



---

# **MEDIDA PROVISÓRIA**

---

**Nº 539, DE 2011**

**NOTA DESCRITIVA**

**AGOSTO/2011**

**SUMÁRIO**

I - MATÉRIA.....	4
II - JUSTIFICATIVA .....	5
III - EMENDAS PARLAMENTARES .....	6
IV - OUTRAS INFORMAÇÕES.....	7

© 2011 Câmara dos Deputados.

Todos os direitos reservados. Este trabalho poderá ser reproduzido ou transmitido na íntegra, desde que citados(as) o(a) autor(a) e a Consultoria Legislativa da Câmara dos Deputados. São vedadas a venda, a reprodução parcial e a tradução, sem autorização prévia por escrito da Câmara dos Deputados.

Este trabalho é de inteira responsabilidade de seu(sua) autor(a), não representando necessariamente a opinião da Câmara dos Deputados.



Câmara dos Deputados  
Praça 3 Poderes  
Consultoria Legislativa  
Anexo III - Térreo  
Brasília - DF

## **MEDIDA PROVISÓRIA Nº 539/2011**

A presente nota descreve o conteúdo da Medida Provisória nº 539, de 26 de julho de 2011, que trata da regulamentação dos contratos de derivativos e da sua tributação pelo Imposto sobre Operações Financeiras (IOF).

Preliminarmente à citada descrição, faz-se necessário registrar alguns conceitos básicos envolvendo esse tipo de instrumento financeiro.

Contratos de derivativos, cuja melhor tradução seria “de derivados”, são aqueles nos quais o valor final a pagar ou a receber depende do comportamento de um ou mais indicadores, também denominados ativos subjacentes ou ativos objeto. Os ativos subjacentes podem ser ativos físicos ou financeiros, tais como o valor do ouro, do milho, da soja, ou do dólar, da taxa de juros Selic, do índice Ibovespa etc.

Esse tipo de operação tem várias aplicações na gestão financeira de empresas e de instituições bancárias, que tanto podem levar à redução dos riscos, quanto podem expor a companhia à insolvência.

Quando se realizam os contratos de derivativos, um dos itens de negociação é o valor nocional (ou valor de referência). Ele representa o montante sobre o qual serão realizados os cálculos de variações, embora, à exceção dos derivativos relacionados a operações de crédito (derivativos de crédito), não exprima exatamente o montante que está em risco. Supondo uma operação de troca de índices, em que uma parte do contrato se comprometa a pagar a variação do dólar e a outra a variação de um índice de juros, por exemplo, esse valor nocional será a referência para a apuração de quanto a parte “ganhadora” do contrato irá receber da parte “perdedora”.

Imagine-se que o dólar tenha variado 5%, enquanto o índice de juros 12%. Logo, quem estava se comprometendo a pagar a variação dólar é o “ganhador”, porque os juros variaram 7% a mais do que o dólar ( $12\% - 5\% = 7\%$ ). Aí entra o valor nocional. Se as partes contrataram que o valor nocional seria de um milhão de reais, a parte “perdedora” deveria à “ganhadora” setenta mil reais (7% de um milhão de reais).

Outro termo tratado pela Medida Provisória é a exposição líquida, que é um indicador que se apura, para cada referencial (ou ativo subjacente), realizando-se

o somatório de todas as operações em aberto de uma determinada parte naquele referencial. A exposição líquida pode ser comprada, vendida ou sem exposição.

No exemplo anterior, se a parte “ganhadora” só realizou este contrato, ela detinha uma posição líquida vendida em dólares, pois estava obrigada a pagar a variação do dólar. A posição vendida é aquela em que a variação positiva do ativo subjacente prejudica a parte, enquanto, na posição comprada, tal variação a favorece. No exemplo, quanto mais o dólar subisse, mais aquela que foi a parte “ganhadora” incorreria em prejuízos, de modo que, se o dólar tivesse variado 13%, ela deixaria de ser “ganhadora” para tornar-se “perdedora”.

Ressalte-se, no entanto, é comum operações de proteção (*hedge*) com contrato de derivativos. No mundo real, buscam esse tipo de proteção, por exemplo, os exportadores, que têm recebimentos em dólares e querem precaver-se da variação da moeda estadunidense. Nesse caso, mesmo sendo “perdedora”, a parte poderia não sofrer prejuízos efetivos. Basta que tivesse uma fatura a receber nessa moeda em valor equivalente a um milhão de reais. Sua posição líquida seria zero, isto é, a parte não estaria correndo o risco da variação cambial na cotação do dólar. O contrato de troca de índices (contrato de derivativos) equilibrar-se-ia com a fatura (contrato comercial).

Porém, para fins de cálculo da exposição líquida explicitada na Medida Provisória, que é apurada apenas com base nos contratos de derivativos registrados nas câmaras de compensação, liquidação e registro, a posição do exportador do exemplo acima constará como vendida.

Feitas essas considerações, passa-se a descrever o teor da MP nº 539/2011.

## **I - MATÉRIA**

---

O art. 1º da MP autoriza o Conselho Monetário Nacional (CMN) a estabelecer, para fins de política monetária e cambial, condições específicas para a realização de negócios com contratos de derivativos. Nesse sentido, o CMN pode, inclusive, determinar a obrigatoriedade de realização de depósitos calculados com base no valor nominal dos contratos e fixar limites e prazos para sua negociação.

Os arts. 2º e 3º estabelecem as regras de tributação dos contratos de derivativos pelo IOF. Assim, a alíquota máxima aplicável é de 25% sobre o valor do “valor nominal ajustado”, que, por sua vez, é obtido mediante a multiplicação do valor de referência do contrato pela variação do preço do derivativo em relação ao seu ativo objeto.

Os titulares dos contratos de derivativos são os contribuintes do IOF. As câmaras ou prestadores de serviço de compensação, liquidação e registro autorizados pelo Banco Central do Brasil ou pela Comissão de Valores Mobiliários são os responsáveis pela cobrança e recolhimento do imposto.

Passa a ser condição de validade dos contratos de derivativos o registro nas instituições de compensação, liquidação e registro acima mencionadas, conforme disposto no art. 4º da Medida Provisória.

O Decreto nº 7.536, de 26 de julho de 2011, estabeleceu as regras de cobrança do IOF sobre contratos de derivativos, fixando alíquota de 1% sobre o valor nominal ajustado. No entanto, essa tributação somente alcança contratos afetados pela variação da taxa de câmbio de que resulte aumento da exposição líquida vendida, em relação à apurada ao final do dia útil anterior, em valor superior a US\$ 10 milhões (dez milhões de dólares norte americanos). Para os demais contratos de derivativos, o Decreto fixou alíquota zero de IOF.

A exposição líquida será apurada no âmbito de cada instituição de compensação, liquidação e registro. No entanto, ela poderá ser calculada de forma consolidada, levando em conta contratos de derivativos registrados em outras instituições, desde que haja autorização expressa de acesso aos dados por parte do contribuinte.

## II - JUSTIFICATIVA

---

Na Exposição de Motivos nº 107/2011/MF ao Presidente da República, o Sr. Ministro da Fazenda justifica a edição da MP 539/2011 pela necessidade de se estabelecer um marco regulatório para os contratos de derivativos. Esses instrumentos financeiros teriam desempenhado papel importante no desenvolvimento e amplificação da última crise internacional (crise do *subprime* de 2008). À época, grandes grupos econômicos brasileiros teriam tido problemas com contratos derivativos, sendo essa uma das principais vias de internalização dos efeitos da crise no Brasil.

Para proteger o mercado de câmbio e a economia brasileira dos efeitos adversos do fluxo de recursos externos, entende o Sr. Ministro que as regras adotadas na MP consolidarão normas e competências atualmente esparsas na legislação, ou nela estabelecidas apenas de maneira implícita. Julga que a urgência das medidas justifica-se pela crescente deterioração do quadro externo e pelas pressões especulativas verificadas nos mercados de câmbio e de derivativos de câmbio.

### III - EMENDAS PARLAMENTARES

Foram apresentadas quatorze (14) emendas à MP nº 539/2011, que são sucintamente descritas no quadro abaixo:

Emenda		Descrição
Nº	Autor	
1	Dep. Arnaldo Jardim PPS – SP	Suprime o art. 1º da MP, com o objetivo de excluir do texto a delegação de competência para o CMN estabelecer condições para a negociação de contratos de derivativos.
2	Dep. Antonio Carlos Magalhães Neto DEM – BA	Idêntica à Emenda nº 1.
3	Dep. André Figueiredo PDT – CE	Dá nova redação ao art. 1º da MP, para evidenciar a autorização para o CMN estabelecer depósitos sobre o valor nocional e outras condições para negociação de derivativos.
4	Dep. Antonio Carlos Magalhães Neto DEM – BA	Altera o inciso IV do art. 3º do DL 1.783/80, para suprimir a responsabilidade tributária das câmaras ou prestadores de serviço de compensação, liquidação e registro autorizados pelo Banco Central do Brasil ou pela Comissão de Valores Mobiliários pelo recolhimento do IOF sobre contratos de derivativos.
5	Dep. Chico Alencar PSOL – RJ	Altera o § 1º do art. 1º da Lei 8.894/94, para fixar em 25% a alíquota do IOF sobre contratos de derivativos.
6	Dep. André Figueiredo PDT – CE	Altera os §§ 1º e 2º do art. 1º da Lei 8.894/94, para autorizar o Poder Executivo, para fins de política monetária e fiscal, a fixar alíquotas superiores a 25% sobre contratos de derivativos e alíquota de até 1,5% ao dia para os demais títulos e valores mobiliários.
7	Dep. André Figueiredo PDT – CE	Altera os §§ 1º e 2º do e acrescenta § 3º ao art. 1º da Lei 8.894/94, com objetivos semelhantes aos da Emenda nº 6.
8	Dep. Mara Gabrielli PSDB – SP	Acrescenta §§ 3º e 4º ao art. 1º da Lei 8.894/94, para isentar do IOF operação de exportação ou importação que utilizem-se de contratos de derivativos como cobertura ( <i>hedge</i> ).
9	Dep. Antonio Carlos Magalhães Neto DEM – BA	Acrescenta § 3º ao art. 1º da Lei 8.894/94, para obrigar o Poder Executivo conceder tratamento diferenciado ao investidor que tenha realizado contratos de derivativos com o objetivo de transferir ou minimizar riscos.
10	Dep. Antonio Carlos Magalhães Neto DEM – BA	Acrescenta § 3º ao art. 1º da Lei 8.894/94, para isentar do IOF as operações com contratos de derivativos realizadas com o objetivo de transferir ou minimizar riscos.
11	Dep. Antonio Carlos Magalhães Neto DEM – BA	Acrescenta § 3º ao art. 1º da Lei 8.894/94, para permitir a dedução do IOF na apuração do Imposto de Renda da Pessoa Jurídica, quando as operações com contratos de derivativos forem realizadas com o objetivo de transferir ou minimizar riscos.

Emenda		Descrição
Nº	Autor	
12	Sen. Armando Monteiro PTB – PE	Acrescenta §§ 3º e 4º ao art. 1º da Lei 8.894/94, para isentar do IOF operação <i>hedge</i> mediante contratos de derivativos, no caso de atividade exportadora, e para equiparar contratos de exportação a contratos de derivativos com posição “comprada”, para fins de cálculo da posição “vendida” líquida.
13	Dep. Sandra Rosado PSB – RN	Altera o art. 11 da Lei nº 11.482/2007, para prorrogar a isenção do Adicional de Frete par Renovação da Marinha Mercante para mercadorias transportadas das Regiões Norte e Nordeste.
14	Dep. Geraldo Simões PT – BA	Altera o art. 7º da Lei nº 11.775/2008, para alterar a legislação do Programa de Recuperação da Lavoura Cacauzeira Baiana.

#### IV - OUTRAS INFORMAÇÕES

A MP nº 539/2011 foi publicada no Diário Oficial da União de 27 de julho de 2011. Caso não votada, trancará a pauta de deliberações a partir de 15 de setembro de 2011 (46º dia de sua tramitação, conforme o art. 62, § 6º, da Carta Magna; art. 9º da Res. nº 1/2002, do Congresso Nacional) e perderá eficácia após 28 de novembro de 2011 (120º dia de tramitação, cf. § 7º do art. 62, CF; art. 10, caput, da Res. nº 1/2002).

A Consultoria Orçamentária da Câmara dos Deputados considerou a Medida Provisória compatível com o Plano Plurianual, com a Lei de Diretrizes Orçamentárias e com a Lei Orçamentária Anual, “tendo em vista que não importará em aumento de despesas ou diminuição de receitas para a União”.

Elaborado por:

*LUIZ HUMBERTO CAVALCANTE VEIGA*

Consultor Legislativo –

Sistema Financeiro, Direito Comercial, Direito Econômico, Defesa do Consumidor

*MURILO RODRIGUES DA CUNHA SOARES*

Consultor Legislativo –

Tributação e Direito Tributário