

**UNIVERSIDADE DO VALE DOS SINOS**

**TRABALHO DE CONCLUSÃO DE CURSO**

**LLM DIREITO DOS NEGÓCIOS – 2ª EDIÇÃO**

**CONTRATOS COM DERIVATIVOS E FORMA DE TRIBUTAÇÃO**

**JULIANA GARCIA MOUSQUER**

**JUNHO 2014**

**PORTO ALEGRE**

## SUMÁRIO

1. Introdução
2. Definição
3. Mercados de Derivativos
4. Contratos de *Hedge*
5. Contratos de *swap*
6. Tributação das Operações
7. Conclusão
8. Bibliografia

## **INTRODUÇÃO**

O presente trabalho visa o estudo, ainda que em síntese, dos contratos com derivativos, bem como das suas características, peculiaridades, através da conceituação dos principais instrumentos, dos mercados onde são inseridos e, por derradeiro, apresentar uma breve análise da forma de tributação destes instrumentos.

Entre os principais objetivos deste estudo está a análise dos contratos a termo, futuro e de opções, operações de hedge e swap, visando demonstrar as diferenças entre as formas de liquidação, objetos, negociabilidade, entre outras características.

Quanto à questão da tributação, o objetivo é verificar quais são os tributos incidentes nestas operações, servindo como base para a forma de tributação e contabilização destes instrumentos financeiros.

## DEFINIÇÃO

Derivativos são ativos financeiros cujo valor resulta, na sua integralidade ou em parte, do valor de outro ativo financeiro ou mercadoria negociados no mercado à vista. As formas mais recorrentes destes contratos são os contratos a termo, contratos futuros, opções de compra e venda, operações de *hedge* e *swaps*.

Antúlio Bomfim na obra, *Derivativos de Créditos e outros instrumentos*, define derivativos de crédito da seguinte maneira:

Derivativos de crédito são contratos financeiros que permitem a transferência do risco de crédito de um agente de mercado para outro, potencialmente facilitando maior eficiência no apreçamento e distribuição do risco de crédito entre os agentes financeiros no mercado”.<sup>1</sup>

O mesmo autor complementa:

De fato, derivativos de créditos são contratos financeiros que permitem a transferência do risco de crédito de um agente de mercado para outro, potencialmente facilitando maior eficiência no apreçamento e distribuição do risco de crédito entre os agentes financeiros no mercado.<sup>2</sup>

Antônio Carlos Figueiredo menciona que os derivativos são títulos cujos valores dependem de outras variáveis, com o intuito de proteger os agentes econômicos dos riscos das oscilações de preços:

Derivativos são títulos cujos valores dependem dos valores de outras variáveis mais básicas. Por exemplo, um derivativo de dólar comercial tem o seu valor derivado do comportamento do dólar comercial à vista.

Os derivativos foram criados para que os agentes econômicos pudessem se proteger contra riscos das oscilações de preços: um importador que

---

<sup>1</sup> BOMFIM, Antúlio Neves. *Derivativos de créditos e outros instrumentos*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2007, pg. 4.

<sup>2</sup> BOMFIM, Antúlio Neves. *Derivativos de créditos e outros instrumentos*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2007, p. 4.

teme a alta do dólar, uma empresa com dívida indexada ao CDI (Certificado de Depósito Interbancário), preocupada com uma eventual alta da taxa de juros, etc.

Como se dá a proteção com derivativos. A idéia básica é obter um ganho financeiro nas operações com derivativos, de forma a compensar uma perda das operações da empresa, por causa das oscilações de preços das matérias-primas, das taxas de cambio, das taxas de juros, etc.<sup>3</sup>

Os derivativos costumam ser negociados sob a forma de contratos padronizados, isto é, previamente especificados, no que tange à quantidade, qualidade, prazo de liquidação e forma de cotação do ativo-objeto sobre os quais se efetuam as negociações). Essas operações são realizadas em mercados organizados, com o fim de proporcionar, aos agentes econômicos, oportunidades para a realização de operações que viabilizem a transferência de risco das flutuações de preços de ativos e de variáveis macroeconômicas.

Jorge Katsumi Niyama traz a seguinte definição para estas operações:

O termo derivativo é relativamente recente, sendo usualmente definido como um instrumento financeiro (contrato) cujo valor deriva do preço ou performance de outro ativo, que pode ser um bem (ação ou mercadorias, tais como café, algodão, boi gordo), uma taxa de referência (dólar norte-americano ou Depósitos Interfinanceiros (DI), por exemplo ou índices (Ibovespa etc).

Na prática, qualquer ativo que possa ser valorizado ou ter sua performance medida por ser objeto de um contrato. Na realidade, os instrumentos derivativos são normalmente representados pelos contratos negociados nos mercados a termo, de futuros, de opções e de swaps, que possibilitam, mediante a estruturação de uma ou mais operações a proteção (hedge) contra variações de preços e taxas, a captação ou aplicação de recursos, bem como a redução de custos operacionais e diluição dos riscos inerentes às atividades operacionais.<sup>4</sup>

As noções trazidas acima descrevem a essência destes contratos, que podem ser definidos, como um instrumento financeiro ou contrato cujo valor, como o próprio nome já diz, deriva de acordo com o preço ou performance de outro ativo.

---

<sup>3</sup> FIGUEIREDO, Antônio Carlos. Introdução aos derivativos. São Paulo: Pioneira Thomson Learning, 2002, p. 1.

<sup>4</sup> Niyama, Jorge Katsumi. Contabilidade das instituições financeiras. São Paulo: Atlas, 2000, p.6.

Diante da análise da definição de derivativos, de acordo com a doutrina, passamos a inferir de que forma estes contratos são negociados, suas principais características e tipos de mercados, como passa a expor.

## MERCADOS DE DERIVATIVOS

Os mercados de derivativos são estruturados em virtude da existência de risco econômico real e que é passível de transferência por livre vontade dos agentes.

O risco é preexistente aos mercados derivativos, mas tal elemento isoladamente não é suficiente para a criação dos mercados derivativos. Além da presença de risco de preço (isto é, de incerteza quanto ao preço futuro), existem duas outras condições necessárias à existência dos mercados derivativos, são elas: a) o risco deve ter grande abrangência; ou seja, vários agentes econômicos devem estar sujeitos a este risco; b) a possibilidade de padronização da mercadoria ou do ativo em contratos.

Essas duas características é que ensejam a criação de liquidez (possibilidade imediata de entrada e saída dos participantes através de grande volume de operações) no mercado e que diferenciam os tipos de mercados ou contratos em que estes instrumentos são negociados.

Iran Siqueira Lima<sup>5</sup> apresenta quadro comparativo no qual distingue, em especial, os contratos futuros dos contratos a termo:

Características	Futuros	A Termo
Objetivo	Proteção contra variação nos preços e especulação sem que haja, na maioria das vezes, transferência das mercadorias	Proteção contra variações nos preços, normalmente com entrega do produto contratado
Negociabilidade	Podem ser negociados	Não são negociados

---

<sup>5</sup> LIMA, Iran Siqueira. Contabilidade e controle de operações com derivativos. São Paulo: Pioneira, 1999, p. 16.

	antes do vencimento	
Responsabilidade	Câmara de Compensação	Partes contratantes
Qualidade X Quantidade	Estabelecida pela Bolsa	Estabelecida pelas partes
Local de negociação	Bolsa de futuros	Estabelecida pelas partes
Sistema de garantias	Sempre haverá garantias	Nem sempre existirão
Vencimentos	Estabelecidos pela bolsa de futuros	Normalmente negociados pelas partes
Participantes	Qualquer pessoa física ou jurídica	Produtores ou consumidores
Ajustes	Diários	No vencimento
Variações nos preços	diárias	Não muda o valor do contrato
Porte dos participantes	Pequenos, médios e grandes	grandes
Credibilidade	Não é necessário dar comprovação de boa situação creditícia.	É normalmente exigido um alto padrão de crédito

Complementando a análise acima, os contratos a termo são aqueles em que as partes assumem compromisso de compra e venda de quantidade e qualidade determinadas de um ativo dito real (mercadoria). Nesta hipótese, as partes, compradora e vendedora ficam vinculadas até a liquidação do contrato.

Tal contrato apresenta movimentação financeira somente na liquidação e apresenta como desvantagens o fato de possuir baixa liquidez; pouca transparência e risco de crédito.

Antônio Carlos Figueiredo aduz que a definição de mercado a termo é igual a do contrato futuro, mas sustenta que o que distingue ambos é a liquidação, considerando que os contratos futuros são ajustados diariamente, a mesma sistemática não se aplica aos contratos a termo. Dispõe o autor:

A definição do contrato a termo é igual a do contrato futuro. A principal diferença entre eles está na liquidação financeira. Ao contrário dos contratos futuros, os contratos a termo não são ajustados diariamente.<sup>6</sup>

Este tipo de contrato é definido por Jorge Katsumi Niyama da seguinte forma:

São operações para liquidação (física e financeira) em uma data futura, configuradas por meio de acordo de compra e venda de um ativo, para entrega em uma data futura definida e a um preço especificado pelas partes envolvidas com desembolso de recursos somente por ocasião da liquidação do contrato.

O contrato deve conter especificação precisa do bem objeto (ações, mercadorias, ouro, ativo financeiro etc.), da qualidade, da quantidade, do prazo, do local de entrega e do preço.<sup>7</sup>

Em relação aos contratos futuros, as partes assumem compromisso de compra e venda de determinadas quantidade e qualidade padronizadas de um ativo financeiro ou mercadoria, representadas por contratos padronizados para liquidação em data futura. Geralmente, os contratos futuros são caracterizados por apresentarem padronização acentuada e alta liquidez. O risco de crédito neste caso é baixo e homogêneo e sua negociação ocorre em bolsa, através de pregão.

Estes contratos possuem possibilidade de encerramento da posição com qualquer participante e em qualquer momento, em razão do ajuste diário do valor dos contratos, que consiste na equalização de todas as posições no mercado futuro, com base no preço de compensação do dia, e com a consequente movimentação diária de débitos e créditos nas contas dos clientes, de acordo com a variação negativa ou positiva no valor das posições por eles detidas.

A vantagem deste mecanismo é a possibilidade de liquidação financeira diária de lucros e prejuízos das posições, o que viabiliza a troca de posições, ou seja: o compromisso assumido com uma parte poderá ser encerrado com outra operação com qualquer contraparte, sem a imposição de vínculo bilateral.

---

<sup>6</sup> FIGUEIREDO, Antônio Carlos. Introdução aos derivativos. São Paulo: Pioneira Thomson Learning, 2002, p. 9.

<sup>7</sup> Niyama, Jorge Katsumi. Contabilidade das instituições financeiras. São Paulo: Atlas, 2000, p. 104.



Iran Siqueira Lima define os contratos futuros da seguinte forma:

Um contrato futuro é o compromisso de comprar ou vender determinado ativo numa data futura, por um preço previamente estabelecido. Os contratos futuros exercem uma enorme importância como forma de assegurar a tranquilidade a produtores e compradores de determinado produto. Costuma-se dizer que aquele que assumiu o compromisso de venda fica vendido (short) e quem assumiu o compromisso de compra fica comprado (long) em futuros.

(...)

Os contratos futuros são, portanto, padronizados em relação às características intrínsecas do ativo negociado, quantidade, procedimentos de entrega, meses de vencimento, cotação dos preços, limites de oscilação diária de preços e limites de posições diárias.<sup>8</sup>

Umbelina Cravo Teixeira Lagioia, por sua vez, entende que os contratos futuros são semelhantes aos contratos a termo, no entanto, a diferença estaria na padronização:

Um contrato futuro representa um contrato a termo padronizado onde é especificado o bem objeto do contrato (neste caso uma ação), o seu volume (a quantidade de ações) e a data da liquidação do mesmo. Quando um negócio é fechado no futuro, as partes não se relacionam mais entre si, pois a câmara de compensação da bolsa (CBLC) assume a parte oposta, quer em relação ao comprador ou ao vendedor. Um contrato futuro pode ser transferido a terceiros ou ainda encerrado antes do seu vencimento, mediante uma operação de natureza inversa.<sup>9</sup>

Este tipo de operação apresenta como principais desvantagens o fato de exigir elevada movimentação financeira (instabilidade no fluxo de caixa), bem como de possuir custo mais elevado do que os contratos a termo; e como já exposto, necessita depósito de garantias colaterais junto à clearing (compensação).

Além dos já mencionados contratos a termo e futuro, temos ainda os contratos de opção que se caracteriza por ser um mercado no qual uma parte adquire de

---

<sup>8</sup> LIMA, Iran Siqueira. Contabilidade e controle de operações com derivativos. São Paulo: Pioneira, 1999, p. 16.

<sup>9</sup> Lagioia, Umbelina Cravo Teixeira. Fundamentos do mercado de capitais. 3. Ed. São Paulo: Atlas, 2011, p. 176.

outra o direito de comprar (opção de compra) ou de vender (opção de venda) o objeto de negociação, até determinada data ou em determinada data, por preço previamente estipulado.

O objeto de negociação pode ser um ativo financeiro ou uma mercadoria no mercado disponível ou no mercado futuro, negociados em pregão, com ampla transparência. O comprador da opção, também chamado titular, sempre terá o direito do exercício. O vendedor da opção, também chamado lançador, terá a obrigação do exercício caso o titular opte por exercer seu direito.

O preço de exercício é o preço pelo qual o titular exerce seu direito, ou seja, é o preço pago pelo ativo objeto no caso de exercício de uma opção de compra, ou o preço recebido pelo ativo objeto no caso de exercício de uma opção de venda. Já o preço da opção é chamado prêmio e representa o valor pago pelo titular para adquirir um direito ou, em contrapartida, o valor recebido pelo vendedor para assumir uma obrigação para com o titular.

O prêmio assemelha-se ao pagamento de um sinal, que não pode ser abatido do preço estabelecido, em troca do direito de comprar ou vender um ativo, até uma determinada data, ou nesta data, por um preço previamente estabelecido.

Umbelina Cravo Teixeira Lagioia, descreve o mercado de opções da seguinte forma:

No mercado de opções são negociados contratos que **dão o direito de compra e venda de ações.**

Neste mercado, o investidor **paga (prêmio) pela opção de comprar ou de vender** determinada ação, por um preço preestabelecido (preço do exercício; e esta opção vigorará até certo período de tempo. Até chegar ao fim do prazo estabelecido, o investidor pode negociar a opção no mercado, vendendo - a para outras pessoas. No fim do prazo, o investidor que tiver a opção em mãos pode exercer ou não o direito de comprar ou vender a ação ao qual a opção se refere (ação objeto da opção) pelo preço estabelecido no contrato (preço de exercício).<sup>10</sup>

---

<sup>10</sup> Lagioia, Umbelina Cravo Teixeira. Fundamentos do mercado de capitais. 3. Ed. São Paulo: Atlas, 2011, p. 174.

É importante destacar que, no mercado de opções, o titular pode perder no máximo o prêmio pago, enquanto que no futuro as perdas são ilimitadas.

Os mercados de opções podem ser subdivididos ainda em mercado de opções flexíveis e mercado tradicional. No mercado de opções flexíveis as partes ficam vinculadas até o final da operação, a menos que entrem em acordo para realizar uma liquidação antecipada.

Após estas considerações, com as definições dos mercados nos quais tais contratos são comercializados, passamos a análise de contratos específicos, tais quais os contratos de *hedge* e *swap*.

## **CONTRATOS DE HEDGE**

A operação de *hedge* visa minimizar os riscos a que estão expostos os agentes em suas atividades econômicas, bem como os agentes que estão dispostos a assumir tais riscos em busca de ganhos (especuladores).

O *hedge* pode ser considerado um seguro contra o risco de mercado, especificamente no que refere ao preço. Visando proteção contra o risco de preço, o agente econômico atuante no mercado físico de uma mercadoria (ou no mercado à vista de um ativo financeiro) assume no respectivo mercado derivativo uma posição igual e inversa àquela que mantém no mercado à vista.

O hedge além de ser negociado no mercado futuro, também pode ser realizado no mercado de opções, onde o produtor, mediante o pagamento de prêmio compra uma opção de venda, tornando-se, assim, titular do direito de vender sua produção a um determinado preço, para exercício em uma determinada data futura ou até uma determinada data futura.

Em outras palavras, hedge é a operação realizada no mercado derivativo que visa fixar antecipadamente o preço de uma mercadoria ou ativo financeiro de forma

a neutralizar o impacto de mudanças no nível de preços. O agente econômico que busca essa neutralização no mercado derivativo é chamado “hedger”.

Exemplo das operações com hedge no mercado futuro, por exemplo, é caso do produtor rural em relação à safra. Tal opção poderá vir a neutralizar o risco de queda de preço no momento da comercialização de sua produção, assumindo uma posição vendedora (oposta) no mercado futuro referenciado em seu produto.

Note que a opção pelo hedge, que é adotada como precaução/segurança em relação a uma variação de preços prejudicial, traz como contraponto a renúncia ao ganho extraordinário que poderia auferir, posteriormente, na eventualidade de a mudança nos preços no mercado à vista ser favorável ao mesmo.

Em que pese a utilização do hedge, na sua maioria seja verificada nas operações com mercado futuro, este instrumento também pode ser realizado através de operações em outros mercados derivativos, como o mercado a termo e o mercado de opções, como já ressaltado.

Tendo em vista a disposição das principais características dos contratos de hedge, passamos a análise dos contratos de swap.

## **CONTRATOS DE SWAP**

O contrato de *swap* apresenta este nome justamente em virtude da sua principal característica, qual seja, a troca de posição entre as partes. Este inclusive é um dos principais elementos que diferencia o mercado de swap dos demais derivativos.

Os mercados de swaps são aqueles em que as partes trocam um índice de rentabilidade por outro, com o intuito de minimizar o risco, casar posições ativas com posições passivas e equalizar os preços. Estes contratos têm pouca padronização e as partes ficam vinculadas até o final da operação.

Na operação de swap, a dívida em si não troca de lugar, mas apenas o custo total dos juros a serem pagos é que o fazem. Não se trocam os ativos, somente as

rentabilidades dos mesmos. O objetivo da operação é mudar a estrutura da carteira de investimentos durante o prazo do swap. O principal serve apenas de base para cálculo dos pagamentos que serão intercambiados numa data futura preestabelecida no contrato.

Na obra “Contabilidade e controle de operações com derivativos”, Iran Siqueira Lima traz a seguinte definição:

A palavra swap significa troca e é uma estratégia financeira em que dois agentes concordam em trocar fluxos futuros de fundos de uma maneira preestabelecida. Esse tipo de contrato surgiu da necessidade de proteção ao risco que muitas empresas possuíam em meados da década de 70, devido as suas atividades comerciais internacionais, muito afetadas pelas novas variações das taxas de câmbio no período.

Um dos *swaps* mais utilizados nesse período era o de taxa de cambio onde as partes trocavam o principal mais os juros em uma moeda pelo principal mais juros em outra moeda. Esse tipo de contrato trava o custo dos recursos pela eliminação dos riscos tanto para o principal como para os juros, sem importar qual seja a flutuação do câmbio nos mercados futuros. Na prática, ocorre quase uma conversão de ativos e passivos de uma moeda para outra moeda. A partir dessas trocas iniciais de moedas, o *swap* passou a ser utilizado para trocas de taxas de juros e até de mercadorias, sem que haja entrega efetiva, zerando-se as diferenças de valor.

Um dos tipos mais comuns de *swap* é aquele originado da necessidade que algumas empresas possuem de trocar seus empréstimos de taxas fixas para taxas flutuantes e vice-versa, por causa de vantagens que essas empresas possuem nesses mercados.<sup>11</sup>

Os swaps mais conhecidos são os de taxas de juros, câmbio e commodities. Estes contratos, de regra, são negociados em balcão e não são padronizados. Note que nestes contratos não havendo a possibilidade de transferência a outro participante nem antecipação do vencimento.

Antônio Carlos Figueiredo define as operações de *swap*:

O swap é um contrato derivativo no qual as partes trocam os indexadores de operações ativas e passivas, sem trocar o principal. Por exemplo, uma empresa com dívida corrigida pelo CDI, temendo uma alta de juros, pode trocar o indexador do passivo por uma taxa pré. Assim, se as taxas de juros subirem no período, a perda que a empresa terá com a alta do CDI será compensada por um ganho financeiro na operação de swap. As taxas de juros que ela paga ficam definidas na data zero, na hora da montagem do swap.

---

<sup>11</sup> LIMA, Iran Siqueira. Contabilidade e Controle de operações com derivativos. São Paulo: Pioneira, 1999, p. 20.

O autor complementa afirmando que:

O swap é uma operação extremamente simples. O agente econômico interessado em trocar o indexador de um ativo ou de um passivo, normalmente procura uma instituição financeira que monta a operação.<sup>12</sup>

Ari Cordeiro Filho<sup>13</sup> lembra que as operações com swap foram definidas em normativos infralegais no Brasil através da Resolução 2.042/94, que no artigo 1º, par. 1º dizia:

Para efeitos desta resolução, definem-se como swap as operações consistentes na troca de resultados financeiros decorrentes da aplicação de taxas ou índices sobre ativos ou passivos usados como referenciais.

O mesmo autor pretende, além de conceituar, apresentar uma tipificação aos contratos de swap, como passamos a expor:

Nos swaps típicos, praticados aqui e alhures, os resultados financeiros são vinculados, numericamente, a referenciais de existência real ou de criação ideal. Assim, exemplificativamente, taxas de juros fixas numa perna (ou fluxo de swap) e taxas variáveis em outra perna do *swap* são relacionados a um mesmo número ou montante de dinheiro, o qual pode corresponder a ativos ou passivos de existência real para uma ou ambas as partes contratantes, ou ser meramente referencial para o negócio.

*Não* há preço ajustado, em contrato tendo como objeto títulos, mercadorias ou valores, pelo qual se estipule uma liquidação física. Não há preço de compra ou de venda de título, de mercadoria ou de valores pago o qual se possa obter a titularidade física destes bens (suscetíveis de valoração econômica). Nem mesmo como alternativa.

Há permuta de dois fluxos financeiros calculados distintamente, em cima de um valor referencial (valor nocional), compensando-se os valores monetários de tais fluxos, em determinada(s) data(s), como regra geral.

A causa jurídica do contrato mercantil de *swap*, na atualidade, é a troca de resultados financeiros, com justaposição e compensação dos valores monetários, por ocasião da liquidação, coincidentes as datas da troca. Não é a transferência de propriedade de um bem com pagamento de preço. A vinculação de percepção de um fluxo financeiro ao pagamento de outro fluxo, por diferença, e o cálculo diferenciado de cada um dos fluxos constituem a tipificação básica dos swaps.<sup>14</sup>

---

<sup>12</sup> FIGUEIREDO, Antônio Carlos. Introdução aos derivativos. São Paulo: Pioneira Thomson Learning, 2002, p. 133.

<sup>13</sup> CORDEIRO FILHO, Ari. Swaps: aspectos jurídicos, operacionais e administrativos. Rio de Janeiro: Forense Universitária, 2000, p. 4.

<sup>14</sup> CORDEIRO FILHO, Ari. Swaps: aspectos jurídicos, operacionais e administrativos. Rio de Janeiro: Forense Universitária, 2000, p. 7.

Portanto, verifica-se que o ponto primordial da operação de *swap* é a troca de resultados financeiros decorrentes da aplicação de taxas ou índices sobre ativos ou passivos usados como referenciais.

Tendo em vista os conceitos até então levantados, passamos a analisar a forma de tributação destes instrumentos financeiros, em especial os tributos incidentes sobre estas operações, em especial as de *hedge* e *swap*.

## TRIBUTAÇÃO DAS OPERAÇÕES

Como já registrado alhures, as operações de *hedge* podem ocasionar ganhos ou perdas, originando lucros ou prejuízos. Portanto, tais operações podem gerar tributação em relação aos ganhos, e de outro lado, com a dedutibilidade das perdas, no caso de pessoa jurídica tributada pelo regime do Lucro Real.

Quanto ao imposto de renda, de acordo com o artigo 43 do CTN, o fato gerador é o aumento patrimonial, de forma que, ao auferir renda decorrente de ganhos obtidos nas operações financeiras com finalidade de *hedge*, haverá incidência deste tributo.

De acordo com o que dispunha o art. 77 da Lei nº 8.981/1995, não havia retenção na fonte ou tributação em separado sobre os ganhos líquidos em operações de *hedge* realizadas em bolsas de valores, de mercadorias e de futuros ou no mercado de balcão, desde que essas operações fossem destinadas, exclusivamente, à proteção contra riscos inerentes às oscilações de preços ou de taxas, quando o objeto do contrato negociado: a) estivesse relacionado com as atividades operacionais da pessoa jurídica; b) fosse destinado à proteção de direitos ou obrigações da pessoa jurídica.

Com o advento da Lei nº 9.779/1999, em seu artigo 5º, a partir de janeiro de 1999 os rendimentos decorrentes das operações de cobertura (*hedge*), realizadas por meio de operações de *swap* e outras, nos mercados de derivativos, passariam a sujeitar-se à incidência do Imposto de Renda na Fonte.

Em que pese o disposto na Lei 9.779/99 a Instrução Normativa 1022/2010 em seu artigo 56 dispõe que o Imposto de Renda não incidirá em separado às aplicações de renda variável, ressalvado o caso de swap (sujeito à retenção na fonte do IR), devendo o resultado positivo ser acrescido à base de cálculo estimada ou presumida, e considerado para fins de apuração do IRPJ pelo Lucro Real.

Ainda, no que se refere ao Imposto de Renda, os rendimentos advindos de operações de cobertura (hedge), quando realizadas através operações de swap por pessoa jurídica que não seja instituição financeira, sociedade de seguro, de previdência e de capitalização, sociedade corretora de títulos, valores mobiliários e câmbio, sociedade distribuidora de títulos e valores mobiliários ou sociedade de arrendamento mercantil, sujeitam-se à incidência do imposto sobre a renda na fonte, de acordo com as alíquotas dispostas na Instrução Normativa 1.022/2010.

A incidência da CSLL em relação às operações de hedge é similar à do IRPJ, com exceção das antecipações, que não ocorrem com este tributo.

Quando se tratar de tributação pelo Lucro Presumido ou pelo Lucro Real com cálculo por Estimativa, os ganhos obtidos com as operações visando hedge deverão ser acrescidos à base de cálculo presumida ou estimada. No Lucro Real apurado por meio de balanço, referidos ganhos deverão compor a base de cálculo da CSLL.

No caso de empresa optante pelo Simples Nacional, por falta de disposição expressa determinando a forma de tributação da CSLL sobre esses ganhos, e ainda, o disposto no art. 13 da Lei Complementar nº 123/2006, pode-se concluir que não haverá incidência desse tributo para o investidor do Simples Nacional (que sofrerá a tributação somente do IR, na forma demonstrada acima).

Analisando a legislação que rege as contribuições PIS e COFINS, pode se concluir que o fato gerador da Contribuição para o PIS/PASEP e da COFINS é auferir receita.

Assim, sempre que uma pessoa jurídica auferir receitas, ressalvadas as exclusões, isenções, ou outros benefícios, estará sujeita ao pagamento de PIS e de COFINS.



As operações financeiras com finalidade de hedge podem gerar um ganho para o investidor, e esse ganho, por ser receita, pode ser tributado pelo PIS e pela COFINS.

Em relação às empresas optantes pelo Simples Nacional, por falta de previsão legal e de acordo com o disposto no artigo 13 da Lei Complementar 123/2006, não haverá incidência destas contribuições.

Quanto à definição da base de cálculo, o art. 32 da Lei nº 11.051/2004 determina que para efeito de determinação da base de cálculo do IRPJ e da CSLL, da Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social - Cofins e da Contribuição para o PIS/Pasep, os resultados positivos ou negativos incorridos nas operações realizadas em mercados de liquidação futura, inclusive os sujeitos a ajustes de posições, serão reconhecidos por ocasião da liquidação do contrato, cessão ou encerramento da posição.

Determina ainda seu § 1º, que o resultado positivo ou negativo será constituído pela soma algébrica dos ajustes, no caso das operações a futuro sujeitas a essa especificação, e pelo rendimento, ganho ou perda, apurado na operação, nos demais casos.

No entanto, estas disposições aplicam-se somente operações de bolsa e operações de balcão registradas, pode-se afirmar que as operações com finalidade de hedge realizadas fora de bolsa ou de balcão sofrerão incidência do imposto pelo regime de competência - ou seja, antes de sua liquidação.

## CONCLUSÃO

O escopo deste trabalho é a análise dos principais tipos de contratos de derivativos, contratos estes que são firmados com o intuito de minimizar riscos de operações. Para tanto, estes contratos permitem a transferência do risco de crédito de um agente de mercado para outro.

É possível avaliar que estes contratos possuem características diversas, de acordo com as formas em que são negociados. Entre estes aspectos, tem-se que as principais características se dão em razão da padronização destes contratos, bem como a forma de liquidez.

Tais contratos diferem não só nestes aspectos, mas também em relação ao objeto bem como em relação os locais de negociação, como devidamente analisado. No que tange ao objeto, por exemplo, contratos futuros se diferem dos contratos a termo, quanto à transferência ou não de uma mercadoria ou do objeto contratado.

Além da análise destes contratos e suas principais características, foi possível concluir que em relação a estas operações, haverá incidência do Imposto de Renda, Contribuição Social sobre o lucro líquido e PIS e COFINS, desde que auferido ganho, ou seja, acréscimo patrimonial, nos casos de IRPJ e CSLL e apuração de receita, no caso do PIS e COFINS. Excepciona esta regra, em relação ao PIS e COFINS, para as empresas optantes pelo Simples Nacional.

## BIBLIOGRAFIA

BOMFIM, Antúlio Neves. *Derivativos de créditos e outros instrumentos*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2007.

CORDEIRO FILHO, Ari. *Swaps: aspectos jurídicos, operacionais e administrativos*. Rio de Janeiro: Forense Universitária, 2000.

FIGUEIREDO, Antônio Carlos. *Introdução aos derivativos*. São Paulo: Pioneira Thomson Learning, 2002.

LAGIOIA, Umbelina Cravo Teixeira. *Fundamentos do mercado de capitais*. 3. Ed. São Paulo: Atlas, 2011

LIMA, Iran Siqueira. *Contabilidade e Controle de operações com derivativos*. São Paulo: Pioneira, 1999.

NIYAMA, JORGE KATSUMI. *Contabilidade das instituições financeiras*. São Paulo: Atlas, 2000.

SILVA NETO, Lauro de Araújo. *Derivativos: definições, emprego e risco*. 2ª edição. São Paulo: Atlas, 1998.

<http://www.cvm.gov.br/port/protinv/caderno9-05.pdf>. Acessado em 21/04/2014.

<http://www.fiscosoft.com.br>. Acessado em 28/05/2014.

<http://www2.planalto.gov.br/> Acessado em 30/05/2014.