura, em que as alíquotas aparecem somadas.

prescreve o artigo 1º, § 2º, do Decreto nº 8.426/2015.²⁴⁸ As RMIT de cada um destes tributos, porque praticamente idênticas às já desenhadas anteriormente, não serão aqui estruturadas.

A incidência de Contribuição ao PIS e COFINS sobre os JCP recebidos por empresa sujeita ao regime não-cumulativo destas contribuições já foi analisada pelo STJ, que concluiu, em julgamento de Recurso Especial submetido ao regime dos recursos repetitivos,²⁴⁹ ser legal a cobrança. Após intensos debates e por maioria, a Corte concluiu pela natureza de receitas financeiras dos JCP, o que autorizaria a incidência das citadas contribuições segundo o regime do artigo 1º, § 2º, do Decreto nº 8.426/2015.²⁵⁰

Em que pese discordarmos da fundamentação vencedora – que concluiu pela natureza de juros dos JCP –, concordamos com a conclusão adotada pela Corte. Isso porque, ainda que possua natureza de distribuição de lucros, os JCP constituem receita das entidades investidoras, não seu lucro. Como tal, pois, submetem-se regularmente à tributação pela Contribuição ao PIS e pela COFINS.

6.2.2.2 Imputação dos JCP aos dividendos obrigatórios

O artigo 9º da Lei nº 9.249/1995, em seu parágrafo sétimo, prescreve que a pessoa jurídica investida poderá imputar o montante pago a seus sócios a título de JCP ao valor dos dividendos obrigatórios previstos no artigo 202 da Lei nº 6.404/1976:²⁵¹

§ 7º O valor dos juros pagos ou creditados pela pessoa jurídica, a título de remuneração do capital próprio, poderá ser imputado ao valor dos dividendos de

²⁴⁸ “§ 2º Ficam mantidas em 1,65% (um inteiro e sessenta e cinco centésimos por cento) e 7,6% (sete inteiros e seis décimos por cento), respectivamente, as alíquotas da Contribuição para o PIS/PASEP e da COFINS aplicáveis aos juros sobre o capital próprio.”

²⁴⁹ Acórdão em Recurso Extraordinário nº 1.200.492/RS. Tema Repetitivo 454. Relator Ministro Napoleão Nunes Maia Filho. Relator para acórdão Ministro Mauro Campbell Marques. Primeira Seção. Julgado em 14 out. 2015. Publicado no DJe de 22 fev. 2016.

²⁵⁰ “§ 2º Ficam mantidas em 1,65% (um inteiro e sessenta e cinco centésimos por cento) e 7,6% (sete inteiros e seis décimos por cento), respectivamente, as alíquotas da Contribuição para o PIS/PASEP e da COFINS aplicáveis aos juros sobre o capital próprio.”

²⁵¹ “Art. 202. Os acionistas têm direito de receber como dividendo obrigatório, em cada exercício, a parcela dos lucros estabelecida no estatuto ou, se este for omissivo, a importância determinada de acordo com as seguintes normas:

I - metade do lucro líquido do exercício diminuído ou acrescido dos seguintes valores:

a) importância destinada à constituição da reserva legal (art. 193); e

b) importância destinada à formação da reserva para contingências (art. 195) e reversão da mesma reserva formada em exercícios anteriores;

II - o pagamento do dividendo determinado nos termos do inciso I poderá ser limitado ao montante do lucro líquido do exercício que tiver sido realizado, desde que a diferença seja registrada como reserva de lucros a realizar (art. 197);

III - os lucros registrados na reserva de lucros a realizar, quando realizados e se não tiverem sido absorvidos por prejuízos em exercícios subsequentes, deverão ser acrescidos ao primeiro dividendo declarado após a realização.”

que trata o art. 202 da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, sem prejuízo do disposto no § 2º.

É dizer: a pessoa jurídica obrigada ao pagamento de dividendos mínimos – seja por força de seu estatuto, seja em cumprimento da legislação societária – pode optar por compor a remuneração do acionista com pagamentos feitos a título de Juros sobre o Capital Próprio.

Nas hipóteses em que é exercida essa faculdade, os acionistas são remunerados por duas parcelas distintas, ambas, no entanto, remuneratórias do investimento feito na companhia: (i) *dividendos*, sujeitos ao regime tributário prescrito pelo artigo 10 da Lei nº 9.249/1995 e já abordado em item anterior deste trabalho; e (ii) *JCP*, sujeitos ao já comentado regime do artigo 9º dessa mesma Lei. A soma de ambos os pagamentos, pois, deverá atender ao limite de que trata o artigo 202 da Lei nº 6.404/1976 ou o estatuto da companhia, quando for o caso.

Nos termos da Deliberação CVM no 683/2012,²⁵² o valor a ser considerado na imputação dos JCP é o líquido do IRRF:

Os juros pagos ou creditados, a título de remuneração do capital próprio, somente poderão ser imputados ao dividendo obrigatório (Lei nº 9.249, de 26 de dezembro de 1995, art. 9º, §7º), previsto no art. 202 da Lei no 6.404, de 15 de dezembro de 1976, pelo seu valor líquido do imposto de renda na fonte.

Na mesma linha é a orientação do ICPC 08 (R1),²⁵³ que trata do tema de forma expressa:

10. Os juros sobre o capital próprio – JCP são instituto criado pela legislação tributária, incorporado ao ordenamento societário brasileiro por força da Lei 9.249/95. É prática usual das sociedades distribuírem-nos aos seus acionistas e imputarem-nos ao dividendo obrigatório, nos termos da legislação vigente. 11. Assim, o tratamento contábil dado aos JCP deve, por analogia, seguir o tratamento dado ao dividendo obrigatório. O valor de tributo retido na fonte que a companhia, por obrigação da legislação tributária, deva reter e recolher não pode ser considerado quando se imputam os JCP ao dividendo obrigatório.

A autorização legal para que os valores de JCP sejam imputados aos dividendos obrigatórios reforça as conclusões a respeito da natureza jurídica de tal pagamento. Afinal, a regra em questão – veiculada pelo artigo 9º, §7º, da Lei nº 9.249/1995 – evidencia que tanto os JCP, quanto os dividendos, remuneram os sócios pelo capital investido na operação da companhia, cumprindo-se, com a soma de ambos, o limite mínimo, legal ou estatutário,

²⁵² CVM - Comissão de Valores Mobiliários. Deliberação CVM nº 683. Aprova a Interpretação Técnica ICPC 08(R1) do Comitê de Pronunciamentos Contábeis, que trata da contabilização da proposta de pagamento de dividendos. Colegiado. 30 ago. 2012. Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/legislacao/deliberacoes/deli0600/deli683.html>. Acesso em: 12 dez. 2019.

²⁵³ CPC – Comitê de Pronunciamentos Contábeis. Interpretação Técnica ICPC 08 (R1). Contabilização da Proposta de Pagamento de Dividendos (BV 2011). Aprovada em 01 jun. 2012. Divulgada em 30 ago. 2012. Disponível em: http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/90_ICPC08%20R1_%2001062012_sem_anexo_2_limpo.pdf. Acesso em: 12 dez. 2019.

definido para essa remuneração. Confirma essa conclusão a leitura conjunta dos parágrafos 2º e 7º do artigo 9º da Lei nº 9.249/1995, ambos já mencionados anteriormente.

Assim, seja por inexistir qualquer dispositivo legal que permita interpretação diversa, seja por força do que prescreve de forma expressa a parte final do § 7º do artigo 9º da Lei nº 9.249/1995, deve ser aplicado aos JCP imputados aos dividendos obrigatórios o tratamento tributário regular a que se submetem referidos pagamentos.

Cabe esclarecer, ainda, que a Lei nº 12.973/2014 não alterou a possibilidade de que os JCP sejam imputados aos dividendos obrigatórios, tampouco alterou o regime tributário a que se submetem nessas hipóteses. Referida legislação apenas atribuiu nova redação ao parágrafo 8º do artigo 9º da Lei nº 9.249/1995, para estabelecer que, a partir de 2015, para apuração da dedutibilidade e para o cálculo dos juros sobre o capital próprio na apuração do IRPJ e da CSLL, serão consideradas exclusivamente as contas do patrimônio líquido nela mencionadas: capital social, reservas de capital, reservas de lucros, ações em tesouraria e prejuízos acumulados.²⁵⁴

Assim, em que pesem as alterações veiculadas pela Lei nº 12.973/2014, remanesce, para a legislação do imposto de renda: (i) a possibilidade de pagamento de parcela da remuneração obrigatória do artigo 202 da Lei das S/A por meio de JCP; e (ii) a regra específica de incidência de IR à alíquota de 15% sobre esses pagamentos, diferentemente do que ocorre com os dividendos.

²⁵⁴ “Art. 9º A pessoa jurídica poderá deduzir, para efeitos da apuração do lucro real, os juros pagos ou creditados individualizadamente a titular, sócios ou acionistas, a título de remuneração do capital próprio, calculados sobre as contas do patrimônio líquido e limitados à variação, pro rata dia, da Taxa de Juros de Longo Prazo - TJLP. [...]

§ 8º Para fins de cálculo da remuneração prevista neste artigo, serão consideradas exclusivamente as seguintes contas do patrimônio líquido:

- I - capital social;
- II - reservas de capital;
- III - reservas de lucros;
- IV - ações em tesouraria; e
- V - prejuízos acumulados.”

7 O INVESTIDOR: TRIBUTAÇÃO DOS GANHOS DECORRENTES DAS OPERAÇÕES COM OS TÍTULOS E CONTRATOS OU EFEITOS EXTRANORMATIVOS DOS INSTRUMENTOS FINANCEIROS

Nos itens anteriores, tratamos do regime tributário aplicável aos rendimentos dos instrumentos de capital e de dívida, a que chamamos efeitos *intranormativos*, na medida e que decorrentes da própria norma jurídica que constitui o instrumento financeiro. Foram analisados, nesse contexto, os tributos incidentes sobre juros, dividendos e JCP, as três diferentes formas de remuneração de investimentos feitos por meio da disponibilização de recursos a uma sociedade empresária.

Tratamos, pois, das consequências tributárias das relações formadas entre investidores e investidas, sob a perspectiva daquele que cede o capital – seja para simples financiamento, seja para investimento direto na atividade econômica – e é por isso remunerado.

Referidos ganhos, no entanto, representam apenas parcela da rentabilidade decorrente dos instrumentos financeiros. Parte significativa do valor envolvido em tais operações está relacionada à valorização do próprio título ou contrato que constitui e representa os instrumentos e de sua negociação em mercado. É dizer: além das remunerações do capital do investidor ou das diferentes formas de distribuição dos lucros das investidas, há ganhos implicados pelas alienações dos instrumentos financeiros, em operações realizadas no mercado secundário. Além disso, há os ganhos relacionados às operações com os instrumentos derivativos, também externos às remunerações diretas do capital investido.

Não por outra razão, a perspectiva de manter um instrumento financeiro, usufruindo de seus rendimentos diretos, ou de negociá-lo em mercado é o critério adotado pela contabilidade para a mensuração e classificação dos respectivos ativos.²⁵⁵ Trata-se do reconhecimento da relevância dos rendimentos potencialmente implicados por essa segunda possibilidade de auferir ganhos com investimentos dessa natureza.

Assim, se nos itens anteriores analisamos os reflexos tributários das relações jurídicas intrainstrumento financeiro, aqui trabalharemos as consequências fiscais das relações

²⁵⁵ Conforme estabelece o CPC 48 (CPC - Comitê de Pronunciamentos Contábeis. Pronunciamento Técnico CPC 48. Instrumentos Financeiros. Correlação às normas internacionais de contabilidade – IFRS 9. Aprovado em 04 nov. 2016. Divulgado em 22 dez. 2016. Disponível em: http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/530_CPC_48_Rev%2014.pdf. Acesso em: 10 jul. 2019).

jurídicas de que os próprios instrumentos são objeto. Essas relações, ordinariamente formadas entre agentes investidores – sem necessária participação da investida – são, portanto, externas aos instrumentos, representando a segunda forma de obter rendimentos com tais títulos ou contratos. Também analisaremos, aqui, as operações com derivativos, que, podem, ou não, ter outro instrumento a eles subjacente. Por isso, as tomaremos como efeitos *extranormativos dos instrumentos*.

Justamente por se tratar de ganhos externos à relação jurídica implicada pelo instrumento financeiro, não importa, aqui, se ela é de dívida ou de capital. Afinal, os ganhos passíveis de tributação vão decorrer, num e noutro caso, da *mais valia* do próprio título ou contrato, ou do ativo subjacente, no caso dos derivativos.

Em exemplo bastante simples, se nos capítulos anteriores tratamos da tributação dos JCP ou dividendos que um investidor recebe em razão da relação jurídica societária que mantém com uma companhia, aqui estudaremos as incidências tributárias que recaem sobre os ganhos que esse mesmo investidor terá caso opte por vender a ação que representa essa relação societária, por valor superior ao de sua aquisição. No primeiro caso, o foco era o rendimento decorrente da relação de capital contida no instrumento (por isso, efeitos *intranormativos*); na segunda, é a relação formada entre investidores, com o objetivo de obter ganho a partir da negociação do próprio instrumento (daí falar-se em efeitos *extranormativos*).

Nossa atenção se voltará, por isso, não tanto ao instrumento objeto de negociação, mas sim à forma e ao ambiente em que se dá essa negociação. Esses elementos é que impactarão os regimes tributários aplicáveis. Assim, ao passo em que, na análise da tributação dos rendimentos diretos dos instrumentos financeiros, importava-nos entender a natureza desses ganhos, aqui é necessário: (i) compreender os critérios para que se considere ocorrida a alienação dos respectivos ativos; e (ii) entender como se apura o ganho decorrente da alienação. Para esse segundo propósito, precisaremos, também: (iii) considerar o ambiente em que se deu a negociação do ativo; e (iv) se ela consiste em uma operação *day-trade*. Por fim, caberá analisar os impactos tributários de eventuais perdas nessas operações.

7.1 NEGOCIAÇÕES, EM BOLSA E ASSEMELHADOS, COM INSTRUMENTOS FINANCEIROS: GANHO DE CAPITAL OU RENDA VARIÁVEL?

Nosso foco de atenção, nesse item, são os ganhos – e eventuais perdas, é claro – implicados pelas negociações feitas com os instrumentos financeiros. Trata-se, pois, de operações realizadas entre investidores e, necessariamente, posteriores à emissão que originou o instrumento financeiro em si considerado.

Generalizando e simplificando as operações em questão, de modo a destacar apenas os elementos mais relevantes à compreensão das incidências tributárias que as gravam, podemos afirmar que consistem em alienações de bens e direitos, com as quais se pode obter ganhos ou perdas. Se a diferença entre o valor de aquisição do ativo negociado for positiva, há ganho; se negativa, há perda. Isso tudo, claro, sem que o ativo, em si, sofra qualquer alteração intrínseca. É o que ocorre, a título de exemplo, com a negociação de ações em uma bolsa de valores.

O caso é, pois, tipicamente de ganho de capital, não de rendimentos propriamente ditos, conforme diferenciação muito didática de Tilbery Henry: “Com efeito, é clara a diferença entre a árvore e o fruto e por isso entre o aumento do valor da árvore (mais-valia do capital) e o aumento da quantidade de frutos (aumentos da renda).”²⁵⁶

Não trataremos, neste item, portanto, dos frutos dos instrumentos financeiros, mas sim dos ganhos decorrentes de sua valorização como ativo – bem ou direito de titularidade do investidor.

Por representar incremento no poder econômico do contribuinte, o ganho de capital é renda tributável, nos termos do que autoriza a Constituição – em especial por força do princípio a universalidade. Também o artigo 43 do CTN, em especial em seu inciso II, permite a inclusão do ganho de capital no conceito de renda tributável em nosso ordenamento, viabilizando a edição de RMIT para o IR que considere tais ganhos.

A legislação tributária brasileira outorga ao ganho de capital tratamentos distintos, a depender da pessoa que o auferir.

Para as jurídicas que apuram o lucro real, o ganho de capital na alienação de bens e direitos do ativo não circulante integram o cômputo do lucro, submetendo-se, regularmente, à alíquota de 15% e ao adicional de 10% do IR, bem como à CSLL, apurada sob a alíquota

²⁵⁶ TILBERY, Henry. **A Tributação dos Ganhos de Capital**. São Paulo: Resenha Tributária/IBDT, 1977, p. 18

de 9%. O mesmo ocorre com as pessoas jurídicas optantes do lucro presumido. O único aspecto particular da tributação dessa específica forma de renda é a limitação à compensação de suas perdas aos ganhos de mesma natureza.²⁵⁷

Para as pessoas jurídicas optantes pelo regime do lucro presumido, da mesma forma, os ganhos de capital serão adicionados regularmente à base do IR e da CSLL, submetendo-se às mesmas alíquotas citadas anteriormente. Aqui, no entanto, as perdas não podem ser consideradas.²⁵⁸

No caso das pessoas físicas, no entanto, o ganho de capital é tributado de forma autônoma em relação aos demais rendimentos, dando-se a incidência de maneira separada e definitiva. Por isso, os ganhos de capital sequer integram a relação de ajuste do IRPF. A tributação nestes termos é, a nosso ver, inconstitucional e ilegal, nos estritos termos da crítica formulada no item em que tratamos da tributação dos rendimentos fixos auferidos por pessoa física.²⁵⁹

Da mesma forma como ocorre com todas as modalidades de tributação da renda, o ganho de capital precisa ser realizado para que atraia a incidência do IR. Não se pode conceber, nesse sentido, a tributação, por exemplo, de simples valorizações de um bem ao longo do tempo. Nesse sentido, esclarecem André Mendes Moreira e Fernando Daniel de Moura Fonseca, em trabalho dedicado ao estudo da realização do ganho de capital:

Muito embora seja comum a análise individualizada de operações que envolvam a apuração de ganhos de capital (essa é a dinâmica da legislação, principal- 30 Revista Dialética de Direito Tributário nº 238 mente para as pessoas físicas, em que essa tributação ocorre de forma segregada dos demais rendimentos), não se pode olvidar do fato de que ganho de capital é um rendimento e, como tal, deve guardar respeito ao conceito constitucional de renda, que pressupõe a ocorrência de um acréscimo patrimonial adquirido, realizado e disponível. [...] Portanto, a renda deve estar realizada, sem o que a tributação incidirá sobre uma manifestação apenas potencial de riqueza, que irá afrontar a capacidade econômica eleita pelo legislador como apta a ser tributada, a chamada capacidade contributiva.²⁶⁰

Especificamente quanto aos ganhos auferidos nas alienações de instrumentos financeiros, realizadas em bolsa de valores, de mercadorias, de futuros e assemelhadas,²⁶¹

²⁵⁷ Artigo 43 da Lei nº 12.973/2014.

²⁵⁸ Como já afirmado anteriormente, dado o caráter opcional do regime presumido, não há que se cogitar de violação ilegal ou inconstitucional ao conceito de renda tributável.

²⁵⁹ Do ponto de vista extrafiscal, a tributação com alíquota reduzida dos ganhos de capital tem a importante função de minimizar o chamado *lock-in effect*, ou a retenção desnecessária de ativos e, talvez por isso, explique-se a opção legislativa. Essa finalidade, no entanto, não afasta a já afirmada ilegitimidade da cobrança definitiva e isolada do IRPF.

²⁶⁰ MOREIRA, André Mendes; FONSECA, Fernando Daniel de Moura. Imposto de renda sobre ganho de capital: necessidade de realização e disponibilidade do acréscimo patrimonial. Estudo de caso. In: **Revista Dialética de Direito Tributário**, v. 238, São Paulo: Dialética, 2015, pp. 29-31.

²⁶¹ São “assemelhadas” as entidades com objeto social análogo às bolsas, que atuem sob supervisão e fiscalização da CVM.

bem como àqueles decorrentes de alienações de participações societárias e do ouro ativo financeiro²⁶² fora de bolsa e das operações em mercados de liquidação futura, a legislação brasileira outorga tratamento específico. Isso em que pese tratar-se, indubitavelmente, de situações juridicamente semelhantes àquelas que atraem as normas de tributação por ganho de capital, há, para os casos aqui referenciados, regime tributário específico.

Há, pois, espécie de regime específico de tributação do ganho de capital decorrente das operações com instrumentos financeiros ocorridas no âmbito do mercado financeiro e de capitais. O critério adotado pela legislação é o do ambiente em que se dão as operações: se em bolsa de valores, de mercadorias, de futuros e assemelhadas, os ganhos são submetidos a esse específico regime tributário, e não àquele ordinariamente aplicável aos ganhos de capitais auferidos pelas pessoas físicas e jurídicas.

A opção legislativa foi prescrita pelo artigo 72 da Lei nº 8.981/1995, inserido em seção denominada “Do Mercado de Renda Variável”, que assim prescreve:

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

§ 3º O disposto neste artigo aplica-se também:

- a) aos ganhos líquidos auferidos por qualquer beneficiário, na alienação de ouro, ativo financeiro, fora de bolsa;
- b) aos ganhos líquidos auferidos pelas pessoas jurídicas na alienação de participações societárias, fora de bolsa.

A eleição do ambiente em que se dão as negociações como critério definidor do regime tributário aplicável é circunstância que se harmoniza, perfeitamente, com as premissas desse trabalho, reforçando a ideia por nós defendida de que: (i) há um subsistema tributário especificamente aplicável aos instrumentos financeiros; (ii) referido subsistema deve ser organizado levando-se em consideração, dentre outros elementos, a finalidade precípua de tais instrumentos e sua inserção no contexto do mercado financeiro e de capitais.

Por fim, um alerta conceitual deve ser feito: o regime aqui referenciado não deve ser confundido com hipótese de tributação de *renda variável*, efeito *intranormativo* decorrente de um instrumento financeiro. Estes, como já analisado anteriormente, correspondem aos ganhos ordinariamente decorrentes dos instrumentos de capital, consistindo em remuneração do investimento por capital próprio que, por sua incerteza, é chamado qualificado como “variável”. O que se tem aqui é um regime típico de tributação de ganhos de capital, especificamente atraído pela circunstância de a alienação que autoriza a incidência tributária

²⁶² Assim qualificado em conformidade com o artigo 1º da Lei nº 7.766/1989.

ocorrer em ambiente específico de negociação, e que se refere, por isso, ao que chamamos ganhos *extranormativos* dos instrumentos.

Daí o porquê de a própria legislação referenciar tais ganhos como *ganhos líquidos em mercado de renda variável*. “Variável”, aqui, qualifica o ambiente onde ocorrem as operações tributáveis; no outro caso, adjetiva o rendimento produzido pelo instrumento financeiro.

Compreendida a natureza do regime aplicável, passamos, nos itens subsequentes, a analisar, de forma objetiva, suas particularidades nos casos de ganhos auferidos por pessoas jurídicas e físicas residentes e por investidores estrangeiros.

7.1.1 Ganhos líquidos em mercado de renda variável auferidos por sociedade investidora residente

Tratando da tributação dos rendimentos auferidos em bolsas de valores, de mercadorias, de futuros e assemelhadas, assim prescrevem os artigos 72 da Lei nº 8.981/1995 e 2º da Lei nº 11.033/2004:

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

§ 2º Os custos de aquisição dos ativos objeto das operações de que trata este artigo serão:

- a) considerados pela média ponderada dos custos unitários;
- b) convertidos em Real pelo valor de R\$ 0,6767, no caso de ativos existentes em 31 de dezembro de 1994, expressos em quantidade de Ufir.

§ 3º O disposto neste artigo aplica-se também:

- a) aos ganhos líquidos auferidos por qualquer beneficiário, na alienação de ouro, ativo financeiro, fora de bolsa;
- b) aos ganhos líquidos auferidos pelas pessoas jurídicas na alienação de participações societárias, fora de bolsa.

Art. 2º O disposto no art. 1º desta Lei não se aplica aos ganhos líquidos auferidos em operações realizadas em bolsas de valores, de mercadorias, de futuros, e assemelhadas, inclusive day trade, que permanecem sujeitos à legislação vigente e serão tributados às seguintes alíquotas:

I - 20% (vinte por cento), no caso de operação day trade;

II - 15% (quinze por cento), nas demais hipóteses.

§ 8º O imposto de renda retido na forma do § 1º deste artigo deverá ser recolhido ao Tesouro Nacional até o 3º (terceiro) dia útil da semana subsequente à data da retenção.

Os enunciados prescritivos transcritos veiculam a hipótese de incidência e a alíquota do IR incidente sobre tais operações, além de permitir a identificação dos sujeitos da relação jurídica tributária e do critério espacial da norma. Cabe agora, então, buscar os enunciados que tratem da definição da base de cálculo e do critério temporal do tributo.

Quanto ao momento em que se considera ocorrido o fato jurídico tributário, recorreremos ao enunciado veiculado pelo artigo 52, parágrafo 2º da Lei nº 8.383/1991:

§ 2º O imposto, apurado mensalmente, sobre os ganhos líquidos auferidos em operações realizadas em bolsas de valores, de mercadorias, de futuros e assemelhadas, será pago até o último dia útil do mês subsequente em que os ganhos houverem sido percebidos.

Veja-se que, além de prescrever regra de prazo de pagamento, o dispositivo estabelece que os ganhos líquidos auferidos nas operações em mercado de renda variável serão apurados mensalmente. Estabelece, com isso, o critério temporal da RMIT.

A base de cálculo, por sua vez, é precisamente identificada pelo parágrafo primeiro do artigo 40 da Lei 7.713/1988:

§ 1º Considera-se ganho líquido o resultado positivo auferido nas operações ou contratos liquidados em cada mês, admitida a dedução dos custos e despesas efetivamente incorridos, necessários à realização das operações, e à compensação das perdas efetivas ocorridas no mesmo período.

A partir dos referidos enunciados é possível construir, pois, a RMIT do IR relativo aos ganhos aqui tratados, que assim fica estruturada:

- **Hipótese:**

- *Critério material:* auferir *ganhos líquidos* decorrentes de operações, que não sejam *day trade*, realizadas nas bolsas de valores, de mercadorias, de futuros e assemelhadas, da alienação de ouro, ativo financeiro, e de participações societárias fora de bolsa, mas no âmbito do mercado financeiro;
- *Critério espacial:* em qualquer lugar do território nacional;
- *Critério temporal:* no último dia de cada mês;

- **Consequente:**

- *Critério pessoal:* pessoa jurídica beneficiária dos ganhos líquidos (sujeito passivo) e União Federal (sujeito ativo);
- *Critério quantitativo:* ganho líquido, assim considerado o resultado positivo auferido nas operações ou contratos liquidados em cada mês, admitida a dedução dos custos e despesas efetivamente incorridos, necessários à realização das operações, e a compensação das perdas efetivas ocorridas no mesmo período (base de cálculo) e 15% (alíquota).

A precisa apuração da base de cálculo é especificada, pela legislação, para cada um dos ambientes de negociação previstos na norma, podendo ser assim sintetizadas as regras aplicáveis:

- (i) **Mercados à vista:** o ganho líquido será constituído pela diferença positiva entre o valor de alienação do ativo e o seu custo de aquisição, sendo este considerado pela média ponderada dos custos unitários de cada instrumento negociado e computando-se a parcela de lucros e reservas capitalizados, no caso de participações societárias decorrentes de incorporação destes montantes;²⁶³⁻²⁶⁴
- (ii) **Mercados de opções:** ganho líquido corresponde, nas operações que têm por objeto a negociação da opção, ao resultado positivo apurado no encerramento de opções da mesma série, e, nos casos em que há exercício da opção, à diferença positiva auferida entre o preço de exercício, acrescido do prêmio, e, conforme o caso, (a) o custo de aquisição do ativo subjacente, (b) seu valor de venda;²⁶⁵
- (iii) **Mercados futuros:** o ganho líquido será o resultado positivo da soma algébrica dos ajustes diários ocorridos por ocasião da liquidação do contrato, da cessão ou do encerramento da posição;²⁶⁶ e
- (iv) **Mercados a termo:** apura-se o ganho líquido, na hipótese de comprador, pela diferença positiva entre o valor da venda à vista do ativo na data da liquidação do contrato a termo e o preço nele estabelecido, e na hipótese de vendedor descoberto, pela diferença positiva entre o preço estabelecido no contrato a termo e o preço da compra à vista do ativo para a liquidação daquele contrato.²⁶⁷

Simplificando cada uma dessas regras, podemos afirmar que o ganho líquido corresponde, em todos os casos, ao resultado positivo da operação, consideradas as particularidades de cada mercado. A base do IRPJ incidente sobre os ganhos líquidos auferidos em mercado de renda variável será, ao fim, a soma de todos esses resultados, individualmente apurados (tributação sintética).

²⁶³ Conforme artigos 55, § 2º, “a”, da Lei nº 7.799/1989 e 29, § 2º, “a”, da Lei nº 8.541/1992.

²⁶⁴ Na ausência do valor pago, o custo de aquisição corresponderá ao valor: (i) da avaliação no inventário ou no arrolamento; (ii) de transmissão utilizado, na aquisição, para o cálculo do ganho líquido do alienante; (iii) da ação por conversão de debênture estabelecido pela companhia emissora; e (v) corrente, na data da aquisição. Será de zero o custo de aquisição nas hipóteses de: (i) partes beneficiárias adquiridas gratuitamente; (ii) acréscimo da quantidade de ações por desdobramento; e (iii) aquisição de qualquer ativo cujo valor não possa ser determinado pelos critérios previstos anteriormente (artigo 16 da Lei nº 7.713/1988).

²⁶⁵ Artigos 55, § 2º, “b”, da Lei nº 7.799/1989 e 29, § 2º, “b”, da Lei nº 8.541/1992.

²⁶⁶ Artigo 32 da Lei nº 11.051/2004.

²⁶⁷ Conforme artigos 55, § 2º, “c”, da Lei nº 7.799/1989 e 29, § 2º, “c”, da Lei nº 8.541/1992.

Em alguns casos, no entanto, pode haver, no lugar de ganhos, perdas. É o que ocorre quando, em síntese, o valor de alienação do ativo é inferior a seu custo de aquisição.

Conforme regra já enunciada no critério quantitativo da RMIT construída acima, o ganho líquido apurado no mês já deve levar em conta as perdas daquele mesmo período. É dizer: a base de cálculo do IR deverá considerar os resultados positivos e negativos auferidos ao longo do mês, incidindo a tributação sobre o saldo positivo final.

Quando o saldo final do mês for negativo – ou seja, nos casos em que não há ganho líquido no mês, mas sim perda –, as perdas poderão ser compensadas nos meses subsequentes, com os ganhos líquidos auferidos em operações de mesma natureza.²⁶⁸

As perdas que não puderem ser compensadas mensalmente são dedutíveis do lucro real, mas apenas até o limite dos ganhos auferidos nas mesmas operações. Há aqui, portanto, uma regra que limita a integração dessas receitas ao lucro real da pessoa jurídica.

Além da apuração mensal de IR feita pelo contribuinte, há uma outra norma relativa a este imposto incidente sobre as operações com instrumentos financeiros em mercados de renda variável ou operações equiparadas: a do IRRF. Aqui, assim como ocorre com as bases de cálculo relativas ao IR devido pelo contribuinte, há diferenças relacionadas ao tipo de mercado em que se dá a operação. Essas distinções implicam: (i) diferentes critérios temporais e (ii) diferentes bases de cálculo.

De maneira a simplificar o tema, reunimos, na mesma estrutura, essas diferentes RMIT, construídas com fundamento nos enunciados veiculados pelo artigo 2º da Lei nº 11.033/2004:

- **Hipótese:**

- *Critério material:* pagar ganhos decorrentes de operações, que não sejam *day trade*, realizadas em bolsas de valores, de mercadorias, de futuros e assemelhadas, em mercados à vista, a termo, futuro e de opções (ressalvadas as operações de exercício de opções), nos mercados de balcão, com intermediação, e nos mercados de liquidação futura fora de bolsa, ressalvadas as operações de exercício de opção;
- *Critério espacial:* em qualquer lugar do território nacional;
- *Critério temporal:*
 - (i) nos mercados futuros: no momento em que se encerra a posição (antecipadamente ou no vencimento);

²⁶⁸ Artigo 72, § 4º, da Lei nº 8.981/1995.

- (ii) nos mercados de opções: ao fim de cada dia;
- (iii) nos contratos a termo: na data da liquidação; e
- (iv) nos mercados à vista: nada data da alienação;

- **Consequente:**

- *Critério pessoal:* instituição intermediadora que receber a ordem do cliente, bolsa que registrou as operações ou entidade responsável pela liquidação das operações (sujeito passivo) e União Federal (sujeito ativo);
- *Critério quantitativo:* 0,005% (alíquota) e as seguintes bases de cálculo:
 - (i) nos mercados futuros: soma algébrica dos ajustes diários, de positiva;
 - (ii) nos mercados de opções: resultado positivo dos prêmios pagos e recebidos;
 - (iii) nos contratos a termo: diferença positiva entre o preço a termo e o preço à vista (quando há previsão de entrega do ativo objeto) ou o valor da liquidação (liquidação exclusivamente financeira); e
 - (v) nos mercados à vista: valor da alienação.

Os critérios temporais aplicáveis em cada tipo de operação, bem como as respectivas bases de cálculo e, especialmente, a alíquota aplicável, indicam que se trata de norma de incidência com finalidade estritamente extrafiscal. Longe de representar mecanismo eficiente de arrecadação, ao IRRF aqui tratado se presta a identificar as operações realizadas pelos investidores, facilitando a fiscalização relacionadas às apurações e recolhimentos mensais que por eles serão feitos em conformidade com a RMIT do IR já estruturada anteriormente.

Os montantes recolhidos a título de IRRF poderão ser deduzidos do IR incidente sobre os ganhos líquidos apurados no mês, compensados com o IR apurado sobre esses mesmos ganhos em meses subsequentes ou compensados na declaração de ajuste, quando as duas primeiras opções não forem viáveis.²⁶⁹ Há, pois, plena integração dos montantes “retidos na fonte” com o tributo ordinariamente devido pela pessoa jurídica sobre seu lucro real.

Exatamente da mesma forma como ocorre quanto aos rendimentos fixos, já explorados anteriormente, os ganhos líquidos auferidos em operações realizadas em mercado de renda variável serão adicionados ao lucro real da pessoa jurídica, compondo-o

²⁶⁹ Artigo 2º, § 7º, da Lei nº 11.033/2004.

regularmente.²⁷⁰ Para as optantes pelo regime presumido, os ganhos líquidos serão diretamente adicionados à base do imposto, após a aplicação do respectivo percentual de presunção.

Aplicam-se aqui, portanto, as mesmas RMIT já estruturadas no item destinado à tributação dos rendimentos fixos auferidos por pessoas jurídicas residentes.

Da mesma forma e pelas mesmas razões que fundamentam a incidência do IRPJ, os ganhos líquidos estão sujeitos à incidência da CSLL, à alíquota de 9%. A contribuição, no entanto, não se sujeita à retenção na fonte, devendo ser apurada segundo o regime a que se submeta cada sociedade empresária.

As conclusões anotadas quanto à incidência de PIS e COFINS sobre os rendimentos fixos também se aplicam aqui: somente incidirão referidas contribuições quando o regime for o da não-cumulatividade, dada a natureza financeira das receitas.

7.1.1.1 Ganhos líquidos em operações realizadas em dia único: as operações day trade

A legislação tributária toma, ainda, um último requisito como critério diferenciador do regime a que se submetem os ganhos líquidos auferidos em operações realizadas nos mercados de renda variável: o fato de as operações terem todas suas etapas realizadas em um mesmo dia.

Nos termos da definição legal, são consideradas *day trade* “a operação ou a conjugação de operações iniciadas e encerradas em um mesmo dia, com o mesmo ativo, em uma mesma instituição intermediadora, em que a quantidade negociada tenha sido liquidada, total ou parcialmente.”²⁷¹ É dizer: há operação *day trade* sempre que um ativo é adquirido e alienado no mesmo dia, verificando-se, na mesma data, custo de aquisição e valor de alienação.

Às operações financeiras realizadas sob essas particulares circunstâncias é outorgado regime próprio, formado pelas regras básicas aplicáveis aos ganhos líquidos de que tratamos no item anterior, com ajustes pontuais.

A primeira diferença observada é na alíquota incidente. Ao invés de 15%, aplica-se às operações *day trade* alíquota de 20%, conforme já transcrito artigo 2º, I, da Lei nº

²⁷⁰ Artigo 854, § 2º, I, do RIR/2018. Ressalvam-se os ganhos auferidos por pessoa jurídica isenta ou optante pelo SIMPLES, cuja tributação será definitiva.

²⁷¹ Artigo 8º da Lei nº 9.959/2000.

11.033/2004. Também é distinta a alíquota do IRRF a que se submetem os rendimentos auferidos nessas operações: no lugar de 0,005%, 1%.

As respectivas RMIT podem, então, ser assim estruturadas:

RMIT do IRPJ:

• **Hipótese:**

- *Critério material:* auferir *ganhos líquidos* decorrentes de operações realizadas nas bolsas de valores, de mercadorias, de futuros e assemelhadas realizadas em um mesmo dia (*day trade*);
- *Critério espacial:* em qualquer lugar do território nacional;
- *Critério temporal:* ao fim de cada mês;

• **Consequente:**

- *Critério pessoal:* pessoa jurídica beneficiária dos ganhos líquidos (sujeito passivo) e União Federal (sujeito ativo);
- *Critério quantitativo:* resultado positivo apurado (computados todos os ganhos e perdas) no encerramento das operações do mês (base de cálculo) e 20% (alíquota).

RMIT do IRRF:

• **Hipótese:**

- *Critério material:* pagar ganhos decorrentes de operações *day trade*, realizadas em mercados à vista, a termo, futuro e assemelhados;
- *Critério espacial:* em qualquer lugar do território nacional;
- *Critério temporal:* ao final de cada dia;

• **Consequente:**

- *Critério pessoal:* instituição intermediadora da operação *day trade* que receber, diretamente, a ordem do cliente (sujeito passivo) e União Federal (sujeito ativo);
- *Critério quantitativo:* resultado positivo apurado no fim do dia (base de cálculo) e 1% (alíquota).

As alíquotas, no entanto, não constituem o principal aspecto da diferença de regimes, na medida em que, em última análise, apenas se prestam à apuração do IR devido de forma antecipada. A consequência mais relevante do estabelecimento de um regime autônomo é a impossibilidade de compensações mútuas de perdas entre as operações “regulares” e aquelas

realizadas integralmente em um mesmo dia.²⁷² Cria-se, assim, mais uma forma de segregação destas receitas, que, como as decorrentes dos ganhos líquidos tratadas no item anterior, não se integram de forma completa ao lucro real.

Da mesma forma como ocorre com as perdas nas operações que não ocorram em um mesmo dia, o resultado mensal negativo em *day trade* poderá ser aproveitado nos meses subsequentes. Diversamente daquele regime, no entanto, perdas não compensadas não poderão ser deduzidas do lucro real.²⁷³

Os montantes retidos pela fonte poderão ser usados para abater o imposto apurado mensalmente pelo contribuinte, no mesmo mês ou nos subsequentes, se restar saldo. Ao término de cada ano-calendário, poderá ser deduzido do IR devido ou, restando saldo positivo, ser objeto de pedido administrativo de restituição.

Em síntese, portanto, o regime aplicável ao *day trade* se diferencia daquele dos demais ganhos líquidos auferidos em mercado de renda variável nos seguintes aspectos:

- (i) Alíquota do IR apurado mensalmente pelo contribuinte beneficiário dos ganhos é de 20%;
- (ii) Alíquota do IRRF devido pela instituição que realiza a operação é de 1%;
- (iii) As perdas de um mês somente podem ser compensadas com os ganhos em operações de mesma natureza (também *day trade*), realizadas em meses subsequentes;
- (iv) As perdas não são dedutíveis na apuração do lucro real.

Encerram-se, assim, as particularidades da tributação incidente sobre as operações *day trade*.

7.1.2 Ganhos líquidos em mercado de renda variável auferidos por pessoa física residente

Os ganhos auferidos por pessoas físicas em razão das negociações com instrumentos financeiros feitas em mercado de renda variável sujeitam-se a regime tributário similar àquele aplicável às pessoas jurídicas.

As diferenças entre um e outro residem, essencialmente, nos seguintes pontos:

²⁷² “§ 6º As perdas incorridas em operações **day trade** somente poderão ser compensadas com os rendimentos auferidos em operações de mesma espécie (**day trade**), realizadas no mês, observado o disposto no parágrafo seguinte.” (artigo 8º, §6º, da Lei nº 9.959/2000).

²⁷³ “§ 7º O resultado mensal da compensação referida no parágrafo anterior: [...] II - se negativo, poderá ser compensado com os resultados positivos de operações de **day trade** apurados nos meses subsequentes.” (artigo 8º, §7º, II, da Lei nº 9.959/2000).

- (i) **Definitividade da tributação:** ao passo em que, para as pessoas jurídicas, os ganhos líquidos auferidos em operações realizadas no mercado de renda variável são adicionados ao lucro, real ou presumido, no caso das pessoas físicas a tributação decorrente da apuração mensal de que trata o artigo 52, parágrafo 2º, da Lei nº 8.383/1991 é definitiva;
- (ii) **Isenção para operações de baixo valor:** os ganhos líquidos (considerados em conjunto) auferidos por pessoas físicas em operações no mercado à vista de ações nas bolsas e em operações com ouro ativo financeiro, cujas alienações, em cada mês, sejam inferiores a R\$ 20.000,00 (vinte mil reais), são isentos do IRPF;²⁷⁴
- (iii) **Isenção dos ganhos em alienação, em bolsa e em mercado à vista, de ações de pequenas e médias empresas:** os ganhos líquidos auferidos por pessoa física, até 31 de dezembro de 2023, por força da alienação, realizada no mercado à vista de bolsas de valores, de ações que tenham sido emitidas por companhias que atendam aos requisitos do artigo 16 da Lei nº 13.043/2014;²⁷⁵

²⁷⁴ Artigo 3º, I, da Lei nº 11.033/2004.

²⁷⁵ “Art. 16. Fica isento de imposto sobre a renda o ganho de capital auferido por pessoa física, até 31 de dezembro de 2023, na alienação, realizada no mercado à vista de bolsas de valores, de ações que tenham sido emitidas por companhias que, cumulativamente:

I - tenham as suas ações admitidas à negociação em segmento especial, instituído por bolsa de valores, que assegure, por meio de vínculo contratual entre a bolsa e o emissor, práticas diferenciadas de governança corporativa, contemplando, no mínimo, a obrigatoriedade de cumprimento das seguintes regras:

- a) realização de oferta pública de aquisição de ações - OPA, quando exigida pela bolsa de valores, a valor econômico estabelecido em laudo de avaliação, em caso de saída da companhia do segmento especial;
- b) resolução de conflitos societários por meio de arbitragem;
- c) realização de oferta pública de aquisição para todas as ações em caso de alienação do controle da companhia, pelo mesmo valor e nas mesmas condições ofertadas ao acionista controlador (tag along); e
- d) previsão expressa no estatuto social da companhia de que seu capital social seja dividido exclusivamente em ações ordinárias;

II - tenham valor de mercado inferior a R\$ 700.000.000,00 (setecentos milhões de reais):

- a) na data da oferta pública inicial de ações da companhia;
- b) em 10 de julho de 2014, para as ações das companhias que já tinham efetuado oferta pública inicial de ações antes dessa data; ou
- c) na data das ofertas públicas subsequentes de ações, para as companhias já enquadradas nos casos a que se referem as alíneas a e b;

III - tenham receita bruta anual inferior a R\$ 500.000.000,00 (quinhentos milhões de reais), apurada no balanço consolidado do exercício social:

- a) imediatamente anterior ao da data da oferta pública inicial de ações da companhia;
- b) de 2013, para as ações das companhias que já tinham efetuado oferta pública inicial de ações antes de 10 de julho de 2014;
- c) imediatamente anterior ao da data das ofertas públicas subsequentes de ações, para as companhias já enquadradas nos casos a que se referem as alíneas a e b; e

IV - em que se verifique distribuição primária correspondente a, no mínimo, 67% (sessenta e sete por cento) do volume total de ações de emissão pela companhia:

- a) na oferta pública inicial de ações da companhia;

- (iv) **Inaplicabilidade do regime às alienações de ação fora de bolsa:** para as pessoas físicas, os ganhos decorrentes de alienações de participações societárias feitas fora de bolsa estão submetidos à tributação pelo regime comum de ganho de capital, não àquele específico dos ganhos líquidos, como ocorre com as sociedades empresárias.²⁷⁶

A definitividade da tributação dos ganhos auferidos pela pessoa física já foi objeto de nossa crítica em item anterior deste estudo. Cabem, aqui, todos os comentários feitos sobre o tema. A tributação definitiva de rendimentos decorrentes de operações no mercado financeiro é medida que viola a norma de competência para a instituição do IR, tendo em vista o não atendimento aos princípios da universalidade, da progressividade e da capacidade contributiva.

É, sob essa perspectiva, norma jurídica passível de anulação por vício de validade. De toda forma, trata-se, hoje, de regra vigente em nosso ordenamento e dotada de plena eficácia.

Considerados os ajustes no regime, são essas as RMIT aplicáveis às pessoas físicas:

RMIT do IRPJ ganhos líquidos em operações em mercado de renda variável:

• **Hipótese:**

- *Critério material:* auferir *ganhos líquidos* decorrentes de operações, que não sejam *day trade*, realizadas nas bolsas de valores, de mercadorias, de futuros e assemelhadas, sendo aquelas de mercado à vista de ações na bolsa e de alienação de ouro, ativo financeiro, de valor total superior a R\$ 20.000,00 (vinte mil reais);
- *Critério espacial:* em qualquer lugar do território nacional;
- *Critério temporal:* no último dia de cada mês;

b) em 10 de julho de 2014, para as ações das companhias que já tinham efetuado oferta pública inicial de ações antes dessa data; ou

c) caso exista, na data da oferta pública de ações subsequente, para as companhias já enquadradas nos casos a que se referem as alíneas a e b.

§ 1º Para efeitos do disposto no inciso II do caput, entende-se por valor de mercado da companhia:

I - para a hipótese prevista na alínea a do inciso II do caput, o valor apurado ao fim do processo de formação de preço (bookbuilding ou leilão em bolsa de valores) na oferta pública inicial de ações;

II - para a hipótese prevista na alínea b do inciso II do caput, o valor apurado pela média do preço de fechamento das ações, ponderada pelo volume negociado, nos 30 (trinta) pregões imediatamente anteriores a 10 de julho de 2014; ou

III - para a hipótese prevista na alínea c do inciso II do caput, o valor apurado pela média do preço de fechamento das ações, ponderada pelo volume negociado, nos 30 (trinta) pregões imediatamente anteriores à data de pedido de registro de oferta pública subsequente.

§ 2º Para efeito de isenção de que trata o caput, as companhias de que trata este artigo estão obrigadas à apuração do imposto sobre a renda com base no lucro real. [...]"

²⁷⁶ Artigo 76, II, da Lei nº 8.981/1995.

- **Consequente:**

- *Critério pessoal:* pessoa física beneficiária dos ganhos líquidos (sujeito passivo) e União Federal (sujeito ativo);
- *Critério quantitativo:* ganho líquido, assim considerado o resultado positivo auferido nas operações ou contratos liquidados em cada mês, admitida a dedução dos custos e despesas efetivamente incorridos, necessários à realização das operações, e a compensação das perdas efetivas ocorridas no mesmo período (base de cálculo) e 15% (alíquota).

RMIT do IRRF ganhos líquidos em operações em mercado de renda variável:

- **Hipótese:**

- *Critério material:* pagar ganhos decorrentes de operações, que não sejam *day trade*, realizadas em mercados à vista, a termo, futuro e de opções (ressalvadas as operações de exercício de opções), nos mercados de balcão, com intermediação e nos mercados de liquidação futura fora de bolsa;
- *Critério espacial:* em qualquer lugar do território nacional;
- *Critério temporal:*
 - (i) nos mercados futuros: no momento em que se encerra a posição (antecipadamente ou no vencimento);
 - (ii) nos mercados de opções: ao fim de cada dia;
 - (iii) nos contratos a termo: na data da liquidação; e
 - (iv) nos mercados à vista: nada data da alienação;

- **Consequente:**

- *Critério pessoal:* instituição intermediadora que receber a ordem do cliente, bolsa que registrou as operações ou entidade responsável pela liquidação das operações (sujeito passivo) e União Federal (sujeito ativo);
- *Critério quantitativo:* 0,005% (alíquota) e as seguintes bases de cálculo:
 - (i) nos mercados futuros: soma algébrica dos ajustes diários, de positiva;
 - (ii) nos mercados de opções: resultado positivo dos prêmios pagos e recebidos;
 - (v) nos contratos a termo: diferença positiva entre o preço a termo e o preço à vista (quando há previsão de entrega do ativo objeto) ou o valor da liquidação (liquidação exclusivamente financeira); e
 - (vi) nos mercados à vista: valor da alienação.

RMIT do IRPJ em operações *day trade*:• **Hipótese:**

- *Critério material*: auferir *ganhos líquidos* decorrentes de operações realizadas nas bolsas de valores, de mercadorias, de futuros e assemelhadas realizadas em um mesmo dia (*day trade*);
- *Critério espacial*: em qualquer lugar do território nacional;
- *Critério temporal*: ao fim de cada mês;

• **Consequente:**

- *Critério pessoal*: pessoa física beneficiária dos ganhos líquidos (sujeito passivo) e União Federal (sujeito ativo);
- *Critério quantitativo*: resultado positivo apurado (computados todos os ganhos e perdas) no encerramento das operações do mês (base de cálculo) e 20% (alíquota).

RMIT do IRRF em operações *day trade*:• **Hipótese:**

- *Critério material*: pagar ganhos decorrentes de operações *day trade*, realizadas em mercados à vista, a termo, futuro e assemelhados;
- *Critério espacial*: em qualquer lugar do território nacional;
- *Critério temporal*: ao final de cada dia;

• **Consequente:**

- *Critério pessoal*: instituição intermediadora da operação *day trade* que receber, diretamente, a ordem do cliente (sujeito passivo) e União Federal (sujeito ativo);
- *Critério quantitativo*: resultado positivo apurado no fim do dia (base de cálculo) e 1% (alíquota).

Os valores relativos ao IRRF poderão ser compensados com o imposto sobre a renda mensal na apuração do ganho líquido, tanto no *day trade*, quanto nas demais operações, individualmente considerados.

7.1.3 Ganhos líquidos em mercado de renda variável auferidos por investidor estrangeiro

As regras que regem a tributação do investidor estrangeiro que auferir ganhos líquidos em mercado de renda variável no Brasil são exatamente as mesmas aplicáveis aos rendimentos fixos recebidos por não-residentes.

Assim, apenas sintetizando o já explicado de forma mais pormenorizada em item anterior, os ganhos auferidos pelos investidores estrangeiros que operam em mercado de renda variável no país estão sujeitos ao seguinte regramento:

- (i) se não cumpridos os requisitos prescritos pela Resolução CMN nº 4.373/2014 e pela Instrução CVM nº 560/2015 ou tiver domicílio em país com tributação favorecida: regime idêntico aos dos investidores residentes;
- (ii) se atendidos os requisitos estabelecidos pelo CMN e pela CVM e não tiver residência em paraíso fiscal: ganhos sujeitos ao IRRF apurado sob a alíquota de 15%.

A alíquota do IRRF será de 10%, no entanto, nas hipóteses de em operações de *swap*, e nas operações realizadas em mercados de liquidação futura, fora de bolsa, com qualquer ativo.

7.2 DEMAIS OPERAÇÕES COM INSTRUMENTOS FINANCEIROS: GANHO DE CAPITAL E OUTROS RENDIMENTOS

Os ganhos de capital decorrentes de operações com instrumentos financeiros que não sejam realizadas em bolsa ou assemelhadas, da alienação de ouro, ativo financeiro, e de participações societárias fora de bolsa por pessoas jurídicas, por estarem fora do regime específico dos *ganhos líquidos em mercado de renda variável*, atraem a incidência de outras normas tributárias.

Especificamente, dois conjuntos de operações com instrumentos financeiros, aptas a gerar ganhos *extranormativos*, ficaram fora do regime de ganhos líquidos em mercado de renda variável. São elas:

- (i) Alienações de participação societária fora de bolsa, por pessoas físicas;
- (ii) Alienação, resgate ou cessão de aplicações financeiras de renda fixa ou variável, fora de bolsa, inclusive as transferências de dívidas realizadas com instituições financeiras, por pessoas físicas ou jurídicas; e

Cabe analisar cada um desses grupos para compreender a tributação sobre seus respectivos rendimentos.

As alienações de participações societárias fora de bolsa, feitas por pessoas físicas, não recebem tratamento específico da legislação fiscal. Submetem-se, por isso, à incidência do IRPF segundo as normas gerais de tributação dos ganhos de capitais auferidos pelas pessoas naturais. Em síntese, o IRPF incidirá no momento da ocorrência da alienação do instrumento, realizada em qualquer lugar do território nacional, devendo a pessoa física apurar e recolher o tributo, em benefício da União, sob as alíquotas progressivas estabelecidas pelo artigo 25 da Lei nº 8.981/1995.²⁷⁷

O resultado de alienação, resgate ou cessão de aplicações financeiras, por sua vez, a despeito de se tratar de típico caso de ganho de capital, foi equiparado, pela legislação, a um rendimento de renda fixa e como tal é tributado. Essa é a conclusão que se infere da leitura do artigo 65 da Lei nº 8.981/1995, já parcialmente transcrito no item 6.1.1.1 deste estudo:

Art. 65. O rendimento produzido por aplicação financeira de renda fixa, auferido por qualquer beneficiário, inclusive pessoa jurídica isenta, a partir de 1º de janeiro de 1995, sujeita-se à incidência do Imposto de Renda na fonte à alíquota de dez por cento.

§ 1º A base de cálculo do imposto é constituída pela diferença positiva entre o valor da alienação, líquido do imposto sobre operações de crédito, câmbio e seguro, e sobre operações relativas a títulos ou valores mobiliários (IOF), de que trata a Lei nº 8.894, de 21 de junho de 1994, e o valor da aplicação financeira.

§ 2º Para fins de incidência do Imposto de Renda na fonte, a alienação compreende qualquer forma de transmissão da propriedade, bem como a liquidação, resgate, cessão ou repactuação do título ou aplicação. [...]

§ 4º O disposto neste artigo aplica-se também: [...]

b) às operações de transferência de dívidas realizadas com instituição financeira, demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil ou com pessoa jurídica não-financeira; [...]

§ 5º Em relação às operações de que tratam as alíneas a e b do § 4º, a base de cálculo do imposto será: [...]

b) a diferença positiva entre o valor da dívida e o valor entregue à pessoa jurídica responsável pelo pagamento da obrigação, acrescida do respectivo Imposto de Renda retido.

§ 6º Fica o Poder Executivo autorizado a baixar normas com vistas a definir as características das operações de que tratam as alíneas a e b do § 4º.

§ 7º O imposto de que trata este artigo será retido:

²⁷⁷ “Art. 21. O ganho de capital percebido por pessoa física em decorrência da alienação de bens e direitos de qualquer natureza sujeita-se à incidência do imposto sobre a renda, com as seguintes alíquotas:

I - 15% (quinze por cento) sobre a parcela dos ganhos que não ultrapassar R\$ 5.000.000,00 (cinco milhões de reais);

II - 17,5% (dezessete inteiros e cinco décimos por cento) sobre a parcela dos ganhos que exceder R\$ 5.000.000,00 (cinco milhões de reais) e não ultrapassar R\$ 10.000.000,00 (dez milhões de reais);

III - 20% (vinte por cento) sobre a parcela dos ganhos que exceder R\$ 10.000.000,00 (dez milhões de reais) e não ultrapassar R\$ 30.000.000,00 (trinta milhões de reais); e

IV - 22,5% (vinte e dois inteiros e cinco décimos por cento) sobre a parcela dos ganhos que ultrapassar R\$ 30.000.000,00 (trinta milhões de reais).”

- a) por ocasião do recebimento dos recursos destinados ao pagamento de dívidas, no caso de que trata a alínea b do § 4º;
 - b) por ocasião do pagamento dos rendimentos, ou da alienação do título ou da aplicação, nos demais casos.
- § 8º É responsável pela retenção do imposto a pessoa jurídica que receber os recursos, no caso de operações de transferência de dívidas, e a pessoa jurídica que efetuar o pagamento do rendimento, nos demais casos.

Segundo esse dispositivo, portanto, ganhos de capital (ganhos *extranoramtivos*) e rendimentos fixos (ganhos *intranormativos*) são tratados em conjunto. Evidenciam essa circunstância, em especial, as definições de base de cálculo (parágrafos primeiro e quinto, alínea “b”) e de critério temporal: em ambos os casos, fica evidente a diferença entre os rendimentos e os ganhos decorrentes da alienação.

Em complemento ao artigo acima transcrito, os artigos 5º, *caput*, da Lei nº 9.779/1999 e 1º da Lei nº 11.033/2004, que assim prescrevem:

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. [...]

Art. 1º Os rendimentos de que trata o art. 5º da Lei nº 9.779, de 19 de janeiro de 1999, relativamente às aplicações e operações realizadas a partir de 1º de janeiro de 2005, sujeitam-se à incidência do imposto de renda na fonte, às seguintes alíquotas:

- I - 22,5% (vinte e dois inteiros e cinco décimos por cento), em aplicações com prazo de até 180 (cento e oitenta) dias;
- II - 20% (vinte por cento), em aplicações com prazo de 181 (cento e oitenta e um) dias até 360 (trezentos e sessenta) dias;
- III - 17,5% (dezessete inteiros e cinco décimos por cento), em aplicações com prazo de 361 (trezentos e sessenta e um) dias até 720 (setecentos e vinte) dias;
- IV - 15% (quinze por cento), em aplicações com prazo acima de 720 (setecentos e vinte) dias. [...]

Assim, por expressa determinação legal, os ganhos de capital decorrentes de alienação, cessão ou resgate de aplicação financeira em instrumento de renda fixa estão sujeitos às mesmas regras de tributação dos rendimentos fixos, tanto para o IRRF, quanto para o IRPJ, CSLL e Contribuição ao PIS e COFINS.

7.3 A TRIBUTAÇÃO PELO IOF-TÍTULOS E PELO IOF-CRÉDITO

O Imposto sobre Operações Financeiras, em sua modalidade IOF-Títulos, incide, como já tratado no Capítulo 5 deste trabalho, sobre as *operações com títulos e valores mobiliários*, assim designadas a emissão, transmissão, pagamento ou resgate de tais papéis.

A tributação aqui analisada, como já visto, poderá incidir sobre operações com: (i) *documentos necessários à comprovação e ao exercício de direito creditório*; e (ii) *investimentos oferecidos ao público, sobre os quais o investidor não possua controle direto*,

com objetivo de lucro. Incluem-se aí, portanto, as operações com instrumentos financeiros de que vimos tratando nesse item.

Diferentemente do que ocorre com o IR, a CSLL, a Contribuição ao PIS e a COFINS, o IOF-Títulos não incide sobre um acréscimo patrimonial ou sobre uma receita: aqui, o objeto da tributação é a operação em si, por meio da qual um instrumento é gerado, muda de titularidade, é quitado ou resgatado. Esses são os núcleos materiais das hipóteses de incidência possíveis do tributo em questão. Cabe buscar na legislação ordinária, então, os elementos que conformam a RMIT desse imposto.

O IOF-Títulos é regido, hoje, principalmente, pela Lei nº 8.894/1994, que assim prescreve:

Art. 1º O Imposto sobre Operações de Crédito, Câmbio e Seguro, ou relativas a Títulos e Valores Mobiliários **será cobrado à alíquota máxima de 1,5% ao dia, sobre o valor das operações de crédito e relativos a títulos e valores mobiliários.**

Art. 2º Considera-se **valor da operação**: [...]

II - nas operações relativas a títulos e valores mobiliários:

a) **valor de aquisição, resgate, cessão ou repactuação;**

b) **o valor do pagamento para a liquidação das operações referidas na alínea anterior, quando inferior a noventa e cinco por cento do valor inicial da operação**, expressos, respectivamente, em quantidade de Unidade Fiscal de Referência (Ufir) diária.

c) **o valor nominal ajustado dos contratos**, no caso de contratos derivativos.

§ 1º **Serão acrescidos ao valor do resgate ou cessão de títulos e valores mobiliários os rendimentos periódicos recebidos pelo aplicador ou cedente durante o período da operação, atualizados pela variação acumulada da Ufir diária no período.**

§ 2º O disposto no inciso II, alínea a, **aplica-se, inclusive, às operações de financiamento realizadas em bolsas de valores, de mercadorias, de futuros e assemelhadas.**

Art. 3º **São contribuintes** do imposto: [...]

II - **os adquirentes de títulos e valores mobiliários e os titulares de aplicações financeiras**, na hipótese prevista no art. 2º, inciso II, alínea a;

III - **as instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil**, na hipótese prevista no art. 2º, inciso II, alínea b.

IV - **os titulares dos contratos**, na hipótese prevista na alínea “c” do inciso II do art. 2º.

Em negrito, destacamos todos os enunciados que nos auxiliam a construir a RMIT do IOF-Títulos, que assim deve ser estruturada:

- **Hipótese:**

- *Critério material*: realizar operações com títulos e valores mobiliários, assim compreendidos seu resgate, aquisição, cessão ou repactuação, inclusive em bolsas de valores, mercadorias, futuros e assemelhadas;
- *Critério espacial*: em qualquer lugar do território nacional;

- *Critério temporal*: no momento em que se der, juridicamente, o resgate, a aquisição, a cessão ou a repactuação;
- **Consequente:**
 - *Critério pessoal*: União Federal (sujeito ativo) e os seguintes sujeitos passivos:
 - (i) pessoa física ou jurídica adquirente do título ou valor mobiliário ou titular da aplicação financeira;
 - (ii) as instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil, nos casos em que o valor do pagamento para a liquidação das operações for inferior a noventa e cinco por cento do valor inicial da operação; e
 - (iii) os titulares dos contratos, nos casos de derivativos;
 - *Critério quantitativo*: até 1,5% (alíquota), incidente sobre:
 - (i) valor de aquisição, resgate, cessão ou repactuação, acrescidos dos rendimentos periódicos recebidos pelo aplicador ou cedente durante o período da operação, atualizados pela variação acumulada da Ufir diária no período;
 - (ii) valor do pagamento para a liquidação das operações referidas na alínea anterior, quando inferior a noventa e cinco por cento do valor inicial da operação;
 - (iii) o valor nominal ajustado dos contratos, no caso de contratos derivativos.

Hoje, as operações do mercado de renda variável estão sujeitas à alíquota zero, prescrita pelo Decreto nº 8.731/2016 (artigo 32, § 2º, do Decreto nº 6.306/2007). O mesmo ocorre com as demais operações com títulos e valores mobiliários, conforme Decreto nº 7.487/2011 (artigo 33 do Decreto nº 6.306/2007).

O mercado de renda fixa, por sua vez, submete-se a alíquota de 1%, segundo norma prescrita pelo Decreto 7.487/2011 (artigo 32, § 1º, I, do Decreto nº 6.306/2007). O valor do imposto, no entanto, é limitado ao rendimento da operação, conforme seu prazo:

Número de dias	% limite do rendimento	Número de dias	% limite do rendimento	Número de dias	% limite do rendimento
01	96	11	63	21	30
02	93	12	60	22	26
03	90	13	56	23	23
04	86	14	53	24	20

05	83	15	50	25	16
06	80	16	46	26	13
07	76	17	43	27	10
08	73	18	40	28	06
09	70	19	36	29	03
10	66	20	33	30	00

A regra não se aplica, no entanto, às operações com títulos privados, sujeitas a alíquota zero. Tampouco às aplicações em poupança, em conformidade com o entendimento do STF, já analisado no Capítulo 5, segundo o qual não se perfaz, nesse tipo de aplicação, a hipótese de incidência do IOF.

É possível, ainda, que as operações com instrumentos financeiros se subsumam à hipótese de incidência do IOF-Crédito, que, como explicado em tópico dedicado ao tema, pode ser instituído sobre a realização de negócio jurídico em que uma das partes efetue um pagamento presente, mediante promessa de contraprestação futura – operação de crédito.

Importa lembrar, no entanto, que a incidência do IOF-Títulos afasta a do IOF-Crédito, quando a operação se enquadrar ao mesmo tempo na hipótese de incidência de ambos os impostos, conforme a já analisada regra do artigo 63, parágrafo único, do CTN.

Assim, somente haverá que se cogitar da incidência do IF-Crédito nos casos em que a operação de crédito realizada não puder ser enquadrada na hipótese de incidência do IOF-Títulos, bastante ampla. Caso isso ocorra, o imposto será devido no momento da entrega ou colocação à disposição dos recursos (critério temporal), em qualquer lugar do território nacional (critério territorial), pelo tomador do crédito (sujeito passivo), em benefício da União (sujeito ativo), e será calculado sobre o valor da operação de crédito (base de cálculo), à alíquota máxima de 1,5% (alíquota).²⁷⁸

7.4 MENSURAÇÃO DO ATIVO FINANCEIRO: AVALIAÇÃO A VALOR JUSTO E EFEITOS TRIBUTÁRIOS

Além da tributação dos rendimentos gerados, das operações de crédito e com títulos e valores mobiliários, bem como dos ganhos de capital implicados pelas negociações com os instrumentos de capital e de dívida, há, ainda, um último possível efeito tributário decorrente dessas operações que precisa ser enfrentado: aquele relacionado à avaliação a

²⁷⁸ Hoje, as alíquotas vigentes são de 0,0041% ao dia para credores pessoa jurídica e 0,0082% para pessoas físicas (decreto 8.392/2015).

valor justo do ativo financeiro contabilizado pela sociedade investidora. Trata-se, pois, da análise dos potenciais efeitos tributários decorrentes de norma contábil aplicável a essa específica modalidade de ativos.

A interdependência entre normas contábeis e normas tributárias tem, em meio a ampla gama de pontos de conexão e divergência, um eixo principal: historicamente, apura-se a base de cálculo do imposto sobre a renda e de outros tributos relevantes a partir das demonstrações contábeis de uma sociedade empresária. Disso decorre a circunstância que pauta a maior parte dos debates relacionados aos pontos de convergência entre essas duas linguagens: as incidências tributárias estão debruçadas, ordinariamente, sobre grandezas contábeis.

Não por outro motivo, durante muitos anos, no Brasil, fez-se contabilidade para o Fisco, de modo que as normas tributárias e os deveres fiscais instrumentais exerceram papel relevante – e, em muitos casos, predominante – na definição de padrões contábeis adotados pelas sociedades.

A introdução no ordenamento jurídico brasileiro das normas e padrões contábeis internacionais foi, nesse contexto, um marco tanto para a contabilidade, quanto para o direito tributário. Afinal, ao passo em que se caminhou para a pretendida convergência das normas contábeis brasileiras aos padrões internacionalmente adotados, abriu-se uma nova frente de discussões a respeito dos eventuais reflexos tributários de novos efeitos contábeis de patrimônio, dívidas, receitas e despesas. A contabilização a “valor justo”, conceito introduzido pelas normas de convergência contábil internacional, é uma delas.

Fugindo à regra geral de contabilização de ativos a valor de custo, os ativos financeiros – gerados para a parte investidora em um instrumento financeiro – devem ser registrados por *custo amortizado* ou *valor justo*, conforme determina o CPC 48.²⁷⁹ A primeira dessas modalidades é adotada sempre que o modelo de negócio a que se refira o ativo for atendido apenas pelo recebimento de fluxo de caixa e que os termos contratuais que o embasam fundamentem o recebimento, em datas especificadas, de principal e juros. Ausente qualquer um desses requisitos, deve ser usado o valor justo (por meio de outros resultados abrangentes ou do resultado).

²⁷⁹ CPC - Comitê de Pronunciamentos Contábeis. Pronunciamento Técnico CPC 48. Instrumentos Financeiros. Correlação às normas internacionais de contabilidade – IFRS 9. Aprovado em 04 nov. 2016. Divulgado em 22 dez. 2016. Disponível em: http://static.cpc.aatb.com.br/Documents/530_CPC_48_Rev%2014.pdf. Acesso em: 10 jul. 2019.

7.4.1 Valor justo e valor de mercado: definições

Na legislação contábil brasileira, o *valor justo* foi formalmente inserido por meio da Lei nº 11.941/2009, que alterou a Lei nº 6.404/1976 para que assim passasse a prescrever:

Art. 182. A conta do capital social discriminará o montante subscrito e, por dedução, a parcela ainda não realizada. [...]

§ 3º Serão classificadas como ajustes de avaliação patrimonial, enquanto não computadas no resultado do exercício em obediência ao regime de competência, as contrapartidas de aumentos ou diminuições de valor atribuídos a elementos do ativo e do passivo, em decorrência da sua avaliação a valor justo, nos casos previstos nesta Lei ou, em normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários, com base na competência conferida pelo § 3o do art. 177 desta Lei.

Art. 183. No balanço, os elementos do ativo serão avaliados segundo os seguintes critérios:

I - as aplicações em instrumentos financeiros, inclusive derivativos, e em direitos e títulos de créditos, classificados no ativo circulante ou no realizável a longo prazo:

a) pelo seu valor justo, quando se tratar de aplicações destinadas à negociação ou disponíveis para venda; [...]

Da simples leitura desses dois dispositivos, uma primeira conclusão acerca da definição do conceito pode ser firmada: trata-se o valor justo de critério de mensuração de ativos e passivos, que pode implicar variações positivas e negativas dos valores contábeis de referidos elementos. Assim, ao inserir na Lei da S/A os enunciados acima transcritos, o que fez a Lei nº 11.941/2009 foi, em última análise, prescrever nova forma de mensuração de determinados ativos e passivos.

Em que pese a inovação, parte da ideia de *valor justo* já estava refletida nas regras constantes da Lei nº 11.638/2007 – que, inclusive, foi o diploma legal que vedou, no país, a reavaliação voluntária de ativos – e mesmo em alguns dispositivos originais da Lei das S/A²⁸⁰ e do Decreto-Lei 2.627/1940.²⁸¹ Isso porque, todas essas legislações consideravam hipóteses em que ativos e passivos poderiam ser contabilizados a *valor de mercado*, conceito que não se equipara ao *valor justo*, mas que é similar, integrando uma de suas variáveis.

De forma direta, então, o *valor justo* corresponde a:

[...] uma forma de estimativa de valoração de ativos e passivos (com base em modelos e que depende de julgamentos), à qual os padrões internacionais de contabilidade recorrem para atribuir e aumentar utilidade às informações contábil-

²⁸⁰ O artigo 183, §1º dessa lei, em sua redação original, fazia menção ao “valor de mercado”, conceito que se assemelha ao “valor justo”, sendo a ele equiparável, nessa específica circunstância.

²⁸¹ A referência, neste caso, também era ao “valor de mercado” e aplicava-se à estimativa de valor de valores mobiliários, matéria-prima e bens destinados à alienação. Já naquela época, no entanto, eventuais variações positivas decorrentes da opção por registro a valor de mercado eram excluídas para fins de apuração dos lucros a serem distribuídos a sócios.

financeiras, tornando-as especialmente mais fidedignas, comparáveis e tempestivas.²⁸²

Mas, se essa forma de valoração de ativos e passivos não corresponde a *valor de mercado* – equiparação intuitiva ordinária quando nos deparamos com esse conceito –, como deve ser adequadamente definido o *valor justo*, para o fim a que se presta? Socorremo-nos, nesse ponto, da definição apresentada pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis – CPC, que estabelece, em seu pronunciamento nº 46:²⁸³

Este Pronunciamento define valor justo como o preço que seria recebido pela venda de um ativo ou que seria pago pela transferência de um passivo em uma transação não forçada entre participantes do mercado na data de mensuração.

Complementando a definição do conceito apresentada, o CPC indica algumas características do *valor justo*, por meio do estabelecimento de critérios para as avaliações:

16 - A mensuração do valor justo presume que a transação para a venda do ativo ou transferência do passivo ocorre:

- (a) no mercado principal para o ativo ou passivo; ou
- (b) na ausência de mercado principal, no mercado mais vantajoso para o ativo ou passivo.

22 - A entidade deve mensurar o valor justo de um ativo ou passivo utilizando as premissas que os participantes do mercado utilizariam ao precificar o ativo ou o passivo, presumindo-se que os participantes do mercado ajam em seu melhor interesse econômico.

27 - A mensuração do valor justo de um ativo não financeiro leva em consideração a capacidade do participante do mercado de gerar benefícios econômicos utilizando o ativo em seu melhor uso possível (*highest and best use*) ou vendendo-o a outro participante do mercado que utilizaria o ativo em seu melhor uso.

As definições apresentadas permitem, desde já, estabelecer importante critério diferenciador do *valor justo* relativamente ao *valor de mercado*. Enquanto esse último é concreto, sendo percebido pela consideração real do montante pelo qual um ativo seria negociado ou um passivo seria liquidado em mercado, tempo e condições particulares e específicas, o *valor justo* é teórico, levando em conta as ideias de “mercado principal” ou de “mercado mais vantajoso”, bem como de eficiência e melhores condições de negociação, mas não a realidade particular de cada entidade. A esse respeito, esclarece Edison Carlos Fernandes:²⁸⁴

²⁸² HADDAD, G. L.; SANTOS, L. S. P. Reflexo Tributários dos Efeitos Contábeis Decorrentes da Avaliação a Valor Justo. In MOSQUERA, R. Q.; LOPES, A. B. (Coord.) **Controvérsias Jurídico-contábeis: aproximações e distanciamentos**. 5. v. São Paulo: Dialética, 2014, p. 108.

²⁸³ CPC – Comitê de Pronunciamentos Contábeis. Pronunciamento Técnico CPC 46. Mensuração do valor justo. Correlação às Normas Internacionais de Contabilidade – IFRS 13 (IASB - BV 2012). Aprovado em 07 dez. 2012. Divulgado em 20 dez. 2012. Disponível em: http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/395_CPC_46_rev%2014.pdf. Acesso em 05 abr. 2019.

²⁸⁴ FERNANDES, Edison Carlos. Valor justo: conceito jurídico, reconhecimento, mensuração, divulgação e tratamento tributário. In MOSQUERA, R. Q.; LOPES, A. B. (Coord.) **Controvérsias Jurídico-contábeis: aproximações e distanciamentos**. 5. v. São Paulo: Dialética, 2014, p. 56.

Demonstra-se, dessa forma, porque se trata de valor teórico – e não o valor de mercado. Toma-se por base o “mercado principal” ou o “mercado mais vantajoso” e não o mercado efetivo onde se realiza a transação; presume-se o melhor interesse econômico, o que é bastante subjetivo e invariavelmente altera dependendo da posição do participante no mercado (acionista, investidor, credor, gestor etc.); adota-se o melhor uso possível e não o uso efetivo dos agentes envolvidos na transação. Em outras palavras, além de ações reais da empresa não serem importantes, os motivos por trás do montante pago são desconsiderados por serem potencialmente enganosos, gerados se adotadas as premissas específicas da empresa.

Feitas as primeiras considerações acerca da definição contábil do conceito em questão, voltemos à legislação societária, referida anteriormente. Além dos artigos já transcritos linhas acima, um terceiro enunciado na Lei das S/A trata do valor justo, dessa vez contribuindo com elementos para sua definição:

Art. 183. No balanço, os elementos do ativo serão avaliados segundo os seguintes critérios:

I - as aplicações em instrumentos financeiros, inclusive derivativos, e em direitos e títulos de créditos, classificados no ativo circulante ou no realizável a longo prazo:

a) pelo seu valor justo, quando se tratar de aplicações destinadas à negociação ou disponíveis para venda; [...]

§ 1º Para efeitos do disposto neste artigo, considera-se valor justo: [...]

d) dos instrumentos financeiros, o valor que pode se obter em um mercado ativo, decorrente de transação não compulsória realizada entre partes independentes; e, na ausência de um mercado ativo para um determinado instrumento financeiro:

1) o valor que se pode obter em um mercado ativo com a negociação de outro instrumento financeiro de natureza, prazo e risco similares;

2) o valor presente líquido dos fluxos de caixa futuros para instrumentos financeiros de natureza, prazo e risco similares; ou

3) o valor obtido por meio de modelos matemático-estatísticos de precificação de instrumentos financeiros.

Das regras sobre o que se considera *valor justo* para o fim de avaliação de instrumentos financeiros, inferem-se alguns dos limites interpretativos do conceito adotado pela legislação civil. E ele, ainda que com particularidades, amolda-se à definição contábil, já referida anteriormente.

Essa aproximação entre o conceito contábil e aquele adotado pela Lei das S/A é evidenciada pela seleção de elementos como *partes independentes*, *transação não compulsória*, *alienação a terceiros*, *instrumentos similares* e *valor presente líquido de fluxos de caixa futuros*, por exemplo, para definir o que se considera *valor justo* em cada uma das hipóteses reguladas. Afinal, todos esses termos denotam elementos de fixação de um valor teórico, não necessariamente coincidente com o *valor de mercado*.

Ademais, outro ponto deve ser considerado: a legislação civil, assim como a tributária, apropria-se de conceitos de outras áreas, necessários para a adequada compreensão das condutas que se pretendem reguladas. É dizer: a definição contábil analisada anteriormente importa para o direito societário e deve ser usada na interpretação

dos dispositivos que tratam da avaliação de ativos e passivos a *valor justo*, desde, é claro, que não conflitante com disposições legais expressas.

Assim, com base na definição do conceito construída a partir das definições contábeis, bem como dos enunciados legislativos societários sobre o tema, compreendemos o que significa *valor justo* para o ordenamento jurídico brasileiro. E é com essa ideia que trabalharemos nos próximos itens.

7.4.2 Valor justo e a tributação

Compreendida a definição do conceito, fica clara a finalidade do *valor justo*: a mensuração e avaliação de ativos e passivos, de forma a permitir que as demonstrações contábeis evidenciem, de forma mais real e fidedigna possível, a posição patrimonial de uma sociedade. Nesse sentido é esclarecedor o Pronunciamento CPC 46, citado no item anterior.

O valor justo é mensuração baseada em mercado, não mensuração específica de uma entidade. Para alguns ativos e passivos, pode haver informações ou transações de mercado observáveis disponíveis e para outros pode não haver. Contudo, o objetivo da mensuração do valor justo em ambos os casos é o mesmo: estimar o preço pelo qual uma transação não forçada para vender o ativo ou para transferir o passivo ocorreria entre participantes do mercado na data de mensuração sob condições correntes de mercado (ou seja, um preço de saída na data de mensuração do ponto de vista de participante do mercado que detenha o ativo ou o passivo).

O interesse tributário nas implicações do *valor justo* decorre diretamente, pois, dessa finalidade. Afinal, se se trata de critério de mensuração de ativos e passivos, dentre eles os financeiros,²⁸⁵ cuja aplicação pode implicar o aumento do valor de ativos – ganho – e de passivos – perdas –, há conexão direta, ao menos potencial, com a hipótese de incidência de diversos tributos. É o caso, pois, do Imposto sobre a Renda, da Contribuição Social sobre o Lucro Líquido e, claro, da Contribuição ao PIS e da COFINS.

Essa relação entre a avaliação a valor justo determinada pelos novos padrões contábeis adotados no Brasil e a tributação será nosso principal objeto de análise nos itens que seguem.

²⁸⁵ Segundo a “nova contabilidade”, avaliam-se a valor justo, dentre outros: ativo imobilizado, no momento da adoção inicial do novo padrão (ICPC 10); produtos e serviços recebidos em transações com pagamentos baseados em ações (CPC 10); ativos biológicos (CPC 29); ativos adquiridos e passivos assumidos em combinação de negócios (CPC 15); e ativos financeiros (CPC 48). No regime anterior, a reavaliação de ativos estava restrita ao imobilizado.

7.4.2.1 Alterações das normas contábeis: RTT e Lei nº 12.973/2014

Antes de analisar as normas que tratam dos reflexos tributários da avaliação a valor justo, cabe dar alguns passos atrás, para compreender a atual relação entre as normas contábeis e as normas tributárias no Brasil.

Com a edição da Lei nº 11.638/2007, legislação de caráter societário que alterou de forma significativa a Lei das S/A, foram introduzidas no ordenamento jurídico brasileiro as práticas internacionais contábeis. Referidas normas, a partir de então e respeitando períodos de transição, passaram a ser de observância obrigatória por todas as companhias abertas e sociedades de grande porte,²⁸⁶ sendo seu uso desejável e, por isso, muitas vezes exigido pelo próprio mercado, no caso das companhias fechadas, sociedades limitadas e empresas de médio e pequeno porte.

Essas alterações advindas de normas contábeis de natureza societária, no primeiro momento, não produziram efeitos tributários, por expressa previsão legal de neutralidade. Tratava-se do conhecido RTT – Regime Tributário de Transição, prescrito pela Lei nº 11.941/2009, optativo entre os anos de 2008 e 2009 e obrigatório a partir de 2010. Em síntese, nas palavras de Gustavo Liam Haddad e Luiz Alberto Paixão dos Santos:

No âmbito deste regime [RTT], passou-se a fazer um controle dos efeitos provocados pela adoção dos novos padrões na Contabilidade Societária em demonstração apartada, o FCONT, de modo que tais efeitos pudessem ser expurgados do lucro líquido antes das adições e exclusões determinadas pela legislação do IRPJ. Em outras palavras, o RTT manteve o lucro líquido societário como ponto de partida, mas criou etapa intermediária inexistente no regime original do DL 1.598/1977, voltada ao expurgo dos efeitos das regras contábeis introduzidas após 31 de dezembro de 2007.²⁸⁷

O fim do RTT se deu por meio da aprovação da Medida Provisória nº 627/2013, posteriormente convertida na Lei nº 12.973/2014. Desse ponto em diante, diversamente do período de transição, em que a neutralidade tributária dos efeitos das novas normas contábeis decorria de regra geral, amplamente aplicável, passou-se a tratar de forma pontual e casuística cada uma dessas possíveis interferências.

Assim, o controle que antes era feito apenas por meio da constatação da data a que se referia cada fato contábil - se anterior ou posterior a 2007 ou a 2008 e 2009, dependendo da opção de cada empresa – passou a exigir a compreensão precisa de cada fenômeno

²⁸⁶ Nos termos da Lei nº 11.638/2007, “Considera-se de grande porte, para os fins exclusivos desta Lei, a sociedade ou conjunto de sociedades sob controle comum que tiver, no exercício social anterior, ativo total superior a R\$ 240.000.000,00 (duzentos e quarenta milhões de reais) ou receita bruta anual superior a R\$ 300.000.000,00 (trezentos milhões de reais).”

²⁸⁷ HADDAD, G. L.; SANTOS, L. S. P. Reflexo Tributários dos Efeitos Contábeis Decorrentes da Avaliação a Valor Justo. In MOSQUERA, R. Q.; LOPES, A. B. (Coord.) **Controvérsias Jurídico-contábeis: aproximações e distanciamentos**. 5. v. São Paulo: Dialética, 2014, p. 104.

contábil. Afinal, somente esse adequado entendimento do fato permite sua perfeita subsunção às diversas normas que prescrevem, hoje, as regras de interação entre o contábil e o tributário.

Ainda que de forma distinta do que existia antes da convergência para as normas internacionais, passamos a ter, novamente, intrincada relação entre a contabilidade e o direito tributário, exigindo do operador deste último amplo conhecimento acerca das demonstrações contábeis, suas regras e efeitos. Não por outra razão, o tema dos efeitos tributários da avaliação a valor justo tem atraído a atenção dos tributaristas.

Neste ponto, importa destacar que, pelo menos, dois principais parâmetros orientam a forma como devem se relacionar, no contexto do sistema brasileiro, normas jurídicas tributárias e normas jurídicas contábeis. São eles: (i) o conceito de renda ou receita tributável; e (ii) as finalidades a que se prestam apurações contábeis-comerciais e apurações contábeis-fiscais.

O primeiro desses parâmetros se relaciona diretamente com as materialidades do Imposto sobre a Renda, da CSLL, da Contribuição ao PIS e da COFINS, bem como com o princípio da capacidade contributiva. É dizer: a forma como se dará a relação entre normas contábeis e normas tributárias deve respeitar, em última análise, os conceitos constitucional e legal de renda e, como consequência disso, o princípio da capacidade contributiva. O mesmo se diga quanto à definição de receita tributável. Desta forma, nenhuma regra de vinculação entre direito tributário e direito contábil pode, por exemplo, levar à tributação de renda cuja disponibilidade não tenha sido adquirida, apenas para citar um exemplo.

O segundo parâmetro relaciona-se diretamente com o primeiro, mas dele deve ser destacado, dada sua relevância: ao interpretar normas tributárias e normas contábeis, bem como suas vinculações e afastamentos, deve-se ter em mente que cada uma delas forma um conjunto voltado a regular situações distintas, com finalidades também distintas. Enquanto um balanço fiscal tem por finalidade apurar o lucro tributável, o balanço comercial se presta a informar a sócios e investidores a situação econômica de uma empresa. As regras que promovam a interação entre os dois ramos do direito devem observar essas particularidades, respeitando os diferentes bens e interesses tutelados por cada um dos ramos do direito.

7.4.2.2 Tratamento tributário do valor justo

Quando se pretende abordar o tratamento tributário de qualquer efeito contábil, a discussão está, necessariamente, limitada à compreensão de como as normas tributárias –

em especial a norma tributária em sentido estrito, ou RMIT – devem capturar aquele fato para fim de incidência.

Aplicando isso ao tema aqui tratado, temos que nosso objetivo é entender como a legislação tributária deverá capturar o resultado do *ajuste a valor justo* – AVJ. Ou, de forma ainda mais simplificada, analisar se o AVJ integra a hipótese de incidência dos tributos incidentes sobre lucro e receita, devendo, por isso, sua mensuração vir a compor a base do Imposto de Renda devido pelas sociedades empresárias, bem como da CSLL, PIS e COFINS.

Como já explicado, o tratamento dos efeitos fiscais das normas contábeis vigentes hoje no Brasil é feito de forma casuística pela Lei nº 12.973/2014. Essa afirmação não implica dizer, no entanto, que a quaisquer fatos contábeis referida legislação pode atribuir quaisquer efeitos tributários. Afinal, a tributação é, independentemente da natureza e origem dos fatos jurídicos sobre que recaia, pautada pela estrita observância ao princípio da legalidade e da capacidade contributiva, apenas para citar dois dos mais relevantes.

Consequência direta da estrita legalidade é o fato de que somente podem ser objeto de tributação aqueles fatos perfeitamente enquadráveis na hipótese de incidência de cada tributo. É dizer: somente aqueles fatos que se amoldem com perfeição à materialidade prescrita pelo texto constitucional e definida pela legislação complementar ou ordinária serão qualificados como “fatos jurídicos tributários” e desencadearão, como tal, o dever de pagar tributo.

A hipótese de incidência, elemento antecedente da RMIT, tem a função de reunir os elementos necessários à configuração do fato jurídico tributário. São eles: critério material, critério temporal e critério espacial, que definem, respectivamente, em que consiste, onde e em que espaço de tempo deve ser praticada a ação que será considerada fato jurídico tributário. Trata-se, pois, do elemento normativo que veicula as características necessárias para que um ato ou fato possa ser qualificado como “jurídico tributário” e possa, com isso, desencadear o nascimento da relação jurídica tributária e, com ela, todos seus efeitos jurídicos.

Todos os elementos que compõem a regra-matriz de incidência de um tributo devem, necessariamente, ser prescritos por lei. Trata-se de exigência direta e inafastável do princípio da estrita legalidade tributária, a que se refere o artigo 150, I, da Constituição da República. Além disso, referidos elementos devem ser inseridos no sistema pelo legislador ordinário em atenção aos limites da norma constitucional de competência, por meio da qual lhe é

outorgado o poder para editar a regra-matriz de incidência tributária, aqui compreendida como norma jurídica geral e abstrata.

Especificamente quanto ao Imposto sobre a Renda e a CSLL, exige-se, em máxima síntese, que seja *auferida renda ou provento de qualquer natureza*²⁸⁸ para que incida a tributação. Em complementação a isso, o Código Tributário Nacional exige que haja a *aquisição da disponibilidade, jurídica econômica,*²⁸⁹ *da renda auferida.*

Para PIS e COFINS, revela-se imprescindível que haja *auferimento de receita própria* da entidade a ser tributada.

7.4.2.3 AVJ e a Lei nº 12.973/2014

O regime geral de neutralidade vigente durante o RTT foi, como explicado, substituído pelo tratamento casuístico e específico de aspectos contábeis com potenciais efeitos fiscais. Da mesma forma, como também já citado, essa casuística não implica dizer que é possível outorgar aos efeitos contábeis tratamentos tributários descolados das normas que informam a tributação.

Essa constatação, combinada com as premissas conceituais firmadas nos itens anteriores, nos permite construir uma conclusão simples, mas essencial à compreensão do regime jurídico-tributário da AVJ: a regra geral de neutralidade foi substituída pelo princípio da realização.

É dizer: não há que se discutir se a AVJ, de forma particular, gera impactos na tributação, mas sim compreender, em cada um dos casos em que ele se aplica, se houve realização de renda. Afinal, somente isso autoriza a incidência desse imposto, haja vista a já analisada exigência de que haja *aquisição da disponibilidade jurídica da renda* para que se perfaça sua hipótese.

Nesse sentido, somente há que se falar em tributação, pelo IRPJ, das variações patrimoniais decorrentes de ajustes a valor justo determinados pelas normas contábeis, quando referidos ajustes implicarem a realização de renda. Em outras palavras, somente haverá tributação quando se verificar a aquisição da disponibilidade jurídica do acréscimo patrimonial a ser tributado.

Exatamente nesse sentido são os enunciados da Lei nº 12.973/2014 destinados à regulação geral dos reflexos tributários da AVJ, a seguir transcritos:

²⁸⁸ Artigo 153, III, da Constituição da República.

²⁸⁹ Artigo 43 do CTN, já analisado anteriormente.

Art. 13. O ganho decorrente de avaliação de ativo ou passivo com base no valor justo não será computado na determinação do lucro real desde que o respectivo aumento no valor do ativo ou a redução no valor do passivo seja evidenciado contabilmente em subconta vinculada ao ativo ou passivo.

§ 1º O ganho evidenciado por meio da subconta de que trata o caput será computado na determinação do lucro real à medida que o ativo for realizado, inclusive mediante depreciação, amortização, exaustão, alienação ou baixa, ou quando o passivo for liquidado ou baixado.

Art. 14. A perda decorrente de avaliação de ativo ou passivo com base no valor justo somente poderá ser computada na determinação do lucro real à medida que o ativo for realizado, inclusive mediante depreciação, amortização, exaustão, alienação ou baixa, ou quando o passivo for liquidado ou baixado, e desde que a respectiva redução no valor do ativo ou aumento no valor do passivo seja evidenciada contabilmente em subconta vinculada ao ativo ou passivo.

Especificamente quanto aos instrumentos financeiros negociados em mercado de liquidação futura, a mesma lei assim prescreveu:

Art. 63. Para fins de avaliação a valor justo de instrumentos financeiros, no caso de operações realizadas em mercados de liquidação futura sujeitos a ajustes de posições, não se considera como hipótese de liquidação ou baixa o pagamento ou recebimento de tais ajustes durante a vigência do contrato, permanecendo aplicáveis para tais operações:

I - o art. 110 da Lei nº 11.196, de 21 de novembro de 2005, no caso de instituições financeiras e das demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil; e

II - os arts. 32 e 33 da Lei nº 11.051, de 29 de dezembro de 2004, no caso das demais pessoas jurídicas.²⁹⁰

Em síntese, portanto, a legislação tributária prescreve, a respeito da AVJ, que o ganho e a perda decorrentes da avaliação ou ajuste de ativo ou passivo não serão computados na determinação do lucro real, salvo na medida em que o ativo for realizado ou o passivo for baixado ou liquidado.²⁹¹

Considerados todos estes aspectos, é fácil concluir que a prescrição legal não poderia ser outra. Isso porque, a inclusão dos ganhos decorrentes de ajustes ou avaliações a valor justo não preenchem, enquanto não realizados, os pressupostos legais e constitucionais da tributação sobre a renda, inclusive sob a perspectiva da capacidade contributiva.

A regra geral aqui tratada não é afastada, como parece claro, pela forma casuística por meio da qual se optou, na Lei nº 12.973/2014, por tratar os casos específicos de AVJ. Nesse sentido, em cada uma daquelas hipóteses – ganhos e perdas por mera detenção, equivalência patrimonial da investidora, combinação de negócios em estágios ou por meio da aquisição de participações societárias, apenas para citar alguns exemplos –, somente há que se falar em tributação pelo IRPJ se o ganho auferido tiver sido realizado, configurando-

²⁹⁰ Norma veiculada, também, por meio do artigo 391 do RIR/2018.

²⁹¹ COSTA, Celso. O Conceito de Valor Justo na Contabilidade e seus Reflexos na Apuração do Lucro Real. In MOSQUERA, R. Q.; LOPES, A. B. (Coord.) **Controvérsias Jurídico-contábeis: aproximações e distanciamentos**. 5. v. São Paulo: Dialética, 2014, p. 40.

se o requisito da aquisição da disponibilidade da renda, já tratado em itens anteriores deste trabalho.

Em Solução de Consulta vinculante a seus órgãos, a Secretaria da Receita Federal também já reconheceu a necessidade de realização do ganho decorrente da AVJ. No caso especificamente analisado, a realização se deu com a devolução de capital aos sócios, conforme ementa abaixo:

PARTICIPAÇÕES SOCIETÁRIAS. REDUÇÃO DE CAPITAL SOCIAL EXUBERANTE. DEVOUÇÃO DE CAPITAL EM BENS E DIREITOS AVALIADOS A VALOR JUSTO. [...] Na hipótese de redução do capital social excessivo, mediante devolução, aos acionistas, de ações ordinárias nominativas registradas no ativo circulante, estas podem ser avaliadas pelo seu valor contábil, hipótese em que não haverá ganho de capital. No entanto, o valor contábil não se confunde com o custo de aquisição e inclui o ganho decorrente de avaliação a valor justo controlado por meio de subconta vinculada ao ativo, e, quando da realização deste, qual seja, transferência dos bens aos sócios, o valor justo referente ao aumento do valor do ativo, anteriormente excluído da determinação do lucro real e do resultado ajustado, deverá ser adicionado à apuração das bases de cálculo do IRPJ e da CSLL. SOLUÇÃO DE CONSULTA VINCULADA À SOLUÇÃO DE CONSULTA COSIT Nº 415, DE 8 DE SETEMBRO DE 2017. [...].²⁹²

As afirmações feitas a respeito da impossibilidade de se considerar as variações positivas decorrentes da AVJ como *renda* aplicam-se, integralmente, à sua qualificação como *receita*. Afinal, referidos valores não crescem, necessariamente, de forma definitiva ao patrimônio das companhias, carecendo, nesse sentido, de requisito essencial à sua qualificação como receita tributável.

Dessa forma, assim como afirmado quanto ao IR, somente haverá que se cogitar da tributação, pelo PIS e pela COFINS, de variações positivas decorrentes de AVJ, quando estas se tornarem definitivas, realizando-se a correspondente receita.

As afirmações acima implicam dizer que as variações positivas decorrentes da AVJ, enquanto não se tornarem acréscimo definitivo ao patrimônio do contribuinte, não podem integrar a base de cálculo do PIS e da COFINS, sendo desnecessária qualquer disposição legal sobre o tema, que decorre diretamente da própria norma de competência de referidos tributos.

A despeito disso, dando mais segurança aos administrados, as Leis nº 10.833/2013 e 10.637/2012, por meio de enunciados veiculados, também, pela Lei nº 12.973/2014, expressamente prescrevem, em seus artigos 1º, § 3º, VIII e IX, respectivamente, a não

²⁹² SRFB – Secretaria da Receita Federal do Brasil. Solução de Consulta nº 99010. Participações societárias. Redução de capital social exuberante. Devolução de capital em bens e direitos avaliados a valor justo. [...] Cosit - Coordenação-Geral de Tributação. 19 set. 2018. Disponível em: <http://normas.receita.fazenda.gov.br/sijut2consulta/link.action?visao=anotado&idAto=94961>. Acesso em: 05 mar. 2019.

incidência destas contribuições sobre as variações positivas decorrentes de AVJ. Ressaltamos, no entanto, não se tratar de norma isentiva, mas de mero reconhecimento expresso de caso de não-incidência.

8 A SOCIEDADE INVESTIDA: EFEITOS TRIBUTÁRIOS PARA QUEM RECEBE O INVESTIMENTO

A sociedade que recebe o investimento viabilizado pelo instrumento financeiro é o sujeito que ocupa um dos polos da relação jurídica constituída por este mesmo instrumento. Por isso, as normas que regem a tributação suportada por essa pessoa jurídica em função da mesma relação jurídica de investimento ou de dívida também integram o subsistema tributário aqui analisado.

Há, sob a perspectiva dessa sociedade, dois fluxos de valores que podem atrair a incidência de normas tributárias: o ingresso representado pelos investimentos, em si, e os gastos – aqui genericamente considerados como quaisquer saídas de recursos da entidade – incorridos nas emissões e remunerações dos instrumentos financeiros de capital ou de dívida. São essas duas grandezas, uma positiva e uma negativa, que analisaremos nesse capítulo.

Além delas, trataremos, ainda, dos possíveis efeitos tributários dos ajustes a valor justo do passivo tributário implicado pelos instrumentos financeiros de dívida emitidos por uma entidade empresarial.

8.1 INSTRUMENTOS FINANCEIROS DE CAPITAL

Nas relações jurídicas representadas pelos instrumentos de capital, há dois fluxos principais de recursos: (i) o aporte feito pelo investidor, necessário à integralização do capital social e, conseqüentemente, à aquisição da respectiva participação societária; e (ii) a remuneração do sócio quando há resultado positivo da atividade econômica desenvolvida.

O primeiro deles corresponde ao investimento em si e implica o ingresso de recursos na sociedade investida. Este aspecto é que será analisado no próximo item, em que avaliaremos a natureza desse ingresso e sua equivocada interpretação pela Secretaria da Receita Federal.

O segundo, por sua vez, representa saída de recursos da entidade investida. Será analisado, por isso, sob a perspectiva de sua dedutibilidade para a companhia.

8.1.1 Aportes de capital: natureza jurídica e tratamento tributário

Ao realizar investimento em uma companhia, o que faz o investidor é aportar capital nessa entidade. Assim, de forma bastante resumida, contribui para o capital social da

sociedade empresária e recebe, em troca, ações correspondentes a essa exata fração do capital.

Ao longo da vida de uma empresa, o capital social constituído no início pode ser aumentado. Isso ocorrerá, essencialmente, por dois meios: aportes dos acionistas – já existentes ou novos, indistintamente – e incorporação de lucros não distribuídos – o que, também, não deixa de ser contribuição direta dos próprios acionistas, a quem se destinariam esses montantes.

Referidos montantes integrarão o *capital social* da companhia, assim definido por Iudícibus, Santos, Martins e Gelbcke:²⁹³

O investimento efetuado na companhia pelos acionistas é representado pelo Capital Social. Este abrange não só as parcelas entregues pelos acionistas como também os valores obtidos pela sociedade e que, por decisão dos proprietários, foram incorporados ao Capital Social, representando uma espécie de investimento derivado da renúncia a sua distribuição na forma de dinheiro ou de outros bens.

O ingresso de tais recursos na companhia investida não representa receita, tampouco pode ser considerado para fim de composição de seu lucro. A conclusão decorre da própria concepção de capital social acima destacada, que evidencia seu caráter patrimonial e o afasta da que referidos montantes que integram o patrimônio essencial da companhia, necessário à consecução de suas atividades empresariais, não de resultado delas.

Nesse sentido, os recursos aportados pelos sócios que tenham como causa a relação jurídica constituída pelos instrumentos financeiros de capital, não estão sujeitos à incidência de tributos.²⁹⁴ Afinal, cabe reiterar, representam apenas a conferência de patrimônio a uma pessoa jurídica para que ela possa existir e atuar como entidade autônoma de seus sócios.

8.1.1.1 Reservas de capital: impossibilidade de equiparação a receita para fim de tributação

A integralização do capital social pelos investidores pode ser feita por meio de dinheiro ou bens.²⁹⁵ O montante total dessa conta será dividido em ações, que poderão ter, ou não, valor nominal, conforme expressamente prescreve a Lei nº 6.404/1976:

²⁹³ MARTINS, E., GELBCKE, E. R., SANTOS, A., IUDÍCIBUS, S. **Manual de Contabilidade Societária:** aplicável a todas as sociedades. 2ª ed. São Paulo: Atlas, 2013. p. 380.

²⁹⁴ Ressalva-se, aqui, apenas, a possível incidência de ITBI – Imposto sobre Transmissão de Bens Imóveis, nas hipóteses não abrangidas pela imunidade prescrita pelo artigo 156, § 2º, I, da CR. Referida incidência, no entanto, não grava a operação sob o ponto de vista do recebimento de recursos pela entidade investida e, por isso, não infirma nossa conclusão.

²⁹⁵ Conforme artigo 7º da Lei nº 6.404/1976: “Art. 7º O capital social poderá ser formado com contribuições em dinheiro ou em qualquer espécie de bens suscetíveis de avaliação em dinheiro.”

Art. 11. O estatuto fixará o número das ações em que se divide o capital social e estabelecerá se as ações terão, ou não, valor nominal.

§ 1º Na companhia com ações sem valor nominal, o estatuto poderá criar uma ou mais classes de ações preferenciais com valor nominal.

§ 2º O valor nominal será o mesmo para todas as ações da companhia.

§ 3º O valor nominal das ações de companhia aberta não poderá ser inferior ao mínimo fixado pela Comissão de Valores Mobiliários.

No momento da emissão de novas ações por uma companhia, para aumento de seu capital, o valor nominal deverá ser observado, sendo vedado pela legislação – também a Lei nº 6.404/1976 – que novas ações sejam emitidas por preço inferior a esse montante. A emissão a montante superior, por sua vez, é expressamente autorizada:

Art. 13. É vedada a emissão de ações por preço inferior ao seu valor nominal.

§ 1º A infração do disposto neste artigo importará nulidade do ato ou operação e responsabilidade dos infratores, sem prejuízo da ação penal que no caso couber.

§ 2º A contribuição do subscritor que ultrapassar o valor nominal constituirá reserva de capital (artigo 182, § 1º).

Conforme parágrafo segundo da regra acima transcrita, uma vez feita emissão por valor superior ao nominal, o valor das contribuições dos acionistas que a ele excederem deverão ser registrados em conta de “reserva de capital”.

Essa diferença, destinada à formação da *reserva de capital* é justamente o que se convencionou chamar “ágio na emissão de ações”.

No caso das ações sem valor nominal, o preço é fixado pelos acionistas, quando da constituição da companhia, e pela assembleia ou conselho de administração nas hipóteses de aumento de capital. Esse preço poderá englobar, também, parcela destinada à formação de reserva de capital:

Art. 14. O preço de emissão das ações sem valor nominal será fixado, na constituição da companhia, pelos fundadores, e no aumento de capital, pela assembleia-geral ou pelo conselho de administração (artigos 166 e 170, § 2º).

Parágrafo único. O preço de emissão pode ser fixado com parte destinada à formação de reserva de capital; na emissão de ações preferenciais com prioridade no reembolso do capital, somente a parcela que ultrapassar o valor de reembolso poderá ter essa destinação.

Assim, seja no caso das ações com valor nominal, seja nas que não possuam, parcela do montante investido pelos acionistas poderá vir a ser destinada a conta distinta do *capital social*. A alocação em diferentes contas contábeis não altera, no entanto, a natureza de tais recursos: tendo como causa jurídica imediata a relação societária, trata-se de típico aporte de capital, em ambos os casos.

Essa é, também, a única conclusão possível a partir da interpretação dos enunciados prescritivos veiculados pela Lei das S/A, que assim dispõe em seu artigo 182:

Art. 182. A conta do capital social discriminará o montante subscrito e, por dedução, a parcela ainda não realizada.

§ 1º Serão classificadas como reservas de capital as contas que registrarem:

a) a contribuição do subscritor de ações que ultrapassar o valor nominal e a parte do preço de emissão das ações sem valor nominal que ultrapassar a importância destinada à formação do capital social, inclusive nos casos de conversão em ações de debêntures ou partes beneficiárias; [...]

A ciência contábil reforça esse entendimento ao definir a conta “reserva de capital” da seguinte maneira:²⁹⁶

As Reservas de Capital são constituídas de valores recebidos pela companhia e que não transitam pelo Resultado como receitas, por se referirem a valores destinados a reforço de seu capital, sem terem como contrapartidas qualquer esforço da empresa em termos de entrega de bens ou de prestação de serviços. Constatam como tais reservas o ágio na emissão de ações, a alienação de partes beneficiárias e de bônus de subscrição. Essas são transações de capital com os sócios.

Com efeito, como já firmado, tanto o capital social, quanto as chamadas reservas de capital – inclusive, é claro, os montantes relativos ao ágio na emissão de ações – se referem aos investimentos dos acionistas que têm como *causa* o instrumento financeiro de capital. Não correspondem, por isso, a receita da entidade que os recebe, mas sim a seu patrimônio.

Não por outra razão, aliás, referidos montantes somente se destinam a transações de capital, feitas entre companhia e investidores, conforme expressa prescrição da Lei das S/A:

Art. 200. As reservas de capital somente poderão ser utilizadas para:
 I - absorção de prejuízos que ultrapassarem os lucros acumulados e as reservas de lucros (artigo 189, parágrafo único);
 II - resgate, reembolso ou compra de ações;
 III - resgate de partes beneficiárias;
 IV - incorporação ao capital social;
 V - pagamento de dividendo a ações preferenciais, quando essa vantagem lhes for assegurada (artigo 17, § 6º).
 Parágrafo único. A reserva constituída com o produto da venda de partes beneficiárias poderá ser destinada ao resgate desses títulos.

Assim, como produto da relação entre acionistas e outros investidores com a sociedade, as reservas de capital somente podem ser empregadas em transações entre essas mesmas partes. Essa é, pois, a principal semelhança entre as reservas de capital e o capital social propriamente dito: referem-se, única e exclusivamente, a transações de capital entre a companhia e seus acionistas e investidores, não envolvendo atividades geradoras de receita.

Compreendida a natureza dos ingressos registrados em conta de reserva de capital, fica ainda mais clara a impossibilidade de que venham a ser enquadrados como receita da entidade e, conseqüentemente, submetidos à tributação pela Contribuição ao PIS e pela COFINS. Se aumentos de capital ou aportes originários não são receita tributável, tampouco o são as reservas de capital.

²⁹⁶ MARTINS, E., GELBCKE, E. R., SANTOS, A., IUDÍCIBUS, S. **Manual de Contabilidade Societária:** aplicável a todas as sociedades. 2ª ed. São Paulo: Atlas, 2013. p. 383-384.

Enfrentando o tema, em caso que tratava, em particular, de ágio na emissão de ações, o Conselho Administrativo de Recursos Fiscais – CARF adotou conclusão idêntica à aqui defendida. Naquela oportunidade, assim ficou registrado o entendimento dos Conselheiros:

[...] CAPITAL SOCIAL. ÁGIO NA SUBSCRIÇÃO DE NOVAS AÇÕES E FORMAÇÃO DE RESERVA DE CAPITAL. EXIGÊNCIA DE PIS E COFINS. IMPOSSIBILIDADE.

Nos termos do que dispõe a Lei da S.A. e pronunciamentos do CPC, o ágio na subscrição de novas ações de uma sociedade anônima deve ser registrado como reserva de capital no seu patrimônio líquido. Trata-se, portanto, de modalidade de capital social, i.e., de valor decorrente do investimento patrimonial de acionistas de uma dada empresa com o fito de fomentar seu objeto social. Logo, não se enquadra no conceito de receita, o qual pressupõe, além de (i) ingresso financeiro (ii) em caráter definitivo, que (iii) o valor aportado seja decorrente da atividade empresarial da pessoa jurídica, o que não é o caso da reserva de capital. Admitir, portanto, a tributação da reserva de capital pelo PIS e pela COFINS implicaria em estender, indevidamente, os conceitos delineados jurídico-contabilmente de reserva de capital e de receita, o que redundaria em ofensa ao princípio da legalidade e seu consectário lógico, tipicidade cerrada, bem como ao disposto no art. 110 do CTN. [...] ²⁹⁷

A decisão do Conselho acolhe, pois, os mesmos pressupostos por nós adotados nesse trabalho, reforçando premissa que dá unidade a este estudo: não se pode pretender atribuir efeitos tributários a transações sem que sejam adequadamente entendidos e respeitados sua natureza e regime jurídico, bem como sua causa.

Tributar os investimentos feitos em uma pessoa jurídica por força de relação constituída em instrumento financeiro de capital é tributar patrimônio, não receita; ingresso de investimento e não ganho da atividade empresarial.

8.1.2 Pagamentos de JCP: dedutibilidade

Modalidade de remuneração dos instrumentos de capital, os JCP são, sob a perspectiva da sociedade investida – que os paga –, despesa dedutível para fim de apuração do lucro real tributável.

Essa dedutibilidade é reconhecida de forma pacífica pela Secretaria da Receita Federal. Assim, com base na legislação, bem como nas manifestações da Secretaria da Receita Federal sobre o tema,²⁹⁸ a dedução como despesa dos valores pagos aos sócios como JCP é legítima. Isso desde que:

²⁹⁷ Acórdão em Recurso Voluntário nº 3402-003.196. Processo nº 19515.722631/2013-34. 4ª Câmara, 2ª Turma Ordinária. Relator Conselheiro Diego Diniz Ribeiro. Julgado em 23 ago. 2016. Publicado no DOU de 21 set. 2016.

²⁹⁸ Nesse sentido: Soluções de Consulta COSIT nº 16/13, 18/13, 116/12 e 32/10.

- (i) os pagamentos não excedam a 50% dos lucros distribuíveis ou 50% do somatório dos lucros acumulados e reserva de lucros, sem que seja computado o resultado do período em curso;
- (ii) os juros não excedam o limite decorrente de aplicação de TJLP sobre as contas do patrimônio líquido; e
- (iii) seja observado o regime de competência.

O pacífico entendimento a respeito do tema decorre, essencialmente, do tratamento claro que é outorgado a ele pela legislação. Todos os requisitos enumerados acima são prescritos de forma clara pelo artigo 9º da Lei nº 9.249/1995, já transcrito em página anterior.

Um esclarecimento de ordem conceitual, no entanto, precisa ser feito neste ponto.

A dedutibilidade das despesas com JCP é utilizada, por parte da doutrina, para fundamentar sua suposta natureza de juros.²⁹⁹ O raciocínio adotado consiste no seguinte: a garantia da dedutibilidade da correspondente despesa é própria do regime tributário outorgado aos juros. Logo, por serem dedutíveis para fim de apuração do lucro real, os JCP constituiriam, também, modalidade de juros. Há, no entanto, evidente confusão conceitual e de método nessa conclusão.

Primeiro, porque não há qualquer impedimento a que seja dado tal tratamento tributário a um rendimento decorrente de uma relação de capital. Segundo, porque não há que se definir a natureza jurídica de um instituto por seu regime, sendo, necessariamente, imposta a ordem inversa de raciocínio. Terceiro pois, em verdade, não se está diante, propriamente, de um regime típico de juros, mas sim de uma regra tributária de integração, já explorada quando tratamos da tributação de dividendos: ao permitir a dedutibilidade dos JCP, o que a legislação faz é aplicar, de certa forma, o *método de dedução*, um dos que viabilizam a integração entre o IR da pessoa física e da pessoa jurídica. Tal regra, como parece claro, é típica das distribuições de lucros, não dos juros, apenas reforçando, por isso, a natureza dos pagamentos sob questão.

8.2 INSTRUMENTOS FINANCEIROS DE DÍVIDA

Sob a perspectiva da sociedade investida, os instrumentos financeiros de dívida geram: (i) ingresso de montantes a título de investimento externo (capital de terceiros); (ii) saída de recursos destinados à devolução do capital e à remuneração do investidor por meio

²⁹⁹ Como já explicado no item 6.2.2 deste estudo.

de juros; e (iii) despesas relacionadas à emissão do respectivo instrumento de captação externa de recursos.

Interessam à nossa análise o segundo e terceiro desses fluxos, na medida em que o primeiro deles, ingresso meramente transitório e que não acresce ao patrimônio de forma definitiva, não implica receita ou qualquer outra grandeza tributável na investida.

Vale lembrar, de início, que os instrumentos financeiros de dívida geram típica relação jurídica de crédito, sendo essa a ótica que deve orientar a análise de seus efeitos.

8.2.1 Dedutibilidade das despesas incorridas pela sociedade investida: pagamento de juros e despesas com emissão de instrumentos financeiros

Ao emitir um instrumento financeiro de dívida, vinculando-se a um investidor por relação jurídica creditória, na posição de devedor, uma sociedade empresária estará obrigada a restituir o capital que lhe foi cedido e, ainda, a remunerá-lo por meio do pagamento de juros. O segundo tipo de despesa suportado pela pessoa jurídica que recebe o investimento por meio de instrumentos financeiros é aquela relativa aos custos de sua emissão.

A depender das circunstâncias em que ocorram, tanto a remuneração, quanto as despesas de emissão poderão ser deduzidas na apuração do lucro real da companhia, base de cálculo do IRPJ e da CSLL.

Como regra geral, são dedutíveis as despesas necessárias e usuais de uma companhia. O artigo 311, §§ 1º e 2º, do RIR/2018, reproduzindo normas veiculadas pela Lei nº 4.506/1964, prescreve tratar-se de despesas operacionais e, portanto, dedutíveis da base do IRPJ: (i) as necessárias para a realização das transações ou operações exigidas pela atividade da empresa; e (ii) as usuais ou normais no tipo de transações, operações ou atividades de empresa. Essa é a norma geral que regre o tema.

A dedutibilidade dos juros pagos em razão de instrumentos financeiros de dívida é assegurada de forma expressa pela legislação, conforme artigo 398 do RIR/2018:

Art. 398. Sem prejuízo do disposto no art. 13 da Lei nº 9.249, de 1995, os juros pagos ou incorridos pelo contribuinte são dedutíveis como custo ou despesa operacional, observado o disposto nesta Subseção (Decreto-Lei nº 1.598, de 1977, art. 17, § 1º).

Especificamente para os instrumentos financeiros de dívida subordinada e de capital – excetuadas as ações –, há, ainda, regra específica, veiculada pelo artigo 38-B do Decreto-Lei nº 1.598/1977, inserido nesse diploma normativo pela Lei nº 12.973/2014:

Art. 38-B. A remuneração, os encargos, as despesas e demais custos, ainda que contabilizados no patrimônio líquido, referentes a instrumentos de capital ou de

dívida subordinada, emitidos pela pessoa jurídica, exceto na forma de ações, poderão ser excluídos na determinação do lucro real e da base de cálculo de Contribuição Social sobre o Lucro Líquido quando incorridos. [...]

§ 2º O disposto neste artigo não se aplica aos instrumentos previstos no art. 15 da Lei no 6.404, de 15 de dezembro de 1976. [...]

A norma especial em questão positiva uma presunção legislativa: a de que as despesas incorridas por uma sociedade para o pagamento de remuneração, encargos e despesas relacionados a instrumentos de capital (ressalvadas as ações) e de dívida, independentemente de sua classificação contábil, são usuais e necessárias. O mesmo ocorre com a previsão de dedutibilidade veiculada pelo citado artigo 398.

Não deve ser interpretada, portanto, como uma exceção ou uma regra autônoma em relação à do citado artigo 311 do RIR/2018, mas como uma presunção legal – passível de desconstituição por provas – de que referidas despesas atendem aos requisitos de dedutibilidade estabelecidos de forma geral.

Assim, independentemente dessa específica prescrição legal, cumpre compreender, também quanto aos instrumentos por ela albergados, o que significa afirmar que uma despesa é necessária e usual.

Interpretando a norma do artigo 311 do RIR/2018, a jurisprudência, em especial do CARF,³⁰⁰ bem como a Secretaria da Receita Federal, estabeleceram, ao longo dos anos, que os seguintes os requisitos objetivos devem estar presentes para que se autorize a dedução de uma despesa: (i) operações que geraram as despesas devem ser consistentes e necessárias ao desenvolvimento das atividades da entidade empresária, estando diretamente ligadas às atividades geradoras de receita; (ii) deve haver prova hábil de todas as despesas incorridas e deduzidas para apuração do lucro real; e (iii) os gastos precisam ser usuais, em valores e proporções coerentes com as praticadas, normalmente, em mercado.

O primeiro desses requisitos é o que merece maior atenção. Afinal, em que casos os pagamentos de juros ou despesas de emissão vinculados a instrumentos financeiros são despesas necessárias à atividade e decorrem de operações com consistência?

A necessidade da despesa é verificada a partir da resposta a uma simples questão: a que finalidade se prestou a obtenção de recursos de terceiros que deu causa a esse pagamento de juros e a esses gastos de emissão? Se a viabilizar investimentos ou, por qualquer outro meio, o desenvolvimento regular da atividade da empresa investida, há necessidade da despesa. Afinal, ela foi gerada por uma relação jurídica constituída para que fossem obtidos

³⁰⁰ Aqui, destacamos, entre inúmeros outros: CARF, Acórdão n. 1402-002.964, Rel. Cons. Paulo Mateus Ciccone, Sessão de 13.03.2018 e CARF, Acórdão n. 1402-002.748, Rel. Cons. Paulo Mateus Ciccone, Sessão de 19.09.2017.

recursos úteis e diretamente vinculados à consecução das finalidades sociais da sociedade empresária.

A título de exemplo, se uma companhia emite debêntures a fim de captar recursos para expandir seu parque industrial, serão dedutíveis, sob a perspectiva da necessidade, os juros pagos aos respectivos investidores. O mesmo não ocorre caso os montantes captados tenham se prestado, por exemplo, a viabilizar mútuo financeiro aos sócios da companhia.

A consistência das operações que implicam o pagamento dos juros, segundo requisito destacado acima, é critério vinculado à idoneidade no negócio jurídico que dá causa ao pagamento da remuneração. Não podem ser consideradas necessárias ou usuais, nesse sentido, despesas financeiras relacionadas a negócios fraudulentos, simulados ou maculados por qualquer outro vício que os invalide do ponto de vista civil.

Assim, utilizando-nos do mesmo exemplo exposto acima, caso as debêntures emitidas pela companhia tenham sido utilizadas, em verdade, apenas para distribuir lucros aos sócios, não implicando verdadeira captação externa de recursos em claro desvirtuamento de suas finalidades enquanto instrumento financeiro, serão indedutíveis os juros pagos em razão delas.

Portanto, a legislação do IRPJ, integralmente aplicável à CSLL neste ponto, garante a dedutibilidade das despesas financeiras incorridas por uma entidade empresária, aqui incluídas, é claro, aquelas relativas a juros pagos para remunerar instrumentos financeiros de dívida. Referida garantia, no entanto, está condicionada ao atendimento aos seguintes requisitos: (i) necessidade e usualidade da despesa, verificadas a partir da finalidade a que se prestou a captação de recursos que a ela deu causa; (ii) idoneidade, sob a perspectiva de consistência jurídica, do instrumento que dá causa ao pagamento; e (iii) prova efetiva da despesa incorrida.

Tratando-se de dívida contraída para financiar qualquer atividade que permita à empresa gerar suas receitas, preenche-se o requisito exigido pela legislação e pela jurisprudência para a configuração de uma despesa dedutível: a aptidão para gerar receita futura.

8.3 MENSURAÇÃO DO PASSIVO FINANCEIRO: AVALIAÇÃO A VALOR JUSTO

O último efeito tributário dos instrumentos financeiros, sob a perspectiva das sociedades investidas, é a mensuração do respectivo passivo financeiro, que, tal qual ocorre com os ativos gerados nas investidoras, deverão ser, em alguns casos, avaliados a valor justo.

A questão, aqui, é perfeitamente simétrica àquela analisada no item 6.4 deste trabalho. Assim, valem, integralmente, as observações que fizemos a respeito dos ganhos implicados pela reavaliação dos ativos, tanto para o IRPJ e a CSLL, quanto para a Contribuição ao PIS e a COFINS: as eventuais perdas ou receitas decorrentes da reavaliação do passivo somente podem ensejar incidência destes tributos quando preencherem os requisitos para configuração de *receita tributável e renda adquirida*.

9 INSTRUMENTOS FINANCEIROS EM ESPÉCIE

Desenhado o subsistema tributário aplicável aos instrumentos financeiros a partir de sua adequada identificação e classificação, análise das competências tributárias que atraem, bem como das RMIT incidentes em cada uma de suas espécies (rendimentos *intranormativos*) ou operações (ganhos *extranormativos*), testaremos, nesse capítulo, todas nossas premissas e conclusões.

Para tanto, analisaremos, nos próximos itens, alguns dos principais instrumentos financeiros negociados no mercado brasileiro, selecionados com base nos seguintes critérios: (i) volume de negociação; (ii) espécie; e (iii) dúvidas doutrinárias e jurisprudenciais a respeito de sua adequada qualificação e tratamento jurídico.

O estudo de cada um deles, em particular, seguirá a estrutura adotada ao longo de todo o trabalho: primeiro, é feito seu enquadramento na definição do conceito de instrumento financeiro; em seguida, sua classificação dentre as espécies identificadas; a referência ao seu regime jurídico tributário, considerando as análises e explicações já feitas nos itens anteriores.

Enfrentaremos, em particular, os instrumentos ordinariamente tratados como “híbridos”, evidenciando, em concreto, a impossibilidade de se adotar essa classificação, dada sua absoluta incompatibilidade com nosso ordenamento jurídico e, em última análise, inutilidade sob a perspectiva da identificação de regime tributário aplicável a cada instrumento.

9.1 AÇÕES DAS COMPANHIAS DE CAPITAL ABERTO

As ações são os títulos que representam a menor parcela do capital social de uma companhia.³⁰¹ Constituem-se, portanto, como norma jurídica que implica relação patrimonial, especificamente do tipo societária.

Em conformidade com a definição feita no início deste trabalho, somente podem ser consideradas instrumentos financeiros as ações emitidas por companhias de capital aberto. Afinal, somente elas atendem a dois dos requisitos exigidos pela definição: (i) a inserção no mercado financeiro e de capitais; e (ii) a finalidade de captação pública de investimentos (perspectiva da sociedade investida).

³⁰¹ Artigo 1º da Lei nº 6.404/1976.

Além disso, excluem-se do conceito as ações que correspondam a participações permanentes³⁰² em sociedades coligadas e controladas, empresas do mesmo grupo ou sob controle comum. Isso porque, nesses casos, não há finalidade de aplicação financeira, no sentido exigido para que se constitua um instrumento financeiro. É dizer: a finalidade da detenção de ações nessas circunstâncias não corresponde àquela exigida para que se constitua um instrumento financeiro.

A própria legislação comercial confirma essa conclusão, ao determinar que referidos investimentos deverão ser avaliados pelo Método da Equivalência Patrimonial - MEP,³⁰³ não aplicável aos instrumentos financeiros, os quais, como já visto, devem ser mensurados a valor justo.

Assim, são instrumentos financeiros, em atenção a todos os critérios firmados nesse estudo, as ações emitidas pelas companhias abertas e que são detidas por investidores com finalidade de aplicação financeira, não de participação permanente em sociedades coligadas e controladas, empresas do mesmo grupo ou sob controle comum. Exige-se, por isso, o conjunto forma e finalidade para que haja seu enquadramento como instrumento financeiro para todas as finalidades legais.

Segundo estabelecem as normas societárias, as ações emitidas por uma companhia podem ser de três tipos:³⁰⁴ (i) ordinárias, (ii) preferenciais ou (iii) de fruição.³⁰⁵ As diferenças entre elas não impactam no regime tributário a que estão submetidos seus rendimentos diretos (dividendos, JCP e outros que possam ser distribuídos ou pagos) ou indiretos (decorrentes de sua negociação no mercado de capitais).

Há, ainda, as chamadas ações resgatáveis, subespécie das preferenciais, emitidas com compromisso de resgate já assumido pela sociedade, tratadas por parte da doutrina como exemplos de “instrumentos financeiros híbridos”,³⁰⁶ dado o fato de que:

[...] combinam [...] qualidades próprias da participação societária (participação no capital social e direito a dividendos, dentre outros) e do contrato de mútuo, na

³⁰² São participações permanentes aquelas relacionadas a interesses operacionais, com participação no empreendimento investido.

³⁰³ Artigo 248 da Lei nº 6.404/1976.

³⁰⁴ Artigo 15 da Lei nº 6.404/1976.

³⁰⁵ Elidie Bifano afirma que as ações de fruição teriam características de instrumentos híbridos. Em que pese isso, conclui que seus titulares possuem os mesmos direitos dos acionistas (ressalvado, claro, a concorrência nos ativos líquidos da sociedade, em caso de liquidação) e recebem dividendos (BIFANO, Elidie Palma. **O Mercado Financeiro e o Imposto sobre a Renda**. 2. ed. atual. ampl. São Paulo: Quartier Latin, 2011, pp. 300-301). Discordamos, como já afirmado, da classificação e, justamente por concordarmos com as conclusões da autora, não trataremos dessa específica espécie de ação em separado.

³⁰⁶ SANTOS, Ramon Tomazela. **Os Instrumentos Financeiros Híbridos à Luz dos Acordos de Bitributação**. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2017, pp. 430-469.

medida em que o capital, temporariamente investido, será devolvido, em data certa, devidamente remunerado.³⁰⁷

Em que pesem suas particulares características, as ações preferenciais resgatáveis são, tal como todas as demais espécies de ação, *instrumentos financeiros de capital*. Isso porque, em conformidade com a classificação adotada neste trabalho, são títulos que representam relação típica de capital. Ou seja: as ações resgatáveis constituem relação jurídica do tipo sócio-sociedade.

Veja-se que, nos termos da legislação societária, o fato de ser feito pacto prévio a respeito do resgate de ações em nada altera os direitos e deveres do acionista. Ademais, o resgate não pode ser equiparado à devolução de capital empregado em relação creditória, na medida em que, ainda que pactuado, somente pode ser pago pela sociedade se ela apurar lucros.³⁰⁸ Assim, tal como ocorre com o capital empregado nas demais espécies de ações, a devolução do capital aportado na ação preferencial resgatável não é certa. Tampouco o são os rendimentos decorrentes dessa ação.

O mesmo se diga quanto aos dividendos fixos, pagos aos acionistas titulares de ações preferenciais. A circunstância de serem estipulados em valor fixo não lhes retira a incerteza inerente aos dividendos.³⁰⁹

Por todas essas razões, às preferenciais resgatáveis e seus rendimentos deve ser outorgado o mesmo regime tributário aplicável às outras espécies de ação, não se justificando qualquer ressalva no próximo item deste estudo.

9.1.1 Tratamento tributário aplicável

As ações são, em conformidade com a classificação proposta nesse trabalho, instrumentos financeiros de capital. Como tal, geram:

- (i) Sob a perspectiva intranormativa, rendimentos de natureza variável, de dois tipos, JCP e dividendos.
- (ii) Sob a perspectiva extranormativa, ganhos líquidos auferidos em mercado de renda variável, à vista, em operações fora de bolsa ou *day trade*.

³⁰⁷ BIFANO, Elidie Palma. **O Mercado Financeiro e o Imposto sobre a Renda**. 2. ed. atual. ampl. São Paulo: Quartier Latin, 2011, p. 280.

³⁰⁸ Conforme artigo 44 da Lei nº 6.404/1976, o resgate de ações é feito às contas de lucros ou reserva de lucros.

³⁰⁹ MOSQUERA, Roberto Quiroga. O Regime Jurídico-Tributário das Participações Societárias: ganho de capital, juros sobre o capital próprio e dividendos. *In*: MOSQUERA, Roberto Quiroga (Coord.). **O Direito Tributário e o Mercado Financeiro e de Capitais**. São Paulo: Dialética, 2009Pp. 429-430.

Atraem, portanto, a incidência das normas tributárias relativas a esses específicos rendimentos, conforme já tratado nos Capítulos 6 e 7. As operações com ações que sejam instrumentos financeiros implicam, ainda, a incidência do IOF-Títulos, na medida em que são típicos valores mobiliários.

Especificamente a respeito do custo de aquisição das ações, relevante para a apuração do ganho líquido auferido em sua alienação, importa destacar o já comentado (Capítulo 6) parágrafo 1º do artigo 10 da Lei nº 9.249/1995. Referida norma prescreve que, havendo quotas ou ações distribuídas em decorrência de aumento de capital por incorporação de lucros ou de reservas constituídas com lucros, o custo de aquisição será igual à parcela do lucro ou reserva capitalizado. Esse ajuste, portanto, deverá ser considerado quando da apuração da base de cálculo do IR devido sobre ganhos líquidos decorrentes da alienação de ações.

Devem ser destacadas, ainda, as isenções, aplicáveis às pessoas físicas (IRPF), relativas aos ganhos líquidos em operações com ações, em mercado de bolsa à vista, que: (i) não ultrapassem, mensalmente, o valor de R\$ 20.000,00; ou (ii) tenham sido emitidas por companhias que atendam aos requisitos do artigo 16 da Lei nº 13.043/2014 (isenção válida até 31 de dezembro de 2023).

9.2 DEBÊNTURES DE EMISSÃO PÚBLICA

Exatamente como ocorre com as ações, as debêntures³¹⁰ podem, ou não, ser consideradas instrumentos financeiros para o fim desse trabalho. O critério, aqui, é o do ambiente de sua colocação e emissão. Quando objeto de emissão pública e, por isso, destinada à captação ampla de recursos e inserida no mercado de capitais, a debênture é instrumento financeiro.

A captação de recursos por meio da emissão de debêntures é expressamente autorizada e regradada pela Lei nº 6.404/1976, que assim prescreve:

Art. 52. A companhia poderá emitir debêntures que conferirão aos seus titulares direito de crédito contra ela, nas condições constantes da escritura de emissão e, se houver, do certificado.

³¹⁰ Ressalvamos, de início, que tratamos as debêntures, ao longo desse estudo, a partir de sua subscrição. É dizer: referimo-nos a ela como instrumento a partir do momento em que há a formação da relação jurídica entre investidor e investida, o que atende a nossas premissas conceituais e de método. Não contemplamos, por isso, qualquer discussão relacionada, por exemplo, à suposta natureza unilateral das debêntures, como propõe, por exemplo, Marcos Shiguelo Takata, ao afirmar que não há relação de crédito, necessariamente, em uma debênture (TAKATA, Marcos Shiguelo. Debêntures, Inconfundibilidade com Mútuo: natureza e caracteres jurídicos, alguns aspectos tributários. *In*: MOSQUERA, Roberto Quiroga (Coord.). **O Direito Tributário e o Mercado Financeiro e de Capitais**. São Paulo: Dialética, 2009, pp. 343-345).

Em análise bastante redutora, mas suficiente ao fim pretendido por este estudo, as debêntures podem ser definidas como um instrumento que viabiliza relação de empréstimo de recursos entre tomadores e investidores. Por isso, nos termos da lei, “conferem direito de crédito” em face da sociedade emissora.

No caso das debêntures ordinárias, após sua emissão pela companhia, em ato de subscrição, o investidor entrega recursos à investida (emissora), que se compromete a devolvê-los em determinado prazo e mediante remuneração pré-definida e garantida. Há, pois, típica relação creditória, o que nos permite classificar as debêntures como instrumentos financeiros de dívida (capital de terceiros).

Essa regra geral é excetuada pela própria Lei das S/A, que prevê três diferentes subespécies de debêntures, diferenciadas entre si e das ordinárias pelas seguintes particularidades:

- (i) Remuneração estabelecida com base no lucro da companhia ou em prêmios de reembolso (artigo 56);
- (ii) Possibilidade de sua conversão em ações (artigo 57); e
- (iii) Previsão de vencimento somente nos casos de inadimplência da obrigação de pagar juros, dissolução da companhia ou outras condições previstas no título (artigo 55, § 4º).

Essas diferenças específicas nos permitem identificar três subespécies de debêntures:

(i) as de participação, (ii) as conversíveis em ações e (iii) as perpétuas. Por suas particularidades, essas subespécies de debêntures exigem análise mais pormenorizada.

9.2.1 Debêntures perpétuas, de participação e conversíveis em ações: instrumentos financeiros de dívida ou de capital?

As debêntures conversíveis em ações têm como particularidade a outorga, ao investidor, da opção de converter seu crédito em ações da companhia investida, desde que verificadas determinadas condições. Aqui, diferentemente do que ocorre no caso das debêntures perpétuas, há prazo pré-estipulado para o vencimento da obrigação contratada. A característica específica que marca essa espécie é, portanto, apenas a previsão de que a obrigação principal poderá ser quitada – à alternativa do credor – por meio da entrega de ações, em substituição à simples devolução do dinheiro emprestado. Como explica Elidie Bifano,

A debênture conversível nasce, portanto, como título representativo de um direito creditório, via de regra um mútuo tomado pela sociedade para atender suas

necessidades operacionais, permitindo, entretanto, ao mutuário, além da possibilidade de operar com o direito creditório, transferindo as debêntures, o direito de vir a ser sócio da companhia, se assim o desejar [...].³¹¹

Denominam-se “perpétuas”, por sua vez, as debêntures emitidas sem prazo fixo de vencimento, as quais geram ao debenturista (investidor) juros periódicos, pagos até que se dê condição suspensiva prevista na escritura de emissão. É essa condição que, no lugar da data pré-determinada estipulada nas debêntures ordinárias,³¹² implicará o vencimento da obrigação principal. Sua emissão é autorizada pelo artigo 55, parágrafo 4º, da Lei nº 6.404/1976, que assim prescreve:

Art. 55. [...] § 4º A companhia poderá emitir debêntures cujo vencimento somente ocorra nos casos de inadimplência da obrigação de pagar juros e dissolução da companhia, ou de outras condições previstas no título.

As debêntures de participação, por fim, são aquelas que, nos termos da autorização do artigo 56 da Lei das S/A, remuneram seus investidores com base nos lucros da companhia investida. Assim, fugindo à regra das debêntures ordinárias – e, em verdade, dos títulos de crédito –, as debêntures de participação preveem que o investidor será remunerado com critério incerto, vinculado ao risco do negócio. Justamente por essa razão é que essa específica subespécie de debênture é, comumente, referenciada pela doutrina como exemplo de “instrumento financeiro híbrido”, tal como ocorre com as conversíveis.³¹³

Compreendidas as três modalidades, cabe, então, analisar cada uma delas, classificando-as dentre as espécies de instrumentos financeiros.

A natureza creditória das debêntures conversíveis em ações, primeira modalidade aqui analisada, é inquestionável. Veja-se que, assim como ocorre nas debêntures ordinárias, estão presentes todos os elementos de uma relação de empréstimo, que em nada é alterada por força de previsão contratual de possibilidade de sua quitação pela entrega de títulos, alternativamente à de dinheiro. Não há dúvidas, portanto, de que são espécies do gênero *instrumentos financeiros de dívida*, tal qual as ordinárias.

Nesse sentido, seus juros receberão tratamento regular de rendimentos de renda fixa. A conversão da dívida em ações da companhia emitente, ao final, em nada altera essa circunstância. Afinal, depois que isso ocorrer, deixará de existir o vínculo de crédito – na medida em que liquidada a debênture –, passando a haver vínculo societário entre o então

³¹¹ BIFANO, Elidie Palma. **O Mercado Financeiro e o Imposto sobre a Renda**. 2. ed. atual. ampl. São Paulo: Quartier Latin, 2011, pp. 282-283.

³¹² Conforme exigência do artigo 55 da Lei nº 6.404/1976.

³¹³ BIFANO, Elidie Palma. **O Mercado Financeiro e o Imposto sobre a Renda**. 2. ed. atual. ampl. São Paulo: Quartier Latin, 2011, pp. 282-289.

debenturista e a companhia emissora. Esse novo vínculo, como não poderia deixar de ser, submete-se a todas as regras regularmente aplicáveis às ações.

Não há, portanto, “instrumento híbrido”, mas sim duas relações jurídicas distintas, sucessivas: uma de dívida (a debênture) e outra de capital (a ação). A decomposição, em etapas, do que ocorre numa operação com debênture conversível afasta, portanto, qualquer dúvida a respeito deste instrumento.

A conclusão, no caso das debêntures perpétuas é, precisamente, a mesma. Isso a despeito de, aparentemente, faltar à relação o elemento “prazo”. É que essa não é a interpretação correta acerca dessa modalidade de empréstimos: não falta prazo à obrigação contratada por meio de debêntures perpétuas; há, isso sim, a predeterminação de prazo sujeito a eventos futuros e, por isso, não passível de perfeita identificação antes de sua ocorrência.

A própria previsão legal de que poderão implicar o vencimento da obrigação o não pagamento dos juros estipulados ou a dissolução da companhia evidencia a impossibilidade de se falar em falta do elemento “prazo” à relação implicada pela debênture perpétua.

Assim, por também implicar relação tipicamente creditória, as debêntures perpétuas também são *instrumentos financeiros de dívida*.

Por último, cabe analisar as debêntures de participação. Aqui, a questão a ser enfrentada está na análise do tipo de rendimento pago ao debenturista e assim se coloca: como um instrumento de dívida pode pagar rendimentos típicos de um instrumento de capital? A resposta exige o retorno a nossas premissas.

Como afirmado no início desse estudo, define a natureza do instrumento financeiro a relação jurídica que ele implica. Os instrumentos de capital são, nesse sentido, aqueles em razão dos quais se constitui uma relação jurídica patrimonial, especificamente de sociedade. Somente há que se falar em instrumento de capital, portanto, quando os dois sujeitos vinculados no conseqüente normativo são sócio e sociedade, sendo essa qualificação decorrente daquela específica relação jurídica.

Nesse sentido, não são instrumentos de capital aqueles em que sujeito ativo e sujeito passivo da obrigação subjacente não sejam sócio e sociedade; tampouco o são aqueles em que, embora vinculem sócio e companhia, não se pode inferir essa qualificação a partir daquela relação jurídica. Por isso, por exemplo, uma nota promissória que vincule sócio e sociedade não pode ser considerado um instrumento de capital: ali, a condição de sócio é meramente acidental, externa ao vínculo de crédito.

Feitas essas considerações, não há dúvidas quanto à natureza das debêntures de participação. Na medida em que não criam vínculo societário, não dando ao debenturista as prerrogativas e o risco integral de sócio (não há, aqui, risco de perda do capital aplicado, como em todos os instrumentos de capital), trata-se de *instrumento financeiro de dívida*.

O fato de a remuneração, nesse específico caso, estar vinculada aos lucros da sociedade não altera ou infirma, por qualquer meio, essa conclusão. Isso porque, como já exaustivamente afirmado, é a relação jurídica e suas características relevantes quem determinam a natureza do instrumento e seus efeitos, nunca o contrário. Justamente por essa razão, não se pode considerar a participação nos lucros paga ao debenturista como dividendos.

9.2.3 Tratamento tributário aplicável às debêntures ordinárias, perpétuas, conversíveis e de participação

Como já afirmado, as quatro espécies de debêntures analisadas correspondem a *instrumentos financeiros de dívida*.

Quanto às ordinárias, perpétuas e conversíveis em ações, não há dúvidas: implicam o pagamento de juros, os quais, nos termos do já afirmado no capítulo 6, estão sujeitas à tributação na fonte por alíquotas regressivas do IR e às demais incidências tributárias ali já tratadas. As despesas relativas a tais debêntures, seja com juros, seja de emissão, têm sua dedutibilidade assegurada desde que atendidos aos requisitos impostos pela legislação, todos pormenorizadamente analisados no Capítulo 8 deste estudo.

A dedutibilidade das despesas vinculadas a debêntures é tema frequentemente enfrentado pelo CARF. Os julgados sobre o tema, no entanto, não se centram na possibilidade abstrata de dedução, mas na presença, concreta, dos requisitos, em especial sob a perspectiva da necessidade/usualidade e, ainda, da regularidade da emissão das debêntures – casos de planejamento tributário abusivo. Assim, o maior volume de discussão em âmbito administrativo está relacionado, no fim, à idoneidade do instrumento financeiro e sua consequente aptidão para gerar os efeitos fiscais que lhe são próprios.³¹⁴

As debêntures de participação, por sua vez, não são remuneradas por juros. Afinal, falta-lhes requisito imprescindível a esse tipo específico de rendimento: a certeza. Não havendo lucros, não há rendimentos a pagar nessa específica modalidade de investimento,

³¹⁴ Sobre o assunto, destacamos os seguintes acórdãos, todos do CARF: 9101-002.535, 1402-002.325, 1102-001.228, 1402-002.295 e 1102-001.199.

incorrendo o investidor, em certa medida, no risco do negócio. Se não há juros e, por isso, não há renda fixa, tampouco há dividendos, na medida em que ausente a relação societária, como devem ser tratados, sob a perspectiva tributária, referidos rendimentos?

Primeiro, cabe qualificá-los. Para tanto, destacamos os seguintes aspectos juridicamente relevantes: (i) há uma relação de dívida (empréstimo), (ii) remunerada ao longo do tempo, (iii) com base em critério incerto, vinculado ao risco do negócio.

Essas três características bastam à afirmação da natureza de tais rendimentos: trata-se de rendimentos variáveis, pagos em razão de um título de dívida.³¹⁵ Em que pese seja constringente, não há qualquer vedação legal a que se estabeleça essa forma de remuneração. No caso das debêntures de participação, ainda mais, há expressa autorização legal nesse sentido.

O tratamento tributário outorgado a referidos rendimentos é idêntico àquele aplicável aos juros. Isso é o que se infere da leitura conjunta dos artigos 5º da Lei nº 9.779/1999 e 1º da Lei nº 11.033/2004:

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.

Art. 1º Os rendimentos de que trata o art. 5º da Lei nº 9.779, de 19 de janeiro de 1999, relativamente às aplicações e operações realizadas a partir de 1º de janeiro de 2005, sujeitam-se à incidência do imposto de renda na fonte, às seguintes alíquotas:

- I - 22,5% (vinte e dois inteiros e cinco décimos por cento), em aplicações com prazo de até 180 (cento e oitenta) dias;
- II - 20% (vinte por cento), em aplicações com prazo de 181 (cento e oitenta e um) dias até 360 (trezentos e sessenta) dias;
- III - 17,5% (dezessete inteiros e cinco décimos por cento), em aplicações com prazo de 361 (trezentos e sessenta e um) dias até 720 (setecentos e vinte) dias;
- IV - 15% (quinze por cento), em aplicações com prazo acima de 720 (setecentos e vinte) dias.

³¹⁵ Em sentido diametralmente oposto ao afirmado neste estudo, destacamos o seguinte entendimento firmado pelo Conselho Administrativo de Recursos Fiscais, em julgamento relacionado a debêntures perpétuas de participação: “RENDIMENTOS DE DEBÊNTURES PERPÉTUAS DE PARTICIPAÇÃO DE LUCROS. NATUREZA DE INSTRUMENTO FINANCEIRO PATRIMONIAL. INAPLICABILIDADE DO ART. 58 DO DECRETO-LEI 1598/77. As debêntures perpétuas de participação de lucros emitidas no presente caso são instrumentos financeiros híbridos de caráter patrimonial, que refletem a participação dos "credores" no sucesso da empresa, e não se sujeitam nem a prazos pré-determinados de pagamento, em razão da possibilidade da diretoria postergar o pagamento, nem a um vencimento da dívida, com retorno do principal. A sua natureza jurídica e contábil tem uma implicação direta sobre a qualificação da remuneração paga, que não tem natureza de juros, mas sim de dividendos, devendo receber o tratamento tributário correspondente. Por se tratar de participação nos lucros decorrente de instrumento patrimonial, e não de dívida, não há que se aplicar o art. 58 do Decreto-Lei nº 1.598/77. [...] ABATIMENTO DO IRRF. Afastando-se a natureza de remuneração de debêntures dedutíveis, deixa de ser pertinente IRRF sobre a operação, fazendo-se necessário o abatimento dos valores recolhidos pelo contribuinte a tal título da exigência fiscal.” (Acórdão em Recurso Voluntário nº 1301-003.295. Processo nº 16561.720088/201630. 3ª Câmara, 1ª Turma da 1ª Seção. Relator Conselheiro Carlos Augusto Daniel Neto. Julgado em 15 ago. 2018. Publicado em 24. ago. 2018)

Assim, em que pese, ordinariamente, afirme-se que somente as aplicações em renda fixa estão sujeitas à tributação sob alíquotas regressivas na fonte, é de se constatar que também aquelas de renda variável estão sujeitas ao mesmo regime, por expressa previsão legal. Isso a despeito de serem muito pontuais os casos em que há rendimentos variáveis sujeitos à incidência de IR, dada a já analisada isenção dos dividendos distribuídos.

Confirma o entendimento aqui exposto o tratamento dado pela legislação tributária a tais rendimentos, sob a perspectiva da emissora das debêntures:

Art. 58 - Podem ser excluídas do lucro líquido do exercício, para efeito de determinar o lucro real, as participações nos lucros da pessoa jurídica: [...]
II - asseguradas a debêntures de sua emissão.³¹⁶

Nos termos da referida norma, os lucros assegurados aos debenturistas são dedutíveis do lucro real, evidenciando, em definitivo: (i) serem rendimentos que remuneram relação de dívida; e (ii) não se tratar de dividendos.

Com efeito, sob a perspectiva intranormativa, os rendimentos gerados pelas debêntures estão sujeitos ao regime tributário da renda fixa (também aplicável, como demonstrado, à renda variável não isenta), tanto sob a ótica dos investidores, quanto das investidas.

Do ponto de vista extranormativo, como valores mobiliários que são, as operações com debêntures em mercados secundários estão sujeitas às regras relativas aos ganhos líquidos auferidos em mercado de renda variável e, também, ao IOF-Títulos. Ambos os temas foram objeto de análise pormenorizada no Capítulo 7 deste estudo.

Particularidade do regime a que se submetem as debêntures é a previsão de que os valores relativos a prêmios (ágio) recebidos na emissão desses valores mobiliários não sejam computados no lucro real da companhia, desde que cumpridos os seguintes requisitos, todos prescritos pela Lei nº 12.973/2014:

Art. 31. O prêmio na emissão de debêntures não será computado na determinação do lucro real, desde que:
I - a titularidade da debênture não seja de sócio ou titular da pessoa jurídica emitente; e
II - seja registrado em reserva de lucros específica, que somente poderá ser utilizada para:
a) absorção de prejuízos, desde que anteriormente já tenham sido totalmente absorvidas as demais Reservas de Lucros, com exceção da Reserva Legal; ou
b) aumento do capital social. [...]
§ 5º Para fins do disposto no inciso I do caput, serão considerados os sócios com participação igual ou superior a 10% (dez por cento) do capital social da pessoa jurídica emitente.

³¹⁶ Decreto-Lei 1.598/1977, integralmente reproduzido pelo artigo 526, I, do RIR/2018.

A não tributação destes mesmos montantes pela Contribuição ao PIS e pela COFINS é garantida pelos artigos 1º, § 3º, XIII e XII, respectivamente, das Leis nº 10.637/2002 e 10.833/2003, ambos com redação dada pela Lei nº 12.973/2014.

Eventual deságio concedido na emissão, por sua vez, será reconhecido como despesa financeira pela companhia emissora, *pro rata temporis*, até o resgate, conforme artigo 17, parágrafo 1º, alínea “a”, do Decreto-Lei nº 1.598/ 1977.

9.2.4 “Debêntures de infraestrutura”: regime tributário beneficiado

A legislação outorga regime tributário beneficiado aos rendimentos decorrentes de debêntures emitidas por sociedades de propósito específico que sejam S/A, relacionadas à captação de recursos a serem empregados em projetos de investimentos na área de infraestrutura, de produção econômica intensiva em pesquisa, desenvolvimento e inovação. O mesmo regime se aplica, ainda, às debêntures objeto de distribuição pública, emitidas por concessionária, permissionária, autorizatária ou arrendatária ou suas controladas, com os mesmos objetivos acima descritos.

Trata-se das chamadas “debêntures de infraestrutura”.

Nos termos do artigo 2º da Lei nº 12.431/2011, os rendimentos decorrentes dos instrumentos financeiros emitidos nessas condições sujeitam-se às seguintes alíquotas de IRRF:

- (i) Zero, quando auferidos por pessoas físicas;
- (ii) 15% (quinze por cento), quando auferidos por pessoa jurídica tributada com base no lucro real, presumido ou arbitrado, pessoa jurídica isenta ou optante do SIMPLES Nacional.

As alíquotas reduzidas aplicam-se tanto para os rendimentos pagos (ganhos intranormativos), quanto para os ganhos de capital decorrentes das alienações dos títulos beneficiados (ganhos extranormativos). A tributação será feita exclusivamente na fonte, devendo os rendimentos, por isso, ser excluídos da apuração do lucro real. Eventuais perdas, no entanto, são indedutíveis.

O benefício em questão foi concedido por prazo certo, aplicando-se às debêntures emitidas até 31 de dezembro de 2030 e que atendam a todos os requisitos prescritos pelos parágrafos 1º, 1º-A, 1º-B, 1º-C e 2º do artigo 1º da Lei nº 12.431/2011.

Em caso de descumprimento das finalidades a que se destinam os recursos captados pelas debêntures de infraestrutura, aplica-se multa de 20% do valor captado, a ser paga pela

companhia emissora, com responsabilidade subsidiária de sua controladora, no caso de sociedade de propósito específico. O benefício fiscal aplicado aos investidores, no entanto, permanece intocado.

9.3 DERIVATIVOS

Os instrumentos financeiros derivativos, como já esclarecido anteriormente, não implicam relação jurídica entre investida e investidor, mas, necessariamente, entre investidores. Isso porque não se prestam, de forma direta, à captação de recursos no mercado – como ocorre com os instrumentos não-derivativos –, mas sim à realização de operações com finalidade de especulação, alavancagem ou proteção.

A principal característica destes instrumentos, sob a perspectiva estrutural, é o fato de que o valor de sua operação está atrelado a outro instrumento financeiro ou ativo, referenciado como “subjacente”. A esse aspecto somam-se, ainda, as circunstâncias de prever um dever de liquidação futura e de contar com investimento inicial nulo ou, necessariamente, menor do que o valor subjacente negociado.

Daí o porquê de termos classificado os derivativos como aqueles instrumentos que implicam relação jurídica de não-capital e de não-dívida.

Em harmonia com o aqui exposto, segundo a definição adotada pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis, são derivativos os instrumentos financeiros que contenha as seguintes características, cumulativamente consideradas:

[...] (a) seu valor é modificado em resposta à alteração em determinada taxa de juros, preço de instrumento financeiro, preço de commodity, taxa de câmbio, índice de preços ou taxas, classificação de crédito ou índice de crédito, ou outra variável (algumas vezes denominada “subjacente”), desde que, no caso de variável não financeira, essa variável não seja específica a uma das partes do contrato; (b) não exige nenhum investimento líquido inicial ou investimento líquido inicial, que seja menor do que seria necessário para outros tipos de contratos, que se esperaria que tivessem resposta similar a alterações nos fatores de mercado; (c) seja liquidado em data futura.³¹⁷

Sob a perspectiva jurídica, então, há um instrumento financeiro derivativo sempre que: (i) o valor da relação implicada pelo instrumento dependa da expectativa de valor de outro ativo ou instrumento financeiro a ele subjacente; (ii) seja de liquidação futura; e (iii) não haja investimento inicial ou ele seja pequeno. Negociam-se, por meio de derivativos, portanto, em tempo presente, o valor futuro de um ativo ou instrumento.

³¹⁷ CPC - Comitê de Pronunciamentos Contábeis. Pronunciamento Técnico CPC 48. Instrumentos Financeiros. Correlação às normas internacionais de contabilidade – IFRS 9. Aprovado em 04 nov. 2016. Divulgado em 22 dez. 2016. Disponível em: http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/530_CPC_48_Rev%2014.pdf. Acesso em: 10 jul. 2019.

Há, no mercado, quatro modalidades de instrumentos financeiros derivativos: os contratos futuros, os contratos a termo, as opções e os *swap*. Trataremos de cada um deles nos próximos itens.

9.3.1 Contratos de opção

Os contratos de opção, subespécie dos instrumentos financeiros derivativos, são utilizados para negociar a compra ou venda futura de um ativo ou instrumento, por preço previamente estabelecido.

Vinculam-se, pela opção, o *lançador* e o *titular*. As posições ocupadas por um e por outro dependem de haver uma *opção de compra* ou uma *opção de venda*. Nas opções de compra, o *titular* contrata o direito de adquirir o ativo do *lançador* a certo preço, em determinada data; nas de venda, em sentido inverso, ao *titular* é garantido o direito de vender o ativo para o *lançador*.

O *titular*, em ambos os casos, adquire a opção do lançador, mediante pagamento de um “prêmio”, que corresponde ao valor daquela opção negociada. Como consequência dessa aquisição, o *titular* de uma opção de compra passa a ter o direito de comprar do *lançador* o ativo/instrumento subjacente pelo preço de exercício, até o prazo estabelecido. Da mesma forma, o *titular* de uma opção de venda pode vender o ativo/instrumento subjacente, para o *lançador*, também pelo preço de exercício e em data combinada. O exercício de uma opção é, necessariamente, facultativo ao *titular*: ele decide se quer exercer o direito de compra ou de venda que contratou.

Sob a perspectiva jurídica, os ganhos decorrentes de opções são de duas ordens: os auferidos com a própria negociação das opções, como instrumentos, e os decorrentes do exercício dos direitos de compra e de venda por ela representados.

Os primeiros são apurados de forma bastante simples: o ganho corresponderá à diferença entre o valor de aquisição e o valor de alienação da opção, apurado no encerramento de opções de mesma série.

Os segundos seguem a mesma lógica de qualquer apuração de ganho de capital: valor de alienação – custo. Dadas as particularidades das opções, essa fórmula pode ser assim transposta a cada uma das possibilidades de ganho ou perda decorrente do exercício das opções:³¹⁸

³¹⁸ Conforme artigos 55, § 2º, alínea “b”, da Lei nº 7.799/1989 e 29, § 2º, alínea “b”, da Lei nº 8.541/1992.

- (i) **Titular, na opção de compra:** diferença positiva (ganho) ou negativa (perda) entre o valor de venda à vista do ativo subjacente na data do exercício e o preço do exercício, acrescido do prêmio;
- (ii) **Titular, na opção de venda:** diferença positiva (ganho) ou negativa (perda) entre o preço do exercício e o valor de compra à vista do ativo subjacente, acrescido do prêmio;
- (iii) **Lançador, na opção de compra:** diferença positiva (ganho) ou negativa (perda) entre o preço de exercício, acrescido do prêmio, e o custo de aquisição do ativo vendido;
- (iv) **Lançador, na opção de venda:** diferença positiva (ganho) ou negativa (perda) entre o preço da venda à vista do ativo adquirido, acrescido do prêmio, e o preço de exercício.

Caso não se realize a venda à vista do ativo na data de exercício, ele terá como custo de aquisição – para o titular, na opção de compra e para o lançador, na de venda – o preço do exercício, acrescido (opção de compra) ou deduzido (opção de venda) o valor do prêmio.

Não havendo encerramento ou exercício da opção, o prêmio será considerado ganho líquido do lançador e perda do titular, na data do vencimento do respectivo contrato.

Os *lançadores*, por sua vez, auferem ganhos sempre que as opções não são exercidas. Hipoteticamente, ainda, podem ter lucro nas operações em que se der o exercício em situações desvantajosas para os *titulares*.

As opções são *instrumentos financeiros de dívida, derivativos*, negociados em bolsa (opções padronizadas) ou no mercado de balcão (opções flexíveis), em ambos os casos, em mercados de liquidação futura.

9.3.2 Contratos futuros e a termo

Os contratos a termo e futuros se assemelham e, por isso, serão tratados nesse mesmo tópico. Em comum, possuem o fato de que constituem contratos de compra e venda de ativos/instrumentos por preços e em prazos pré-estabelecidos, a serem liquidados em data futura.

Prestam-se, nesse sentido, a proteger compradores e vendedores de grandes oscilações nos preços de produtos, principalmente aquelas não inerentes aos negócios de cada uma das partes envolvidas (riscos externos à atividade). Por força destes contratos,

compradores (*long position*) obrigam-se a comprar no futuro e vendedores, em contrapartida, obrigam-se a vender nessa mesma data (*short position*).

Iudícibus, Martins, Santos e Gelbcke são precisos ao explicar, em poucas palavras, cada uma dessas modalidades:

Um contrato futuro é o compromisso de comprar/vender determinado ativo numa data futura, por um preço previamente estabelecido. Os contratos futuros possuem enorme importância como forma de garantir segurança de preços para produtores e demais interessados em sua utilização. [...] Os contratos a termo são muito utilizados por empresas não financeiras que precisam proteger seus passivos de variações cambiais, por exemplo. [...] Os contratos futuros surgiram de uma limitação dos contratos a termo que é a excessiva variabilidade das características dos contratos elaborados, já que não há nenhuma padronização nesses tipos de contrato.³¹⁹

Contratos futuros e a termos se diferenciam, portanto, pelo grau de padronização: enquanto nos contratos futuros há lotes uniformes de determinados ativos/instrumentos, nos contratos a termo não há padronização, sendo as quantidades e qualidades negociadas individualmente, assim como os vencimentos, que são estabelecidos pelas partes. Além disso, os contratos futuros permitem ajustes diários de valores, o que reduz os riscos de crédito e são, necessariamente, negociados em bolsa de futuros. Essas características deram aos contratos futuros a liquidez que os a termo não possuem:

[...] a padronização contratual imposta pelas bolsas aos contratos futuros admitidos à negociação em seus recintos torna-os econômica e juridicamente fungíveis, e facilita eventual cessão de toda ou parte da posição contratual [...], dessa forma, permitindo que, a qualquer momento, seja possível adquirir (vender) a mesma coisa na mesma quantidade, facilitando a compensação das posições credor/devedor (liquidação por diferença).³²⁰

As operações a termo, portanto, são realizadas com ampla liberdade contratual, cabendo às partes envolvidas determinar as condições específicas de cada contrato; nos contratos futuros, essas definições são feitas pelas bolsas em que são negociados.³²¹

Sob a perspectiva tributária, a apuração dos ganhos auferidos em cada um deles – base de cálculo para o IR – é feita de forma um pouco distinta, dadas as diferenças entre os dois instrumentos.

Para as operações com contratos futuros, o ganho líquido é o resultado positivo da soma dos ajustes diários ocorridos por ocasião da liquidação do contrato, da cessão ou do encerramento da posição. Nos contratos a termo, o ganho líquido do comprador corresponde

³¹⁹ GELBCKE, E. R.; SANTOS, A.; IUDÍCIBUS, S.; MARTINS, E. **Manual de Contabilidade Societária:** aplicável a todas as sociedades. De acordo com as normas internacionais e do CPC. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2018, p. 113.

³²⁰ SZTAJN, Raquel. **Futuros e Swaps:** uma visão jurídica. São Paulo: Cultural Paulista, 1999, p. 167.

³²¹ MATOS, Gustavo Martini de. Aspectos Tributários das Operações em Mercados Futuros. O Regime Diferenciado da Instituições Financeiras. In: MOSQUERA, Roberto Quiroga. (Coord.) **O Direito Tributário e o Mercado Financeiro e de Capitais.** São Paulo: Dialética, 2009, p. 181.

à diferença positiva entre o valor da venda à vista do ativo na data da liquidação do contrato a termo e o preço nele estabelecido, e na hipótese de vendedor descoberto, pela diferença positiva entre o preço estabelecido no contrato a termo e o preço da compra à vista do ativo para a liquidação daquele contrato.

9.3.3 Tratamento tributário aplicável às opções, contratos futuros e contratos a termo

Por sua própria natureza, os instrumentos derivativos não geram rendimentos diretos, do tipo que chamamos, nesse trabalho, *intranormativos*. Seus ganhos decorrem, pois, das operações realizadas com eles ou com os respectivos ativos subjacentes, sendo, por isso, todos do tipo *extranormativo*.

Enquadram-se, pois, no regime dos “ganhos líquidos em mercado de renda variável”, nos exatos termos do analisado no Capítulo 7 deste estudo. Assim, todos eles se sujeitam à incidência mensal do IR, calculado sobre os ganhos apurados em conformidade com as normas referenciadas nos dois itens a este anteriores, de forma sintética (todos os ganhos e perda considerados conjuntamente). Em que pesem as particularidades, em todos os casos, o que há, é a apuração do ganho implicado na operação, considerando-se custos de aquisição e valor de alienação. Além disso, precisa ser considerada, também, a circunstância de as operações serem, ou não, realizadas em um mesmo dia (*day trade*).

Como também já visto, referidas operações se submetem à incidência de IRRF, à alíquota de 1%, a 0,005%, a depender de ocorrerem, ou não, em *day trade*, respectivamente.

9.3.4 Operações de Swap

A operação viabilizada pelo contrato de *swap* corresponde a uma troca de indexadores de ativos financeiros pertencentes a cada uma das partes contratantes.³²² Em razão dessa específica modalidade contratual, portanto, os investidores se comprometem a trocar resultados futuros de operações próprias, em verdadeiras permutas de ativos financeiros.

³²² “A palavra *swap* significa troca; é uma estratégia financeira em que dois agentes concordam em trocar fluxos futuros de fundos de uma forma preestabelecida. Esse tipo de contrato surgiu da necessidade de proteção ao risco, que muitas empresas possuíam em meados da década de 70, devido às suas atividades comerciais internacionais muito afetadas pelas enormes variações das taxas de câmbio do período.” (GELBCKE, E. R.; SANTOS, A.; IUDÍCIBUS, S.; MARTINS, E. **Manual de Contabilidade Societária**: aplicável a todas as sociedades. De acordo com as normas internacionais e do CPC. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2018, p. 111)

As operações de *swap* possuem, em muitos casos, finalidade de proteção dos investidores. Para tanto, por exemplo, uma parte que aufera receitas sujeitas a taxas de juros prefixados e possua, ao mesmo tempo, dívidas pós-fixadas, contrata operação de *swap* com outra sociedade que tenha posição exatamente contrária, com dívidas prefixadas e receitas pós-fixadas. Com isso, as partes contratantes se protegem dos ricos implicados pelo descasamento entre suas obrigações e seus direitos de ordem financeira.³²³

Quando destinado a proteger as partes contratantes, diz-se que o *swap* é feito com finalidade de *hedge*, como será melhor explorado no último item deste capítulo.

Assim como ocorre com os contratos de opção, a termo e futuros, as operações de *swap* não geram ganhos *intranormativos*. Seus rendimentos, no entanto, sujeitam-se a regime tributário específico, do qual trataremos no próximo item.

9.3.4.1 Tributação dos ganhos em swap

Por força de expressa determinação legal nesse sentido,³²⁴ os ganhos auferidos em operações de *swap* se submetem às mesmas alíquotas de IR aplicáveis aos ganhos de renda fixa, incidentes sobre o resultado positivo auferido na liquidação do contrato. A legislação equipara esse ganho, portanto, a rendimentos fixos, em que pese tratar-se, formalmente, de típica hipótese de ganho de capital.

Assim como ocorre na renda fixa, então, aplica-se regime de tributação na fonte (IRRF), incidente em conformidade com as seguintes RMIT:

1ª RMIT – operações com prazo inferior a 180 dias:

• Hipótese:

- *Critério material*: pagar rendimento decorrente de operação de *swap* com prazo de até 180 dias;
- *Critério espacial*: em qualquer lugar do território nacional;
- *Critério temporal*: na data da liquidação do contrato;

• Consequente:

- *Critério pessoal*: pessoa jurídica que pagar o rendimento (sujeito passivo) e União Federal (sujeito ativo);

³²³ MOSQUERA, Roberto Quiroga. **Tributação no Mercado Financeiro e de Capitais**. 2. ed. rev. atual. São Paulo: Dialética, 1999, p. 226.

³²⁴ Artigos 74 da Lei nº 8.981/1995, 36, *caput*, da Lei nº 9.532/1997, 5º da Lei nº 9.779/1999 e 1º da Lei nº 11.033/2004.

- *Critério quantitativo*: resultado positivo, considerados os custos de cobertura (prêmio) contra eventuais perdas (base de cálculo) e 22,5% (alíquota).

2ª RMIT– operações com prazo entre 180 e 360 dias:

- **Hipótese:**

- *Critério material*: pagar rendimento decorrente de operação de *swap* com prazo de 181 a 360 dias;
- *Critério espacial*: em qualquer lugar do território nacional;
- *Critério temporal*: na data da liquidação do contrato;

- **Consequente:**

- *Critério pessoal*: pessoa jurídica que pagar o rendimento (sujeito passivo) e União Federal (sujeito ativo);
- *Critério quantitativo*: resultado positivo, considerados os custos de cobertura (prêmio) contra eventuais perdas (base de cálculo) e 20% (alíquota).

3ª RMIT– operações com prazo entre 360 e 720 dias:

- **Hipótese:**

- *Critério material*: pagar rendimento decorrente de operação de *swap* com prazo entre 360 e 720 dias;
- *Critério espacial*: em qualquer lugar do território nacional;
- *Critério temporal*: na data da liquidação do contrato;

- **Consequente:**

- *Critério pessoal*: pessoa jurídica que pagar o rendimento (sujeito passivo) e União Federal (sujeito ativo);
- *Critério quantitativo*: resultado positivo, considerados os custos de cobertura (prêmio) contra eventuais perdas (base de cálculo) e 17,5% (alíquota).

4ª RMIT– operações com prazo superior a 720 dias:

- **Hipótese:**

- *Critério material*: pagar rendimento decorrente de operação de *swap* com prazo superior a 720 dias;
- *Critério espacial*: em qualquer lugar do território nacional;
- *Critério temporal*: na data da liquidação do contrato;

- **Consequente:**

- *Critério pessoal*: pessoa jurídica que pagar o rendimento (sujeito passivo) e União Federal (sujeito ativo);
- *Critério quantitativo*: resultado positivo, considerados os custos de cobertura (prêmio) contra eventuais perdas (base de cálculo) e 15% (alíquota).

O tratamento dos ganhos em operações de swap, para fim de IRPJ e IRPF, é o mesmo aplicável aos rendimentos de renda fixa: integram o lucro real, presumido ou arbitrado e são tributados de forma definitiva nas hipóteses de pessoa física, de pessoa jurídica isenta ou de pessoa jurídica optante pelo Simples Nacional. CSLL, PIS e COFINS incidem, também, sob aquelas mesmas regras, já analisadas em capítulo anterior.

A tributação do *swap* é feita, portanto, em apartado, relativamente aos demais instrumentos derivativos. Por isso, suas perdas não são compensáveis na apuração do ganho líquido em mercado de renda variável.

9.3.5 Operações com finalidade de *hedge*

Hedge, como já mencionado em pontos anteriores deste trabalho, é uma das *finalidades* a que se prestam os instrumentos financeiros derivativos. Trata-se, portanto, não de uma específica espécie de derivativo, mas sim de uma finalidade, um propósito a que se prestam operações variadas. É o que explicam, de forma clara, Elidie Palma Bifano e Luiz Roberto Peroba Barbosa:³²⁵

O *hedge*, portanto, não é um instrumento financeiro, em si, mas uma finalidade a que o instrumento pode destinar-se e esse fato confirma-se pela inclusão que se fez do derivativo como um valor mobiliário sujeito às regras da CVM [...] sem associá-lo, para tais finalidades, ao item protegido. [...] Os instrumentos financeiros voltados à proteção, do ponto de vista jurídico, não guardam, nem devem guardar, qualquer referência ou relação com o negócio ou contrato original que devem proteger, exceto sua aplicação nessa finalidade.³²⁶

[...] podemos dizer que o *hedge* é uma operação cuja finalidade econômica é a proteção contra a oscilação de preço. Não há propriamente uma natureza jurídica

³²⁵ No mesmo sentido, Caio Mário da Silva Pereira: “O *Hedging* não é, propriamente, um contrato com caracteres típicos próprios. É mais uma modalidade de operação de bolsa, com caráter aleatório, tendo por objeto a comercialização de mercadorias a termo. [...] A interdependência factual de contratos equivalentes tem por finalidade precípua reduzir os riscos do mercado bolsista.” (PEREIRA, Caio Mário da Silva. **Instituições de Direito Civil**: contratos. Declaração unilateral de vontade. Responsabilidade Civil. v. III. 11. ed. rev. atual. Rio de Janeiro: Forense, 2004, pp. 588-589)

³²⁶ BIFANO, Elidie Palma. A Tributação dos Derivativos: conceito, dedutibilidade e discussões mais recentes. *In*: MOSQUERA, Roberto Quiroga. (Coord.) **O Direito Tributário e o Mercado Financeiro e de Capitais**. São Paulo: Dialética, 2009, pp. 129-130.

autônoma, mas, ao se realizar uma operação de *hedge*, deve-se investigar a natureza jurídica do negócio jurídico realizado para alcançar essa finalidade.³²⁷

Foi exatamente esse, também, o tratamento outorgado pela legislação tributária a respeito do tema, conforme se pode concluir da leitura do parágrafo primeiro do artigo 77 da Lei nº 8.981/1995, que assim prescreve:

§ 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.

Em conformidade com esse dispositivo legal, portanto, haverá *hedge* sempre que uma operação com derivativos tiver a finalidade de proteger contra riscos de oscilação de valor e, alternativamente, o objeto subjacente ao instrumento financeiro: (i) destinar-se à proteção de direitos ou obrigações da pessoa jurídica e (ii) for relacionado às atividades operacionais da sociedade empresária.

Cumulam-se, portanto, dois requisitos. O primeiro é a finalidade de proteção, que deve orientar a própria constituição do instrumento derivativo; o segundo está relacionado ao ativo ou instrumento subjacente, que deverá ser relacionado com as atividades operacionais da empresa ou a proteger seus bens e direitos. Presente o primeiro requisito e uma das hipóteses do segundo, está atendido o requisito legal e há *hedging* para fim tributário:

Essa atividade da empresa será considerada *hedging* – ou operação de *hedge* – sempre que, nos termos da alínea a [artigo 72, parágrafo 1º, da Lei nº 8.981/1995], o objeto transacionado no mercado de liquidação futura estiver relacionado com as atividades da empresa ou sempre que, nos termos da alínea b, o objeto destinar-se à proteção – pode ser total ou parcial – de direitos ou obrigações da empresa. Se um ou outra condição for atendida, temos uma operação de *hedging*.³²⁸

Somam-se aos requisitos legais aqueles definidos na Instrução Normativa nº 1700/2017, editada pela Secretaria da Receita Federal com fundamento na competência outorgada pelo artigo 77, parágrafo segundo, da Lei nº 8.981/1995.³²⁹ Em síntese, referida IN exige, para que se configure a finalidade de *hedge*, que: (i) seja comprovada a necessidade do *hedge* por meio de controles que mostrem os valores de exposição ao risco relativo aos bens, direitos, obrigações e outros itens protegidos; e (ii) seja demonstrada a adequação do

³²⁷ BARBOSA, Luiz Roberto Peroba. A Definição Jurídico-Tributária de “Hedge”. In: MOSQUERA, Roberto Quiroga. (Coord.) **O Direito Tributário e o Mercado Financeiro e de Capitais**. São Paulo: Dialética, 2009, pp. 333.

³²⁸ JUNQUEIRA, Lavinia Moraes de Almeida Nogueira. Conceito Jurídico-Tributário de Operação de “Hedging”. In: MOSQUERA, Roberto Quiroga. (Coord.) **O Direito Tributário e o Mercado Financeiro e de Capitais**. São Paulo: Dialética, 2009, pp. 293.

³²⁹ “§ 2º O Poder Executivo poderá definir requisitos adicionais para a caracterização das operações de que trata o parágrafo anterior, bem como estabelecer procedimentos para registro e apuração dos ajustes diários incorridos nessas operações.”

hedge por meio de controles que comprovem a existência de correlação, na data da contratação, entre as variações de preço do instrumento derivativo e os retornos esperados pelos itens protegidos.

Os dois requisitos se referem a uma mesma exigência: a de que seja possível demonstrar, de forma consistente, que a operação realizada possuía, de fato, finalidade de proteção. Daí a necessidade de comprovação a respeito da exposição ao risco que se pretende mitigar e da adequação do instrumento à finalidade pretendida.

As muitas discussões em torno das operações de *hedge*, sob o ponto de vista jurídico, se devem ao fato de que a elas é dado tratamento tributário dito “beneficiado”. Reconhecendo a importância de referidas operações para a atividade das pessoas jurídicas, a legislação expressamente exclui o *hedging* do regime tributário ordinariamente aplicável às operações financeiras, conforme artigo 77, V, da Lei nº 8.981/1995:

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 mercadorias e de futuros ou no mercado de balcão.

Por meio dessa exceção, o dispositivo legal transcrito determina, em síntese, que, havendo *hedging*, não se aplicarão: (i) a regra, com todas suas particularidades, de apuração e tributação mensal dos ganhos líquidos auferidos em mercado de renda variável; e (ii) a limitação à dedutibilidade das perdas decorrentes dessas mesmas operações. Essas são, afinal, as normas que, ordinariamente, incidiriam sobre os ganhos e perdas decorrentes do *hedging*, dado que se trata de instrumento financeiro derivativo que, com tal, é negociado em mercados de liquidação futura.

A inaplicabilidade do regime ordinário não significa, no entanto, que eventuais ganhos ou perdas relacionados a operações de *hedge* não terão efeitos tributários. O que ocorre é que, uma vez excluídos da “cesta” de tributação em que se inserem as operações financeiras comuns, os resultados do *hedge* devem ser diretamente integrados ao lucro – real, presumido e arbitrado –, sendo suas perdas, da mesma forma, abatidas sem qualquer limitação.

Assim é que, em última análise, aos resultados decorrentes de operações de *hedge* (sejam eles rendimentos ou ganhos líquidos) é outorgado regime similar àquele das receitas e despesas operacionais, conforme expressa previsão do artigo 77, parágrafo terceiro, da Lei nº 8.981/1995:

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

Da mesma forma, dando uniformidade e simetria ao regime, as despesas poderão ser deduzidas sem a limitação imposta às demais operações financeiras.³³⁰ Corrige-se, aqui, inconstitucionalidade que vicia a tributação dos instrumentos financeiros, conforme já analisado em itens anteriores. Daí o porquê de entendermos que a garantia de dedutibilidade plena não se configura como benefício fiscal.

Especificamente para os casos em que o *hedge* é feito por meio de contrato de *swap*, no entanto, aplica-se a norma do artigo 5º da Lei nº 9.779/1999, seguindo o modelo próprio dessa modalidade contratual:

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.

Com efeito, sempre que houver operação de *hedge*, realizada por meio de contrato de *swap*, deverá ser feita a retenção na fonte, sob alíquotas regressivas, do IR incidente sobre eventuais ganhos, na forma do explicado no item anterior. Independentemente disso, mantém-se a dedutibilidade integral das despesas correspondentes, sendo o regime distinto, portanto, apenas quanto à necessidade de retenção na fonte, em caráter de antecipação.

³³⁰ A dedutibilidade não limitada é expressamente reconhecida pela própria Secretaria da Receita Federal, conforme artigo 71, parágrafo 6º, da Instrução Normativa RFB 1.585/2015.

10 CONCLUSÕES

Com o objetivo de estudar o tema da tributação dos instrumentos financeiros, firmamos como hipótese central desse trabalho a ideia de que seria possível construir um subsistema tributário – uno, coerente e uniforme – aplicável a estes instrumentos. Isso em que pese a grande diversidade e amplitude de operações designadas por essa expressão.

As ideias expostas ao longo do trabalho se prestam a fundamentar, portanto, as seguintes conclusões objetivas:

- 1) Os instrumentos financeiros correspondem a normas jurídicas (estrutura) que trazem em seu conseqüente relações creditórias, societárias ou de simples dever subjetivo, sem valor intrínseco (sentido), formadas entre pessoas jurídicas ou entre estas e pessoas físicas, produzidas com finalidade de investimento, no ambiente do mercado financeiro e de capitais (função);
- 2) Há três espécies de instrumentos financeiros: os de capital, os de dívida os derivativos;
- 3) Os instrumentos de capital constituem relação jurídica de sociedade, vinculando sócio e companhia na proporção da parcela do capital social detida;
- 4) Os instrumentos de dívida vinculam investidor e investida em relação jurídica creditória;
- 5) Os derivativos, por fim, garantem direito vinculado a uma liquidação futura, sendo o valor principal da operação constante desse dado futuro, externo ao instrumento;
- 6) Um instrumento não pode, sob pena de violação às regras lógicas e às categorias da Teoria Geral do Direito, possuir natureza “híbrida”, na medida em que a relação jurídica que vincula investidor e investida é do tipo societária ou do tipo não-societária;
- 7) As operações com instrumentos financeiros geram, potencialmente, quatro grupos de efeitos passíveis de atrair incidências tributárias, em conformidade com as normas de competência constitucionalmente prescritas: (i) renda – lucro, rendimentos e ganhos de capital; (ii) receita; (iii) operações de crédito; e (iv) alienação de títulos e valores mobiliários;
- 8) Por isso, podem estar submetidas, ao menos potencialmente, à incidência de IR, CSLL, Contribuição ao PIS, COFINS e IOF;

- 9) Sob a perspectiva subjetiva, os efeitos decorrentes dos instrumentos financeiros podem ser divididos entre aqueles suportados pelos *investidores* e aqueles das *investidas*;
- 10) Esses efeitos podem ser de duas ordens: *intranormativos* – quando decorrem diretamente da relação jurídica implicada pelo instrumento financeiro, que une investidor e investida – ou *extranormativos* – decorrentes das operações em que o instrumento figura como objeto, realizadas entre investidores;
- 11) Os instrumentos de capital geram, como efeitos *intranormativos* típicos, o pagamento de dividendos e de JCP, rendimentos variáveis sujeitos a regimes jurídico-tributários próprios;
- 12) Os instrumentos de dívida, tipicamente, têm como efeito *intranormativo* o pagamento de rendimentos fixos (juros);
- 13) Os efeitos *extranormativos* de um instrumento financeiro são de duas ordens: os ganhos de capital – tratados como “ganhos líquidos em operações em mercado de renda variável” quando decorrentes de operações feitas em bolsa ou ambiente assemelhado – e as alienações dos títulos ou valores mobiliários que representam os instrumentos financeiros;
- 14) A finalidade a que se prestam os usos dados aos instrumentos financeiros é relevante para a análise de sua tributação, seja sob o ponto de vista da desconsideração de operações, seja e razão do regime beneficiado outorgado às operações com propósito de *hedge*.

Fundamentados em nossas premissas conceituais e firmes às exigências do método adotado, demonstramos, a partir das ideias sintetizadas acima, a possibilidade de sistematizar os critérios juridicamente relevantes para a tributação dos instrumentos financeiros, construindo, assim, um subsistema jurídico-tributário próprio e organizado.

Superamos, como consequência, os principais pontos de incertezas relacionados ao tema e entregamos aos operadores do direito ferramentas eficazes para a adequada subsunção de fatos relacionados aos instrumentos financeiros às respectivas normas tributárias.

11 REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ABBAGNANO, Nicola. **Dicionário de Filosofia**. 6. ed. São Paulo: WMF Martins Fontes, 2012.

ALCHOURRÓN, C. E.; BULYGIN, E. **Análisis Lógico y Derecho**. Madri: Centro de Estudios Constitucionales, 1991.

ANIBMA – Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais. **Debêntures já representam quase 50% das emissões de 2019**. 06 set. 2019. Disponível em: https://www.anbima.com.br/pt_br/informar/relatorios/mercado-de-capitais/boletim-de-mercado-de-capitais/debentures-ja-representam-quase-50-das-emissoes-de-2019-8A2AB2916D03F1C6016D161EF87365B5.htm. Acesso em 01 dez. 2019.

AVI-YONAH, Reuven S. Pessoas Jurídicas, Sociedade e o Estado: uma defesa do imposto das pessoas jurídicas. *In: Revista de Direito Tributário Atual*. v. 21. São Paulo: Dialética, 2007.

BACEN – Banco Central do Brasil. Resolução nº 3.534. Define termos relacionados aos instrumentos financeiros, para fins de registro contábil. Editada em 31 jan. 2008. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/47977/Res_3534_v1_O.pdf. Acesso em 05 jan. 2019.

BARBOSA, Luiz Roberto Peroba. A Definição Jurídico-Tributária de “Hedge”. *In: MOSQUERA, Roberto Quiroga. (Coord.) O Direito Tributário e o Mercado Financeiro e de Capitais*. São Paulo: Dialética, 2009.

BARRETO, Aires F. **ISS, IOF e Instituições Financeiras**. São Paulo: Noeses, 2016.

BARRETO, Paulo Ayres. **Planejamento Tributário: limites normativos**. São Paulo: Noeses, 2016.

BENTO, P. M. O.; MALHEIRO, R. M.; CASTILHO, R. M.; BATISTON, R. R.; COELHO, R. S. **Manual de Tributação no Mercado Financeiro**. São Paulo: Saraiva, 2011.

BIFANO, Elidie Palma. A Tributação dos Derivativos: conceito, dedutibilidade e discussões mais recentes. *In: MOSQUERA, Roberto Quiroga. (Coord.) O Direito Tributário e o Mercado Financeiro e de Capitais*. São Paulo: Dialética, 2009.

BIFANO, Elidie Palma. **O Mercado Financeiro e o Imposto sobre a Renda**. 2. ed. atual. ampl. São Paulo: Quartier Latin, 2011.

BORBA, José Edwaldo Tavares. **Direito Societário**. 15. ed. rev. atual. ampl. São Paulo: Atlas, 2017.

BRASIL, Câmara dos Deputados. Mensagem nº 203. Exposição de Motivos nº 197 ao Projeto de Lei nº 2.600/1976. Dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários – CVM. Ministro Mário Henrique Simonsen. 24 jun. 1976. Disponível em:

<http://imagem.camara.gov.br/Imagem/d/pdf/DCD10AGO1976.pdf#page=10>. Acesso em 02 nov. 2018.

BRASIL, Câmara dos Deputados. Exposição de motivos da Lei nº 9.249/1995. Altera a legislação do imposto de renda das pessoas jurídicas, bem como da contribuição social sobre o lucro líquido, e dá outras providências. Ministro Pedro Malan. 07 set. 1995. Disponível em: <https://www2.camara.leg.br/legin/fed/lei/1995/lei-9249-26-dezembro-1995-349062-exposicaodemotivos-149781-pl.html>. Acesso em: 25 nov. 2019.

BRASIL, Tesouro Nacional. Tesouro Direto. Disponível em: <http://www.tesouro.gov.br/ver-todas-perguntas-tesouro-direto#this>. Acesso em: 15 ago. 2019.

BRAUNER, Yariv. Revisitando a (In)Sensatez do Imposto de Renda das Pessoas Jurídicas. *In: Revista de Direito Tributário Atual*. v. 21. São Paulo: Dialética, 2007.

BRITTO, Lucas Galvão de. Sobre o Uso de Definições e Classificações na Construção do Conhecimento e na Prescrição de Condutas. *In: CARVALHO, P. B. (Coord.); BRITTO, L. G. (Org.). Lógica e Direito*. São Paulo: Noeses, 2016.

BRITTO, Lucas Galvão de. **Tributar na Era da Técnica**: como as definições feitas pelas agências reguladoras vêm influenciando a interpretação das normas tributárias. São Paulo: Noeses, 2018.

BROWN, Patricia. General Report. *In: Cahiers de Droit Fiscal International: the debt-equity conundrum*. v. 97b. IFA: Holanda, 2012.

BULHÕES PEDREIRA, José Luiz. **Finanças e Demonstrações Financeiras da Companhia**: conceitos fundamentais. Rio de Janeiro: Forense, 1989.

CANOTILHO, J. J. Gomes; MOREIRA, Vital. **Fundamentos da Constituição**. Coimbra: Coimbra Editores, 1991.

CARRAZZA, Roque Antonio. **Imposto sobre a Renda**: perfil constitucional e temas específicos. 3. ed. rev. ampl. atual. Malheiros: São Paulo, 2009.

CARVALHO, Aurora Tomazini de. **Curso de Teoria Geral do Direito**: o constructivismo lógico-semântico. São Paulo: Noeses, 2009.

CARVALHO, Nelson. Instrumentos Financeiros Híbridos. *In: MOSQUERA, Roberto Quiroga; LOPES, Alexsandro Broedel. (Coord.) Controvérsias Jurídico-Contábeis: aproximações e distanciamentos*. 2. v. São Paulo: Dialética, 2011.

CARVALHO, Paulo de Barros. Algo sobre o Constructivismo Lógico-Semântico. *In: CARVALHO, P. B. (Coord.); CARVALHO, A. T. (Org.). Constructivismo Lógico-Semântico*. v. I. São Paulo: Noeses, 2014.

CARVALHO, Paulo de Barros. **Curso de Direito Tributário**. 30. ed. São Paulo: Saraiva, 2019.

CARVALHO, Paulo de Barros **Direito Tributário**: fundamentos jurídicos da incidência. 9. ed. rev. São Paulo: Saraiva, 2011.

CARVALHO, Paulo de Barros. **Direito Tributário, Linguagem e Método**. 6. ed. São Paulo: Noeses, 2015.

CARVALHO, Paulo de Barros. Prefácio. *In*: VILANOVA, Lourival. **Escritos Jurídicos e Filosóficos**. São Paulo: Axis Mundi: IBET, 2003.

CARVALHO, Paulo de Barros. **Teoria da Norma Tributária**. 5. ed. São Paulo: Quartier Latin, 2009.

CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei de Sociedades Anônimas**. v. I. 4. ed. São Paulo: Saraiva, 2002.

CAVALCANTI, Flávia. A Integração da Tributação das Pessoas Jurídicas e das Pessoas Físicas: uma análise calcada na neutralidade, equidade e eficiência. *In* **Revista de Direito Tributário Atual**. v. 24. São Paulo: Dialética, 2010.

CMN – Conselho Monetário Nacional. Resolução nº 4.373. Dispõe sobre aplicações de investidor não residente no Brasil nos mercados financeiro e de capitais no País e dá outras providências. 29 set. 2014. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/48650/Res_4373_v2_L.pdf. Acesso em 08 jan. 2020.

COELHO, Fábio Ulhoa. A Participação nos Resultados das Companhias (Dividendos e Juros sobre o Capital Próprio) e os Direitos dos Minoritários. *In*: MOSQUERA, Roberto Quiroga (Coord.). **Aspectos Atuais do Direito do Mercado Financeiro e de Capitais**. 2. v. São Paulo: Dialética, 2000.

CORREA, Walter B. Subsídios para o Estudo da História Legislativa do Imposto de Renda no Brasil. *In* MARTINS, Ives G. S. (Coord.) **Estudos sobre o Imposto de Renda**: em memória de Henry Tilbery. São Paulo: Resenha Tributária, 1994.

COSTA, Alcides J. Conceito de Renda Tributável. *In* MARTINS, Ives G. S. (Coord.) **Estudos sobre o Imposto de Renda**: em memória de Henry Tilbery. São Paulo: Resenha Tributária, 1994.

COSTA, Celso. O Conceito de Valor Justo na Contabilidade e seus Reflexos na Apuração do Lucro Real. *In* MOSQUERA, R. Q.; LOPES, A. B. (Coord.) **Controvérsias Jurídico-contábeis**: aproximações e distanciamentos. 5. v. São Paulo: Dialética, 2014.

CPC – Comitê de Pronunciamentos Contábeis. Interpretação Técnica ICPC 08 (R1). Contabilização da Proposta de Pagamento de Dividendos (BV 2011). Aprovada em 01 jun. 2012. Divulgada em 30 ago. 2012. Disponível em: http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/90_ICPC08%20R1_%2001062012_sem_anexo_2_limpo.pdf. Acesso em: 12 dez. 2019.

CPC – Comitê de Pronunciamentos Contábeis. Pronunciamento Técnico CPC 39. Instrumentos Financeiros: apresentação. Correlação às Normas Internacionais de

Contabilidade – IAS 32. Aprovado em 02 out. 2009. Divulgado em 19 nov. 2009. Disponível em: http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/410_CPC_39_rev%2013.pdf. Acesso em: 14 jul. 2019.

CPC – Comitê de Pronunciamentos Contábeis. Pronunciamento Técnico CPC 46. Mensuração do valor justo. Correlação às Normas Internacionais de Contabilidade – IFRS 13 (IASB - BV 2012). Aprovado em 07 dez. 2012. Divulgado em 20 dez. 2012. Disponível em: http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/395_CPC_46_rev%2014.pdf. Acesso em 05 abr. 2019.

CPC - Comitê de Pronunciamentos Contábeis. Pronunciamento Técnico CPC 47. Receita de contrato com cliente. Correlação às Normas Internacionais de Contabilidade – IFRS 15. Aprovado em 04 nov. 2016. Divulgado em 22 dez. 2016. Disponível em: http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/527_CPC_47_Rev%2014.pdf. Acesso em: 25 ago. 2019.

CPC – Comitê de Pronunciamentos Contábeis. Pronunciamento Técnico CPC 48. Instrumentos Financeiros. Correlação às normas internacionais de contabilidade – IFRS 9. Aprovado em 04 nov. 2016. Divulgado em 22 dez. 2016. Disponível em: http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/530_CPC_48_Rev%2014.pdf. Acesso em: 10 jul. 2019.

CVM – Comissão de Valores Mobiliários. Deliberação CVM nº 683. Aprova a Interpretação Técnica ICPC 08(R1) do Comitê de Pronunciamentos Contábeis, que trata da contabilização da proposta de pagamento de dividendos. Colegiado. 30 ago. 2012. Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/legislacao/deliberacoes/deli0600/deli683.html>. Acesso em: 12 dez. 2019.

CVM – Comissão de Valores Mobiliários. Instrução CVM nº 475. Dispõe sobre a apresentação de informações sobre instrumentos financeiros, em nota explicativa específica, e sobre a divulgação do quadro demonstrativo de análise de sensibilidade. [...]. 17 dez. 2008. Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/instrucoes/anexos/400/inst475.pdf>. Acesso em: 05 jan. 2019.

CVM – Comissão de Valores Mobiliários. Instrução CVM nº 560. Dispõe sobre o registro, as operações e a divulgação de informações de investidor não residente no País. 27 mar. 2015. Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/legislacao/instrucoes/inst560.html>. Acesso em 08 jan. 2020.

CVM – Comissão de Valores Mobiliários. Ofício-Circular/CVM/SNC/SEP nº 01. Orientação quanto a aspectos relevantes a serem observados na elaboração das Demonstrações Contábeis para o exercício social encerrado em 31.12.2012. 08 fev. 2013. Disponível em <http://www.cvm.gov.br/legislacao/oficios-circulares/snc-sep/oc-snc-sep-0113.html>. Acesso em: 12 ago. 2019.

CVM – Comissão de Valores Mobiliários. Processo CVM nº RJ 2007/11.593. Registro Col. nº 5730/07. Diretor Marcos Barbosa Pinto. 15 jan. 2008. Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/deciso/es/anexos/0004/5730-0.pdf>. Acesso em: 23 nov. 2019.

DARZÉ, Andrea M. **Responsabilidade Tributária: solidariedade e subsidiariedade**. São Paulo: Noeses, 2010.

DUNCAN, James A. *et al.* **Cahiers de Droit Fiscal International: tax treatment of hybrid financial instruments in cross border transactions**. v. 85a. IFA: Holanda, 2000.

ECHAVE, D. T.; URQUIJO, M.E.; GUIBOURG, R. A. **Lógica, Proposição y Norma**. 7. reimpressão. Buenos Aires: Astrea, 2008.

ECO, Umberto. **Os Limites da Interpretação**. 2. ed. 2. reimpr. Trad. Pérola de Carvalho. São Paulo: Perspectiva, 2010.

EIZIRIK, Nelson. **Reforma das S.A. & do Mercado de Capitais**. 2. ed. Rio de Janeiro: Renovar, 1998.

EIZIRIK, N.; GAAL, A. B.; PARENTE, F.; HENRIQUES, M. F. **Mercado de Capitais: regime jurídico**. 3. ed. rev. ampl. Rio de Janeiro: Renovar, 2011.

FERNANDES, Edison Carlos. Valor justo: conceito jurídico, reconhecimento, mensuração, divulgação e tratamento tributário. *In: MOSQUERA, R. Q.; LOPES, A. B. (Coord.) Controvérsias Jurídico-contábeis: aproximações e distanciamentos*. 5. v. São Paulo: Dialética, 2014.

FERRAZ JÚNIOR, Tércio Sampaio. **Introdução do Estudo do Direito: técnica, decisão, dominação**. São Paulo: Atlas, 2003.

GALHARDO, L. R.; LOPES JUNIOR, J. N. F.; ASSEIS, P. A. A. A. Instrumentos Financeiros Híbridos e o Processo de Convergência Contábil Brasileiro. *In: MOSQUERA, Roberto Quiroga; LOPES, Alexsandro Broedel. (Coord.) Controvérsias Jurídico-Contábeis: aproximações e distanciamentos*. 5. v. São Paulo: Dialética, 2014.

GAMA, Tácio Lacerda. **Competência Tributária: fundamentos para uma teoria da nulidade**. 3. ed. rev. atual. São Paulo: Noeses, 2019.

GAUDÊNCIO, Samuel Carvalho. **Valores mobiliários: conflitos e ausência de competência na tributação de suas operações e renda**. Tese (Doutorado em Direito Econômico e Financeiro) – Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2014. doi:10.11606/T.2.2017.tde-21082017-113056. Acesso em: 07 out. 2019.

GELBCKE, E. R.; SANTOS, A.; IUDÍCIBUS, S.; MARTINS, E. **Manual de Contabilidade Societária: aplicável a todas as sociedades. De acordo com as normas internacionais e do CPC**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2018.

GONÇALVES, José Artur Lima. **Imposto sobre a Renda: pressupostos constitucionais**. 1. ed. 2. tir. São Paulo: Malheiros, 2002.

GRECO, Marco Aurélio. Cofins na Lei 9.718/98: variações cambiais e regime de alíquota acrescida. *In: Revista Dialética de Direito Tributário*. v. 50. São Paulo: Dialética, 1999.

GUIBOURG, R. A.; GHIGLIANI, A. M.; GUARINONI, R. V. **Introducción al Conocimiento Jurídico**. 1. reimpressão. Buenos Aires: Astrea, 1984.

HADDAD, G. L.; SANTOS, L. S. P. Reflexo Tributários dos Efeitos Contábeis Decorrentes da Avaliação a Valor Justo. *In*: MOSQUERA, R. Q.; LOPES, A. B. (Coord.) **Controvérsias Jurídico-contábeis: aproximações e distanciamentos**. 5. v. São Paulo: Dialética, 2014.

HART, H. L. A. **O Conceito de Direito**. 3. ed. Lisboa: Fundação Calouste Gulbenkian, 2001.

IUDÍCIBUS, S. **Teoria da Contabilidade**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2000.

JUNQUEIRA, Lavínia Moraes de Almeida Nogueira. Conceito Jurídico-Tributário de Operação de “Hedging”. *In*: MOSQUERA, Roberto Quiroga. (Coord.) **O Direito Tributário e o Mercado Financeiro e de Capitais**. São Paulo: Dialética, 2009.

KELSEN, Hans. **Teoria Pura do Direito**. trad. João Batista Machado. 8. ed. São Paulo: WMF Martins Fontes, 2009.

LEMGRUBER, Andrea. A Tributação do Capital: o imposto de renda da pessoa jurídica e o imposto sobre operações financeiras. *In*: BIDERMAN, C.; ARVATE, P. (Org.) **Economia do Setor Público no Brasil**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2004.

LEONETTI, Carlos A. **Imposto sobre a Renda como Instrumento de Justiça Social no Brasil**. Barueri: Manole, 2003.

LINS, Robson Maia. **Curso de Direito Tributário Brasileiro**. São Paulo: Noeses, 2019.

LINS, Robson Maia. **La Mora em el Derecho Tributario**. Lima: Grijley-Noeses, 2018.

LOPES, A. B.; GALDI, F. C.; LIMA, I. S. **Manual de Contabilidade e Tributação de Instrumentos Financeiros e Derivativos: CPC 38, CPC 39, CPC 40, OCPC 3, IAS 39, IAS 32, IFRS 7, normas da Comissão de Valores Mobiliários, do Banco Central do Brasil e da Receita Federal do Brasil**. 2. ed. atual. rev. ampl. São Paulo: Atlas, 2011.

LOPES, Alexandro Broedel; MOSQUERA, Roberto Quiroga. Derivativos Embutidos, Derivativos Exóticos e Operações Estruturadas: aspectos contábeis, societários e tributários. *In*: MOSQUERA, Roberto Quiroga (Coord.) **O Direito Tributário e o Mercado Financeiro e de Capitais**. 2. vol. São Paulo: Dialética, 2010.

LOPES, Tatiana. Instrumentos Financeiros Híbridos, Compostos e Derivativos Embutidos: impactos fiscais da não regulamentação do tema pela MP 627/2013. *In*: MOSQUERA, Roberto Quiroga; LOPES, Alexandro Broedel. (Coord.) **Controvérsias Jurídico-Contábeis: aproximações e distanciamentos**. 5. v. São Paulo: Dialética, 2011.

MARTINS, Fran. **Títulos de crédito**. v. I. Rio de Janeiro: Forense, 2000.

MARTINS, Ives Gandra da Silva; SOUZA, Fátima Fernandes Rodrigues de. A Figura dos Juros sobre o Capital Próprio e as Contribuições Sociais do PIS e da COFINS. *In*: **Revista Dialética de Direito Tributário**. v. 169. São Paulo: Dialética, 2009.

MATOS, Gustavo Martini de. Aspectos Tributários das Operações em Mercados Futuros. O Regime Diferenciado da Instituições Financeiras. *In*: MOSQUERA, Roberto Quiroga. (Coord.) **O Direito Tributário e o Mercado Financeiro e de Capitais**. São Paulo: Dialética, 2009.

MENDONÇA, José Xavier Carvalho de. **Tratado de direito comercial brasileiro**. v. 2. part. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1970.

MIRANDA, Pontes de. **Tratado de Direito Privado**. Parte Geral, tomo I. Rio de Janeiro: Borsoi, 1954.

MOREIRA, André Mendes; FONSECA, Fernando Daniel de Moura. Da Possibilidade de Pagamento de Juros sobre Capital Próprio Apurados com Base em Exercícios Anteriores: dedutibilidade do IRPJ. *In*: **Revista Dialética de Direito Tributário**. v. 235. São Paulo: Dialética, 2015.

MOREIRA, André Mendes; FONSECA, Fernando Daniel de Moura. Imposto de renda sobre ganho de capital: necessidade de realização e disponibilidade do acréscimo patrimonial. Estudo de caso. *In*: **Revista Dialética de Direito Tributário**, v. 238, São Paulo: Dialética, 2015.

MOSQUERA, Roberto Quiroga. O Regime Jurídico-Tributário das Participações Societárias: ganho de capital, juros sobre o capital próprio e dividendos. *In*: MOSQUERA, Roberto Quiroga (Coord.). **O Direito Tributário e o Mercado Financeiro e de Capitais**. São Paulo: Dialética, 2009.

MOSQUERA, Roberto Quiroga. **Renda e Proventos de Qualquer Natureza: o imposto e o conceito constitucional**. São Paulo: Dialética, 1996.

MOSQUERA, Roberto Quiroga. **Tributação no Mercado Financeiro e de Capitais**. 2. ed. rev. atual. São Paulo: Dialética, 1999.

MOSQUERA, R. Q.; PICONEZ, M. B. Tratamento Tributário dos Instrumentos Financeiros Híbridos. *In*: MOSQUERA, Roberto Quiroga; LOPES, Alexsandro Broedel. (Coord.) **Controvérsias Jurídico-Contábeis: aproximações e distanciamentos**. 2. v. São Paulo: Dialética, 2011.

MOUSSALLEM, Tárek Moysés. Sobre as Definições. *In*: CARVALHO, P. B. (Coord.); BRITTO, L. G. (Org.). **Lógica e Direito**. São Paulo: Noeses, 2016.

MURPHY, Celia Maria de Souza. **O Imposto sobre a Renda à Luz da Constituição**. São Paulo: Noeses, 2019.

MUSGRAVE, R. A.; MUSGRAVE, P. B. **Finanças Públicas. Teoria e Prática**. Rio de Janeiro: Campus. São Paulo: EDUSP, 1980.

NEGRÃO, Ricardo. **Manual de Direito Comercial e de Empresa: volume 2. Títulos de crédito e contratos empresariais**. 3. ed. São Paulo, Saraiva, 2012.

NOVAIS, Raquel Ribeiro. **Análise das Normas de Incidência dos Impostos sobre Operações de Crédito, Câmbio, Seguro ou Títulos e Valores Mobiliários**. Dissertação (Mestrado em Direito Tributário) – Pontifícia Universidade Católica de São Paulo. São Paulo, 1992.

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

OLIVEIRA, Ricardo Mariz de. Juros de Remuneração de Capital Próprio. *In*: COSTA, Alcides Jorge (Coord.). **Revista de Direito Tributário Atual**. v. 15. São Paulo: Dialética/IBDT, 1998.

PEREIRA, Caio Mário da Silva. **Instituições de Direito Civil**: contratos. Declaração unilateral de vontade. Responsabilidade Civil. v. III. 11. ed. rev. atual. Rio de Janeiro: Forense, 2004.

PEREIRA, Caio Mário da Silva. **Instituições de Direito Civil**: introdução ao direito civil. Teoria geral do direito civil. v. I. Rio de Janeiro: Forense, 2006.

PEREIRA, Caio Mário da Silva. **Instituições de Direito Civil**: teoria geral das obrigações. v. II. 20. ed. rev. atual. Rio de Janeiro: Forense, 2003.

PICONEZ, Matheus Bertholo. Dividendos e Juros sobre Capital Próprio no Novo Modelo Contábil e seu Tratamento Tributário. *In* MOSQUERA, Roberto Quiroga; LOPES, Alexsandro Broedel (Coord.). **Controvérsias Jurídico-Contábeis**: aproximações e distanciamentos. 3. v. São Paulo: Dialética: 2012.

PIZOLIO, Reinaldo. **Competência Tributária e Conceitos Constitucionais**. São Paulo: Quartier Latin, 2006.

SANTOS, Ramon Tomazela. **Os Instrumentos Financeiros Híbridos à Luz dos Acordos de Bitributação**. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2017.

SCHOUERI, Luís Eduardo. **Normas Tributárias Indutoras e Intervenção Econômica**. Rio de Janeiro: Forense, 2005.

SCHOUERI, Luís Eduardo. Juros Sobre Capital Próprio: natureza jurídica e forma de apuração diante da “nova contabilidade”. *In*: MOSQUERA, Roberto Quiroga; LOPES, Alexsandro Broedel (Coord.). **Controvérsias Jurídico-Contábeis**: aproximações e distanciamentos. 3. v. São Paulo: Dialética: 2012.

SCHOUERI, Luís Eduardo. O Mito do Lucro Real na Passagem da Disponibilidade Jurídica para a Disponibilidade Econômica. *In*: MOSQUERA, Roberto Quiroga; LOPES, Alexsandro Broedel. (Coord.). **Controvérsias Jurídico-Contábeis**: aproximações e distanciamentos. São Paulo: Dialética, 2010.

SILVA, José Afonso da. **Aplicabilidade das Normas Constitucionais**. 3. ed. São Paulo: Malheiros, 1999.

SILVA, Natalie M. A integração da tributação das pessoas jurídicas e das pessoas físicas: análise dos modelos teóricos e de sua adequação ao princípio da capacidade contributiva. *In: Direito Tributário Atual*. v. 23. São Paulo, 2009.

SLEMROD, J.; BAKIJA, J. **Taxing ourselves**: a citizen's guide to the debate over taxes, 4. ed. Cambridge: MIT, 2008.

SOPPER, Michelle. **Regime Jurídico do Bônus de Subscrição**. Dissertação (Mestrado em Direito Comercial) - Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2015. doi:10.11606/D.2.2015.tde-08122015-090428. Acesso em: 04 out. 2019.

SRFB – Secretaria da Receita Federal do Brasil. Ato Declaratório Interpretativo nº 5. Dispõe sobre a tributação dos rendimentos auferidos por investidor estrangeiro no País. Subsecretário-Geral da Receita Décio Rui Pialarissi. 17 dez. 2019. Disponível em: <http://normas.receita.fazenda.gov.br/sijut2consulta/link.action?visao=anotado&idAto=105652>. Acesso em: 08 jan. 2020.

SRFB – Secretaria da Receita Federal do Brasil. Solução de Consulta nº 99010. Participações societárias. Redução de capital social exuberante. Devolução de capital em bens e direitos avaliados a valor justo. [...] Cosit - Coordenação-Geral de Tributação. 19 set. 2018. Disponível em: <http://normas.receita.fazenda.gov.br/sijut2consulta/link.action?visao=anotado&idAto=94961>. Acesso em: 05 mar. 2019.

SRFB – Secretaria da Receita Federal. Solução de Divergência nº 9/2016. Imposto sobre operações de crédito, câmbio e seguros ou relativas a títulos ou valores mobiliários – IOF. Cosit - Coordenação-Geral de Tributação. 23 set. 2016. Disponível em: <http://normas.receita.fazenda.gov.br/sijut2consulta/link.action?idAto=78102&visao=compilado>. Acesso em: 08 ago. 2019.

STIGLITZ, Joseph E. **Economics of the Public Sector**. 3. ed. Nova Iorque/Londres: W.N. Norton, 2000.

SZTAJN, Raquel. **Futuros e Swaps**: uma visão jurídica. São Paulo: Cultural Paulista, 1999.

TAKATA, Marcos Shigueo. Debêntures, Inconfundibilidade com Mútuo: natureza e caracteres jurídicos, alguns aspectos tributários. *In: MOSQUERA, Roberto Quiroga (Coord.). O Direito Tributário e o Mercado Financeiro e de Capitais*. São Paulo: Dialética, 2009.

THURONYI, Victor. The Concept of Income. 46 Tax L. Rev. 45 (1990). *In: CARON, P. L.; BURKE, K. C.; MCCOUCH, G. M. P. Federal Income Tax Anthology*. 2. tir. Cincinnati: Anderson, 2003.

TILBERY, Henry. **A Tributação dos Ganhos de Capital**. São Paulo: Resenha Tributária/IBDT, 1977.

TILBERY, Henry. **O Novo Imposto de Renda no Brasil**: comentário à Lei nº 7.713/88. Ajustado aos novos métodos de atualização monetária. São Paulo: IOB, 1989.

TIPKE, K.; LANG, J. **Direito Tributário (Steuerrecht)**. v. I. trad. da 18. ed. alemã de Luiz Doria Furquim. Porto Alegre: Sergio Antonio Fabris, 2008.

TÔRRES, Heleno Taveira. Juros sobre Capital Próprio: autonomia privada nos investimentos societários e suas implicações em matéria tributária. *In*: TÔRRES, Heleno Taveira (Coord.). **Direito Tributário Internacional Aplicado**. v. IV. São Paulo: Quartier Latin, 2007.

TÔRRES, Heleno Taveira. (Coord.). **Tributação nos Mercados Financeiros e de Capitais e na Previdência Privada**. São Paulo: Quartier Latin, 2005.

VILANOVA, Lourival. **Causalidade e Relação no Direito**. 4. ed. rev., atual. e ampl. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2000.

VILANOVA, Lourival. Sobre o conceito de direito. *In*: VILANOVA, Lourival. **Escritos Jurídicos e Filosóficos**. São Paulo: Axis Mundi: IBET, 2003.

XAVIER, Alberto. Natureza Jurídico-Tributária dos “Juros sobre o Capital Próprio”. *In*: **Revista Dialética de Direito Tributário**. v. 21. São Paulo: Dialética, 1997.