



EMENDA A MEDIDA PROVISÓRIA Nº 539, DE 26 DE JULHO 2011

(Da Sra. Mara Gabrielli)

Art. 1º O artigo 3º da Medida Provisória nº 539, de 26 de Julho de 2011, passa a vigorar com a seguinte redação:

“Art. 1º.....

§ 1º No caso de operações relativas a títulos ou valores mobiliários envolvendo contratos de derivativos, a alíquota máxima é de 25% sobre o valor da operação.

§ 2º O Poder Executivo, obedecidos os limites máximos fixados neste artigo, poderá alterar as alíquotas tendo em vista os objetivos das políticas monetária e fiscal.

§3º Ficam isentas do imposto tratado neste artigo as operações de exportação ou importação que façam uso de cobertura (*hedge*) por meio de contratos de derivativos financeiros cujo valor de liquidação seja afetado pela variação da taxa de câmbio.

§4º Para a concessão da isenção disposta no parágrafo anterior será considerada operação de exportação ou importação aquela registrada, conforme ato do Poder Executivo. (NR)”

“Art. 2º

.....

II -

.....

c) o valor nocional ajustado dos contratos, no caso de contratos de derivativos.

.....

Câmara dos Deputados Anexo IV Gabinete 226 CEP 70160-900 Brasília DF

Fone: (61) 3215-5226 Fax: (61) 3215-2226





CÂMARA DOS DEPUTADOS
GABINETE DA DEPUTADA MARA GABRILLI – PSDB/SP

§ 3º Para fins do disposto na alínea “c” do inciso II do **caput**, considera-se como valor nocional ajustado o produto do valor de referência do contrato (valor nocional) pela variação do preço do derivativo em relação à variação do preço do seu ativo objeto.”
(NR)

“Art. 3º

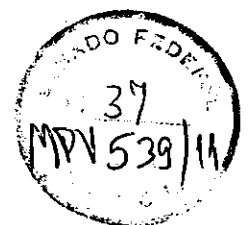
.....

.....

IV - os titulares dos contratos, na hipótese prevista no art. 2º, inciso II, alínea “c”.”
(NR)

Câmara dos Deputados Anexo IV Gabinete 226 CEP 70160-900 Brasília DF

Fone: (61) 3215-5226 Fax: (61) 3215-2226





CÂMARA DOS DEPUTADOS
GABINETE DA DEPUTADA MARA GABRILLI – PSDB/SP

JUSTIFICAÇÃO

É meritória a iniciativa do governo em fortalecer o marco regulatório dos derivativos e tentar colocar freios à valorização do real frente à moeda norte-americana. De fato, o câmbio sobrevalorizado prejudica as exportações, uma vez que o produto brasileiro passa a custar mais no exterior.

Na mesma toada, pretende-se, através da presente Medida Provisória - MP, inibir a especulação financeira por meio dos contratos de derivativos. Teriam tido eles, conforme consta da Mensagem do Executivo, encaminhada em conjunto com a MP, "importante papel no desenvolvimento e na amplificação dos efeitos causados pela última crise financeira internacional".

Ocorre que ao inibir o uso de todos os derivativos vinculados ao câmbio, o governo acaba por prejudicar aqueles que gostaria de ajudar. Em outras palavras, ao desincentivar o uso desses contratos o governo prejudica tanto os exportadores, quanto os importadores, que fazem uso de derivativos atrelados ao câmbio para se resguardarem de eventuais mudanças cambiais (operação de *hedge*).

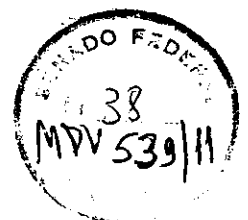
Por meio das operações de *hedge*, operações de proteção de preço realizadas nos mercados de derivativos da Bolsa, o exportador pode minimizar os riscos de variação cambial adversa ou de uma flutuação não prevista das taxas de juros, a que ele está normalmente exposto no seu cotidiano de negócios.

O objetivo, portanto, de uma operação de *hedge* não é especular, não é de negociar com o objetivo de auferir lucros, aproveitando-se de uma situação temporária do mercado. O objetivo é de se resguardar, de se proteger da variação cambial adversa que possa prejudicar o preço final do produto a ser exportado ou importado.

Ademais, o desincentivo causado pelo aumento da alíquota do IOF levará esses exportadores e importadores a se protegerem do risco cambial de formas mais complexas e arriscadas. Farão uso de fundos de fundos e outros mecanismos disponíveis em outros países para se resguardarem de algo que até então se fazia com facilidade e sem muitos riscos no Brasil. É sempre bom lembrar que a crise da Sadia em 2008 foi decorrente de sua superexposição ao risco cambial.

Câmara dos Deputados Anexo IV Gabinete 226 CEP 70160-900 Brasília DF

Fone: (61) 3215-5226 Fax: (61) 3215-2226





CÂMARA DOS DEPUTADOS
GABINETE DA DEPUTADA MARA GABRILLI – PSDB/SP

Sendo assim, o objetivo dessa emenda é excluir do rol de operações tributáveis pelo IOF as operações de hedge efetuadas por exportadores ou importadores. Isto, pois elas não se enquadram dentre os alvos do governo, os especuladores de bolsa. Independente da tributação, eles continuarão formando contratos de *hedge* para se protegerem do risco cambial. Como o IOF não é um tributo com finalidade arrecadatória, mas sim econômica, no sentido de encorajar ou desencorajar certo comportamento, acreditamos ser razoável a exclusão daqueles que não especulam, mas se protegem.

Ademais, para que a operação seja enquadrada com isenta, deverá o exportador ou importador comprová-la por meio de registro, a ser regulamentado pelo Poder Executivo.

Diante do exposto, conto com a colaboração dos nobres pares para aprovação desta emenda.

Salas das sessões, em 05 de Agosto de 2011.



MARA GABRILLI

Dep. Federal - PSDB/SP

Câmara dos Deputados Anexo IV Gabinete 226 CEP 70160-900 Brasília DF

Fone: (61) 3215-5226 Fax: (61) 3215-2226

