

# REFLEXÕES SOBRE AS OPERAÇÕES DE CESSÃO DE CRÉDITO REALIZADAS COM INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS E A TRIBUTAÇÃO DOS CRÉDITOS DE DIFÍCIL RECUPERAÇÃO\*

REFLECTIONS ON CREDIT ASSIGNMENT TRANSACTIONS WITH FINANCIAL INSTITUTIONS AND THE TAXATION OF HARD-TO-RECOVER CREDITS

Leonardo Brandão da Rocha Rebelo\*\*

## RESUMO

O presente estudo tem como objetivo analisar, sob a ótica do inédito precedente do Conselho Administrativo de Recursos Fiscais (CARF), a tributação da aquisição de créditos tributários de difícil recuperação. Ao término, concluiremos que a aquisição desses créditos marcados à mercado não representam deságio, levando em consideração que a aquisição desses títulos foram realizadas pelo seu valor justo.

**Palavras-chave:** Direito Tributário. Mercado de capitais. Securitização. Deságio. Valor justo.

## ABSTRACT

The purpose of this study is to analyze, from the perspective of the very rare precedent of the Administrative Tax Appeals Council (CARF), the taxation of the acquisition of tax credits of difficult recovery. At the end, we conclude that the acquisition of these credits marked on the market does not represent negative goodwill, because the acquisition of these securities was carried out at its fair value.

**Keywords:** Tax law. Capital markets. Securitization. Negative goodwill. Fair value.

## 1 INTRODUÇÃO

As operações de cessão de crédito para empresas de securitização são extremamente habituais no Brasil e constituem uma opção negocial conferida às cedentes. O intuito da operação é realizar a venda de créditos e valores mobiliários, objetivando, de maneira antecipada, proceder a baixa desses créditos do balanço patrimonial, permitindo a integral dedução dessas despesas.

A despeito de ser uma operação frequente entre as organizações brasileiras e com amplo debate, tanto pelos profissionais do direito quanto pelos profissionais de

---

\* Artigo submetido em 1º de agosto de 2019.

\*\* Graduando de Direito pela Universidade Veiga de Almeida. E-mail: rebelo.leonardo@outlook.com

contabilidade, a discussão ganhou novos contornos com o recente julgamento do Recurso Voluntário nº 16327.721830/2011-92, no qual a Quarta Câmara da Primeira Turma Ordinária do Conselho Administrativo de Recursos Fiscais (CARF) estabeleceu que não há deságio nas aquisições de créditos de difícil recuperação pelo exato valor da avaliação de mercado.

Diante dessa inédita decisão no âmbito administrativo, o presente estudo examina o panorama geral da cessão de créditos de difícil recuperação adquiridos a valor de mercado. Para isso, analisa-se o tratamento contábil e tributário do deságio e sua aplicação nas operações mercantis, com a finalidade de avaliar se esses aspectos veêm sendo realizados de maneira coerente com o ordenamento jurídico nacional e com as diretrizes de contabilidade.

É imprescindível destacar, sobretudo em discussões embrionárias como a presente, a importância do estudo aprofundado da matéria pelos militantes da área tributária, para que no futuro reste compreendida a matéria e com certo grau de previsibilidade (segurança jurídica).

Com o avanço à passos largos da economia brasileira e com a confiança dos investidores estrangeiros, institucionais e, como não poderia deixar de ser, dos próprios brasileiros, a bolsa de valores brasileira (B3) atingiu recentemente a marca histórica de um milhão de investidores<sup>1</sup>.

Não é necessário um grande esforço para comprovar que, com a confiança na economia local, as empresas buscarão cada vez mais métodos criativos para gerar valor para seus acionistas e, para que se mantenham competitivas no mercado, entre suas diversas possibilidades, a cessão de créditos de difícil recuperação se mostra uma excelente alternativa.

Diante dessas circunstâncias, torna-se patente examinar a fundo a regra-matriz da aplicabilidade tributária, visando fomentar o debate sobre esse tema que poderá se tornar cada vez mais presente nos tribunais pátrios nos próximos anos.

Apenas para ilustrar, a seguir, discorre-se sobre alguns conceitos fundamentais à compreensão da matéria, divididos em quatro partes. São eles: a) noções introdutórias sobre cessão de créditos e o conceito de *fair value*; b) classificação de risco de crédito; c) operação das instituições financeiras e a tributação dos créditos

---

<sup>1</sup> BOLSA e Tesouro batem a marca de 1 milhão de investidores. Exame, São Paulo, v. Mercados, p. 9 de mai. 2019. Disponível em: <https://exame.abril.com.br/mercados/bolsa-e-tesouro-batem-a-marca-1-milhao-de-investidores/>. Acesso em: 23 jun. 2019.

de difícil recuperação e d) análise de caso: Itaú Companhia Securitizadora de Créditos Financeiros.

## **2 NOÇÕES INTRODUTÓRIAS SOBRE CESSÃO DE CRÉDITOS E O CONCEITO DE FAIR VALUE**

Inicialmente, para assimilar a tributação dos créditos de difícil recuperação, é fundamental, desde logo, esclarecer o que é a cessão de créditos. A princípio, esse esclarecimento aparenta ter um caráter trivial, todavia, revela-se indispensável à compreensão do tema.

Nesse contexto, vale lembrar a sempre atual lição do professor Roberto Quiroga Mosquera sobre o conceito de mercado financeiro na conhecida obra “Tributação no Mercado Financeiro e de Capitais”:

*O mercado financeiro é o mercado da intermediação bancária ou intermediação financeira. Caracteriza-se pela interposição da entidade financeira entre aqueles que têm recursos disponíveis e aqueles que necessitam de crédito. A instituição financeira aparece como captadora de dinheiro junto ao público, para posterior cessão desses valores àqueles que precisam de financiamento. Daí porque tal mercado também é denominado ‘mercado de crédito’.*<sup>2</sup>

O conceito de cessão de crédito abordado na obra, em termos legais, pode ser compreendido como uma posição jurídica passível de transferência do patrimônio de um determinado sujeito a outro. Nessa operação, os indivíduos se substituem e as obrigações decorrentes do negócio jurídico anteriormente pactuado permanecem inalteradas<sup>3</sup>. Entretanto, não há impedimento à transmissão gratuita de crédito.

Nesses casos, o consentimento prévio do devedor é dispensável, ou seja, o sujeito passivo da obrigação não tem o condão de impedir a transmissão do crédito, ainda que a notificação do sujeito passivo seja mandatária para que o negócio jurídico produza os efeitos esperados.

O presente estudo não tem a pretensão de descrever minuciosamente o instituto da “cessão”, originária do Direito Civil, tampouco exaurir o tema. Muito pelo contrário, pretende-se ponderar a tributação decorrente das operações de cessão de

---

<sup>2</sup> MOSQUERA, Roberto Quiroga. **Tributação no Mercado Financeiro e de Capitais**. 2. ed. São Paulo. Dialética. 1999. p. 19.

<sup>3</sup> MENDES, Hélio. **Securitização de Créditos e a Lei 11.101/05**. 2011. p. 82. Tese de Doutorado em Direito Comercial, Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2013.

crédito e, para isso, é de suma importância a compreensão dos institutos acima abordados para melhor percepção da matéria.

Por isso, não há a necessidade de maiores rodeios acerca das solenidades a serem observadas nesse rito, bem como suas impossibilidades, como: a) obrigação incompatível com cessão, b) hipóteses de vedação legal e c) cláusula contratual proibitiva, até porque não é o *core* do presente estudo.

Antes de adentrar à seara do *fair value*, é preciso tecer algumas linhas a respeito da contabilidade no âmbito do mercado de capitais. O melhor conceito do tema em questão pode ser resumido pela célebre frase atribuída ao investidor norte-americano Warren Buffet, no sentido de que “a contabilidade é a linguagem dos negócios”. Se essa máxima é de fato de Buffet é difícil saber, mas é certo de que não há margem para discordância.

No mercado financeiro e de capitais, a contabilidade detém protagonismo sem precedentes. As demonstrações contábeis e relativas aos balanços das empresas são um dos principais meios de proteção dos investidores, possibilitando a análise da saúde financeira das companhias pelos investidores e analistas de *assets*<sup>4</sup> de investimento<sup>5</sup>.

Por seu turno, as informações contábeis das companhias, se adotadas às expensas de cada uma das centenas de milhares de empresas existentes, traduziria, no mais verdadeiro caos, tanto para fins societários quanto para fins tributários, que somente os idealizadores daquele método de contabilidade poderiam ter a real compreensão daquelas informações apresentadas.

Com efeito, não é preciso se alongar no tema para afirmar que, sem um sistema contábil padronizado seria improvável, para não dizer impossível, a compreensão dos balanços econômicos das empresas, inclusive para os investidores, autoridades fiscais e regulatórias.

Não por outro motivo houve a necessidade da elaboração da padronização das normas contábeis brasileiras. Foi então fundado pelo Conselho Federal de Contabilidade (CFC), o Comitê de Pronunciamento Contábeis (CPC), idealizado a

---

<sup>4</sup> Asset management, ou gestão de ativos, é um conjunto de práticas que envolve a aquisição, a utilização e a manutenção do patrimônio de pessoas físicas ou jurídicas visando obter o melhor rendimento dele.

<sup>5</sup> PARENTE, Norma Jonssen. In: CARVALHOSA, Modesto (coord.). **Tratado de Direito Empresarial: Mercado de Capitais** 2. ed. São Paulo: Thomson Reuters Revista dos Tribunais, 2018. p. 549. v. VI.

partir da união de esforços e da comunhão de objetivos de entidades do sistema financeiro brasileiro<sup>6</sup> no ano de 2005<sup>7</sup>.

O Comitê de Pronunciamentos Contábeis somente passou a ostentar caráter legal e coercitivo no ano de 2007, com a edição da Lei nº 11.638/2007, a qual acrescentou o art. 10-A à Lei nº 6.385/1976, que conferiu poderes à Comissão de Valores Mobiliários e ao Banco Central do Brasil e demais agências reguladoras, realizando convênios com entidades de contabilidade, que pudessem aderir no todo ou em parte as orientações técnicas das entidades de contabilidade e auditoria<sup>8</sup>.

Essa é a inteligência do § 5º, do artigo nº 177, da Lei das Sociedades Anônimas, preceituando que as companhias deverão escriturar seus registros de acordo com as normas expedidas pela CVM, elaboradas em consonância com os padrões internacionais de contabilidade, sendo obrigatoriamente submetida à auditoria independente. Isso quer dizer, no mercado de capitais, que a observância dos apontamentos do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) se tornam mandatórias após aprovação pela CVM<sup>9</sup>.

Em síntese, é essencial a existência de parâmetros contábeis para que se possa estabelecer, utilizando-se de critérios internacionais e conhecidos, os modelos a serem obedecidos pelas empresas e demais contribuintes ao registrarem suas mutações patrimoniais. De certa maneira, essa inobservância de padrões uniformizados acarretaria em infundáveis intimações para pagamento, esclarecimentos e autuações, que se traduzira em um genuíno caos tributário.

Como se sabe, o mecanismo mais simples de se contabilizar qualquer ativo ou passivo é pautado no princípio contábil do “*custo histórico como base de valor*”, que despreza o caráter subjetivo na avaliação de ativos, levando em consideração apenas o valor de aquisição.

Normalmente tal preceito vem acompanhado do princípio da competência, que nada mais é do que o resultado do confronto das despesas com as receitas dos

---

<sup>6</sup> São elas: ABRASCA, APIMEC NACIONAL, BM&FBOVESPA S.A. (atual B3), CFC, IBRACON E FIECAFI.

<sup>7</sup> Resolução nº 1.055, de 07 de outubro de 2005 do Conselho Federal de Contabilidade – CFC, Publicado no Diário Oficial da União de 24 de outubro de 2005.

<sup>8</sup> PARENTE, Norma Jonssen. In: CARVALHOSA, Modesto (coord.). Tratado de Direito Empresarial: Mercado de Capitais 2. ed. São Paulo: Thomson Reuters Revista dos Tribunais, 2018. p. 551. v. VI.

<sup>9</sup> Deliberação Comissão de Valores Mobiliários nº 520, publicada no Diário Oficial de 17 de maio de 2007.

períodos em que foram incorridas, ainda que sem o efetivo recebimento do pagamento.

Ocorre que a utilização desses padrões, apesar de objetivos e transparentes, se mostrou defasada para o momento econômico atual, no qual as empresas buscam cada vez mais auferir precisamente seus resultados. Nesse contexto, utilizar métodos como valor de aquisição pode gerar resultados artificiais nos balanços das companhias e eis que a possibilidade de realização de determinadas receitas podem se revelar frustradas.

Não por outro motivo foi idealizado o *fair value* – valor justo – que, conforme preceituado pela escola Austríaca de Economia, há determinado subjetivismo metodológico nas operações baseadas na expectativa do avaliador e na expectativa do mercado na precificação justa de determinado ativo.

Para a ideal estimativa do preço de determinado ativo em potencial por esse método, há certo grau de subjetividade na avaliação, bem como a previsibilidade da efetiva realização de lucro ou perda. Nessa avaliação podem ser ponderados diversos aspectos como insolvência, solidez de caixa, histórico de bom pagador do devedor dentre outros aspectos macroeconômicos e microeconômicos<sup>10</sup>.

Para dirimir possíveis conflitos na utilização do conceito, o CPC aprovou o Pronunciamento nº 46, objetivando: a) definir valor justo; b) estabelecer em um único Pronunciamento a estrutura para mensuração do valor justo; e c) estabelecer divulgações sobre a mensuração do valor justo. Segundo o Comitê, a definição de valor justo é a seguinte:

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.<sup>11</sup>

Portanto, ao definir condições como localização do ativo, espécie e restrições - se houver - para a venda do ativo sob análise o Comitê, estabeleceu-se que o engessamento de um único meio de avaliação jamais seria capaz de atestar a real viabilidade financeira de ativos e valores mobiliários, que, por essência, são variáveis como o próprio nome sugere (renda variável).

---

<sup>10</sup> Macroeconomia: É a projeção do desenvolvimento econômico, geração de empregos, redução da inflação e demais fatores do sistema econômico de determinada região ou país. Microeconomia: É o estudo do comportamento econômico, ignorada conjectura geral da economia, focado em um mercado específico.

<sup>11</sup> Pronunciamento nº 46 do Comitê de Pronunciamento Contábil: Mensuração de Valor Justo.

### 3 CLASSIFICAÇÃO DE RISCO DE CRÉDITO

Para as mais diversas empresas ao redor do mundo que atuam no mercado com securitização e, sobretudo no mercado financeiro e de capitais, a alma do negócio está na capacidade do gestor em maximizar a riqueza dos seus clientes com a devida cautela no ato da avaliação dos ativos financeiros. Essa teoria econômica é conhecida internacionalmente como princípio *Shareholders wealth maximization*.

Como se sabe, o termo “crédito” pode ser classificado sob as mais diversas óticas que variam de setor para setor da economia. No sentimento mais preciso da expressão, o crédito pode ser compreendido, principalmente, como a ação de se colocar um determinado valor à disposição de um tomador de recursos, sob a forma de empréstimo ou financiamento, mediante compromisso de pagamento, sob a condição futura e incerta de adimplemento<sup>12</sup>.

É nessa seara de condição futura e incerta de adimplemento que recai a análise do risco de crédito e eis que há um risco da perspectiva do recebimento desse valor que talvez não ocorra em operações mais arriscadas. Objetivamente, o risco de crédito é aquele em que o credor não consegue reaver o valor dispensado ao tomador, incorrendo em perdas decorrente do fato das obrigações creditícias do tomador não serem adimplidas a seu tempo e sob as condições pactuadas.

O risco de crédito pode ocorrer em razão de diversas hipóteses como insolvência, alavancagem financeira equivocada, redução do poder aquisitivo esperado pela empresa e até mesmo por erros provenientes da própria natureza negocial das corporações como, por exemplo, companhias do agronegócio que tiveram a expectativa de safra frustrada, organizações do setor de vestuário que falharam na escolha da coleção de roupas enviada aos varejistas e, em razão desses percalços viram seus lucros reduzidos, ocasionando na dificuldade em honrar suas dívidas anteriormente pactuadas.

Normalmente, as empresas do setor financeiro atribuem a cada uma de suas operações determinada classificação de risco (*rating*), fazendo com que a gestão do seu portfólio se torne menos arriscada, atribuindo maior peso às operações menos perigosas e menor peso às operações mais arriscadas. Vale destacar que dentre os

---

<sup>12</sup> BRITO, Giovani Antônio da Silva; ASSAF NETO, Alexandre. Modelo de Classificação de Risco de Crédito de Empresas. Revista Contabilidade & Finanças, **São Paulo**, ed. 46., p. 18-29, abr.2008.

critérios estabelecidos na classificação de risco, a diversificação de ativos e a baixa correlação entre eles são essenciais para o equilíbrio de um portfólio.

A título de curiosidade, atualmente, muitas empresas, desejando uma análise imparcial de diversos títulos de crédito e finanças de determinadas companhias, utilizam a classificação de risco mercadológico pelas agências de *rating*, que indicam o risco de se investir em certo ativo e os riscos de calote que eles possuem. Estima-se que no mundo inteiro, apenas três agências detenham o *Market share*<sup>13</sup> dessas análises. São elas: S&P (Standard & Poor's), Moody's e Fitch.

Essas agências, seguindo certos padrões de análise, atribuem às companhias notas – o chamado *rating* – que, quanto mais elevadas forem, maiores são as chances daquela companhia honrar suas dívidas e, quanto menor for sua nota, maiores serão as chances de calote. Abordaremos adiante a função das agências de classificação de risco e seus laudos técnicos sob a perspectiva do *fairness opinion*.

Para a legislação tributária brasileira, a partir do ano de 1997, as perdas no recebimento de créditos decorrentes das atividades das pessoas jurídicas ganharam o *status* da dedutibilidade como despesas operacionais com advento da edição da Lei nº 9.430/96. Nesse mesmo ano, a dedução no âmbito do Lucro Real, da provisão para créditos de liquidação duvidosa foi extinta.

É importante consignar uma pequena distinção no que tange à “perda presumida” e à “perda definitiva”. A perda no recebimento de crédito abordada no art. 9º e seguintes da Lei nº 9.430/96 é a perda presumida que, caso seja revertida, deverá ser computada na determinação do lucro real.

Já a perda definitiva é aquela tratada no art. 299 do Regulamento do Imposto de Renda, atual art. 311 da consolidação da legislação do Imposto sobre a Renda e Proventos de Qualquer Natureza, aplicada, por exemplo, aos casos de concessão de desconto oferecidas por instituições financeiras para sanar pendências de seus clientes na renegociação de empréstimos ou créditos, ocasião em que é concedido perdão de parte ou da totalidade de juros e/ou parte dos créditos<sup>14</sup>.

---

<sup>13</sup> Grau de participação de uma empresa no mercado em termos das vendas de um determinado produto.

<sup>14</sup> HIGUCHI, Hiromi. **Imposto de Renda das Empresas**: Interpretação e Prática. São Paulo: editora, 2017. p. 370.



## 4 OPERAÇÃO DAS INTITUIÇÕES FINANCEIRAS E A TRIBUTAÇÃO DOS CRÉDITOS DE DIFÍCIL RECUPERAÇÃO

Para otimizar suas atividades econômicas e possibilitar a alavancagem financeira, muitas empresas, sobretudo aquelas do setor financeiro, com o decorrer dos anos precisaram enxergar uma nova maneira de otimizar seu fluxo de caixa. Foi então elaborada a securitização de crédito que vem sendo utilizada ao redor do mundo para captar recursos e, em muitos casos, possibilitar o avanço de negócios pré-operacionais.

A securitização é uma técnica financeira que consiste na prática de converter ativos financeiros, em sua grande maioria ilíquidos, em títulos mobiliários negociáveis no mercado de capitais, com maior liquidez no mercado secundário do que no mercado primário.

Esses títulos consistem em valores mobiliários lastreados nos ativos financeiros que o originaram, podendo ser ativos financeiros, recebíveis, créditos imobiliários, créditos educacionais, dentre outros financiamentos, tudo isso com maior flexibilidade, liquidez e menor risco em virtude da diversificação de ativos que pode ser gerada. Reservamos um tópico adiante em que analisaremos um caso prático sobre a cessão de créditos de recebíveis de cartões de crédito. Dessa maneira não aprofundaremos essa operação neste tópico.

Em outras palavras, as securitizadoras adquirem créditos de empresas que buscam capitalização para se alavancarem financeiramente e, para se capitalizar sobre essas aquisições e racionalizar o risco de calote sobre o título, vendem frações desses títulos de recebíveis no mercado. Objetivamente, as securitizadoras aglutinam diversos títulos de recebíveis e créditos, convertendo-os em títulos mobiliários que poderão ser negociados no ambiente público ou privado<sup>15</sup>. Os riscos dessa operação estão intrinsecamente ligados à possibilidade de calote, ou seja, o perigo de não receber o valor devido pelos direitos creditórios que foram adquiridos.

A operação em si não traz nenhum ar de sofisticação ao negócio. Ao contrário, são operações simples nas quais as securitizadoras captam recursos no mercado de capitais com a emissão de valores mobiliários ou, até mesmo, adquirem créditos de terceiros, convertendo uma operação que anteriormente só poderia ser realizada

---

<sup>15</sup> SECURITIZADORAS. **ANFAC**: Fomento Comercial, 2014. Disponível em: <http://www.anfac.com.br/v3/securitizadoras.jsp>. Acesso em: 17 jul. 2019.

contraindo dívidas para uma operação de constituição de títulos – *securities* – oferecidos no mercado, fugindo da malsinada situação de contrair “despesas”, reduzindo seus custos operacionais que, na maioria dos casos, estamos falando de Sociedades de Propósito Específico – SPE.

Essas sociedades atuam essencialmente com a aquisição e, sua consequente securitização, de recebíveis empresariais, com a emissão e a disponibilização desses ativos no mercado de valores mobiliários podendo, inclusive, emitir novos títulos de crédito e negociar a aquisição de títulos de terceiros que estão dentro de suas perspectivas comerciais.

Em uma operação de securitização, nota-se uma presença tripartite. Para que se possa executar essa operação são necessários os seguintes polos presentes na relação jurídica: a) Empresas cedente dos créditos; b) Instituição financeira (securitizadora); e c) os investidores.

Cada um desses representa uma ponta da operação que, na falta de qualquer um, impossibilitaria por completo operação comercial. Para as empresas, a grande vantagem se encontra na possibilidade de vender seu direito creditório para as instituições financeiras e de securitização, visando a capitalização imediata daquele ativo ilíquido que somente receberia no futuro. Em determinados casos, essas operações são realizadas com deságio.

Caso contrário, não seria vantajoso para as securitizadoras a compra de um direito creditório ilíquido com a perspectiva de receber a mesma quantia que despendeu na sua compra correndo aquele valor, inclusive pela inflação que historicamente não é baixa no Brasil. No entanto, em certos casos, as operações não são feitas com deságio, restando à securitizadora apropriar-se apenas dos juros incidentes.

Com efeito, as securitizadoras atuam como intermediárias nessas operações, emitindo títulos mobiliários lastreados nessas dívidas adquiridas justamente com esse único propósito, para que a ponta final da operação – os investidores – possam investir nesses ativos.

Como bem leciona a professora Pamela Romeu Roque<sup>16</sup>, a securitização teve início no Brasil na década de 1980, com uma operação embrionária de securitização de créditos vencidos e não pagos, em que credores quirografários do Banco Auxiliar

---

<sup>16</sup> ROQUE, Pamela Romeu. **Securitização de Créditos Vencidos e Pendentes de Pagamento e Risco Judicial**. São Paulo: Editora Almedina. 2014. p. 13.

S.A. aceitaram receber, como parte do pagamento do processo de liquidação, por uma sociedade de propósito específico constituída para esse fim, chamada de “Associação 19 de Novembro”.

Esse instituto, apesar de pouco discutido no contencioso administrativo federal, é um meio inteligente, tanto de capitalização acelerada para as empresas dos ativos ilíquidos quanto comercial para as instituições financeiras brasileiras adquirentes desses títulos.

Em 2001, a Lei 10.303/01 acrescentou e alterou dispositivos da Lei nº 6.404/76, que dispõe sobre as sociedades de ações e, também, alterou a Lei nº 6.385/76, que dispõe sobre o mercado de valores mobiliários, criando a Comissão de Valores Mobiliários, estabelecendo os títulos mobiliários que podem ser emitidos legalmente no país.

Posteriormente, foi editada a Lei nº 11.076/04, que estrutura a securitização dos direitos creditórios do agronegócio ao criar títulos com objetivo de fomento, que, apesar de historicamente não ser o maior setor da bolsa de valores, é aquele que mais gera receita na economia real brasileira.

A despeito de todo arcabouço regulamentar e dos incentivos ao fomento do subpenetrado mercado de seguros, o Brasil ainda permanece pouco ativo nesse mercado e a consequência natural dessa ausência de ação é o desconhecimento do *modus operandi* desse nicho, e, naturalmente, o surgimento de dificuldades e dúvidas relacionadas à tributação.

Não por outro motivo e diante dessa lacuna cominada com a ausência de debates, tanto acadêmicos quanto jurisprudenciais, foi lavrado auto de infração contra a Itaú Companhia Securitizadora de Créditos Financeiros em decorrência da antecipação da apropriação das perdas no recebimento de crédito.

## **5 ANÁLISE DE CASO: ITAÚ COMPANHIA SECURITIZADORA DE CRÉDITOS FINANCEIROS**

Expostas, ainda que brevemente as premissas básicas da operação de securitização de créditos, vale discorrer sobre a aplicabilidade dessas no dia a dia das empresas e como vêm sendo aplicada a tributação – ou ausência dela – nos casos concretos, sobretudo no recente julgamento do Recurso Voluntário da supracitada empresa no Conselho Administrativo de Recursos Fiscais.

O plano de fundo dessa autuação foi uma operação no ano de 2007 na qual a Itaú Securitizadora adquiriu créditos originários de empréstimos de cartões de crédito – recebíveis – cedidos de outras três empresas. São elas: Itaú S.A.; Itaucard S.A.; e BIC. Todos esses créditos com uma característica em especial: todos estavam vencidos à época da alienação.

Nesse contexto, a fiscalização arguiu que a Itaú Securitizadora registrou tão somente o valor dispendido com a aquisição dos créditos, eximindo-se, supostamente, de registrar o valor integral do direito creditório de recebíveis adquiridos.

Ainda nesse particular, a fiscalização pondera não caber à discussão se o deságio – abordado como desconto pela fiscalização – poderia ser rateado pelos períodos que competirem pelo adquirente dos créditos, pois esses já se encontram vencidos no ato da aquisição, e mais, que o fato dos devedores se encontrarem em atraso não retira desses créditos a sua disponibilidade jurídica.

Por derradeiro, pontua-se que a instituição financeira, na qualidade de credor originário, deveria ter se apropriado das receitas de juros relativas ao crédito e, seguindo a parametrização da Lei nº 9.430/96, ter reconhecido e apropriado o crédito como “perda no recebimento”, ainda que, no presente caso, não tenha decorrido o prazo legalmente exigido para a maturação do reconhecimento de perda desses créditos.

Em sede de julgamento de primeira instância, a Delegacia da Receita Federal do Brasil de Julgamento de São Paulo entendeu que, em relação ao mérito:

a legislação tributária determina que os juros e comissões, bem como os deságios relativos ao principal [...] devem ser considerados como receitas para a companhia securitizadora, tendo as suas apropriações, para fins fiscais, vinculadas às datas das operações de cessões, visto ser este o momento da disponibilização jurídica.<sup>17</sup>

Dessa maneira, manteve-se o crédito tributário a um patamar superior a 850 milhões de reais a título de IRPJ e CSLL, em virtude dessas operações com antecipação da apropriação das perdas no recebimento de créditos.

Posteriormente, em sede de julgamento de segunda instância, a decisão *a quo* foi integralmente reformada ao considerar que não ocorre deságio quando esses

---

<sup>17</sup> Conselho Administrativo de Recursos Fiscais, Quarta Câmara da Primeira Turma Ordinária, Recurso Voluntário nº 16327.721830/2011-92, Acórdão nº 1401-002.348, Relator Conselheiro Daniel Ribeiro Silva, Data da Sessão 10.04.2018.

créditos são adquiridos por seu justo valor de mercado. O Recurso Voluntário recebeu a seguinte ementa:

CESSÃO DE CRÉDITOS VENCIDOS E DE DIFÍCIL RECUPERAÇÃO A VALOR DE MERCADO. INEXISTÊNCIA DE DESÁGIO. O deságio ocorre quando o custo de aquisição é inferior ao valor de justo de mercado do título adquirido. No caso concreto, tendo a aquisição dos créditos de difícil recuperação ("Créditos Podres") sido realizada pelo exato valor da avaliação de mercado realizada sobre os títulos, não há o que se falar em deságio. Ademais, a fiscalização não questionou a validade do laudo de avaliação e nem mesmo o fato da operação ter sido realizada entre empresas de um mesmo grupo econômico, razão pela qual se devem presumir como legítimas as operações.

INAPLICABILIDADE DO PARECER NORMATIVO CST 47/72 Pela interpretação lógica do referido parecer, ele não se aplica à presente situação fática vez que se refere a situações aplicáveis tipicamente a créditos vincendos. Outrossim, tal fato resta superado pela publicação da Lei 6.404/76 que trata especificamente do caso concreto.

APLICABILIDADE DO ART. 183 DA LEI 6.404/76. CONTABILIZAÇÃO PELO CUSTO DE AQUISIÇÃO

A redação original do art. 183 da Lei 6.404 de 1976 é absolutamente claro, e determina a contabilização pelo custo da aquisição. E mais, em ocorrendo um custo de aquisição maior do que o valor do mercado (ágio), a contabilização deverá ser pelo menor valor (valor de mercado).

Da interpretação cumulativa do art. 183 da Lei 6.404 e do art. 17 do DecLei 1.598/77, verificase que nos termos do referido artigo o desconto apenas deverá ser incluído no lucro operacional quando houver ganho do contribuinte. O ganho seria o deságio ou desconto decorrente da diferença entre o valor pago (custo de aquisição) e o valor de mercado ou valor justo (valor da avaliação). No caso concreto isso não ocorreu pois o valor pago foi exatamente o valor da avaliação ou do preço justo.<sup>18</sup>

Como se infere, a fiscalização em momento algum questionou o fato de a operação ter sido realizada por empresas do mesmo grupo econômico, afastando discussões relativas à operação com propósito de economia tributária. Por esse motivo não há necessidade de discorrer sobre esse ponto, visto que a operação tem presunção de legitimidade.

Todavia, em relação ao cerne e deslinde da questão, objetivamente falando, está essencialmente atrelada a duas teses apenas: a) a contabilização e o conseqüente oferecimento à tributação, daquelas receitas oriundas dos títulos vencidos adquiridos por ocasião do seu efetivo recebimento; e b) a validade do laudo técnico, cujo teor afirma a aquisição desses créditos de difícil recuperação foi realizada a valor de mercado, o que por si só afasta a caracterização do deságio por mero exercício da intuição.

---

<sup>18</sup> Conselho Administrativo de Recursos Fiscais, Quarta Câmara da Primeira Turma Ordinária, Recurso Voluntário nº 16327.721830/2011-92, Acórdão nº 1401-002.348, Relator Conselheiro Daniel Ribeiro Silva, Data da Sessão 10.04.2018.

Para o Fisco, o total do valor adquirido deveria ter sido oferecido à tributação no seu exato momento da aquisição dos créditos cedidos. Entretanto, a companhia securitizadora somente ofereceu à tributação as receitas que efetivamente foram auferidas.

Como se sabe, a legislação tributária não pode alterar a definição, o conteúdo e o alcance de institutos e formas de direito, utilizados, expressa ou implicitamente, pela Carta Maior. Essa é a inteligência do Art. 110 do Código Tributário Nacional que veda, por consequência, a mutação do conceito constitucional de receita. Isso quer dizer que os valores, apesar de faturados, caso não ingressem no patrimônio do contribuinte, jamais poderão ser contabilizados como se receita fosse.

Sob essa ótica é valioso lembrar a lição do professor Geraldo Ataliba, concluindo que o conceito de receita se refere a uma espécie de entrada. A entrada seria todo o dinheiro que ingressa nos cofres de uma entidade, porém, nem toda entrada pode ser considerada uma receita, na medida que determinada receita é tão somente aquela entrada de capital que passou a pertencer ao contribuinte<sup>19</sup>.

É de clareza solar que esses institutos não podem ser interpretados ao bel prazer do fisco e, nesse mesmo sentido, nada substitui as felizes e atuais palavras do Min. Luiz Gallotti ao pronunciar-se no julgamento do Recurso Extraordinário nº 71.758, asseverando que: “ se a lei pudesse chamar de compra o que não é compra, de importação o que não é importação, de exportação o que não é exportação, de renda o que não é renda, ruiria todo o sistema tributário inscrito na constituição”.

Muito embora os atos da administração pública gozem de presunção de veracidade, a simples alegação de que o contribuinte deveria ter oferecido à tributação, no momento da aquisição dos créditos cedidos não pode afastar a necessidade da autoridade atuante de comprovar legalmente essa obrigação. É natural que a referida legislação seja compatível com o momento da operação do contribuinte, pois, caso contrário, seria um privilégio inaceitável à Fazenda, bastasse apenas alegar, autuar ou inscrever, sem ter que produzir qualquer prova<sup>20</sup>.

Foi essa toda a narrativa da autuação, ao pautar-se no Parecer Normativo CST nº 47/72 como fundamento da autuação, afirmando que, supostamente, em se

---

<sup>19</sup> ATALIBA, Geraldo. Conceito de Receita e Critérios de Lançamento. **Revista de Direito Administrativo**, Rio de Janeiro, n. 107, p. 361, jun. 1972.

<sup>20</sup> Superior Tribunal de Justiça, Recurso Especial nº 30.392/SP, Ministro Relator Garcia Vieira, Primeira Turma, DJ 29.03.1993.

tratando de cessão de créditos, esses deveriam ser tributados no momento da aquisição. Por outro lado, o próprio parecer, conforme bem destacado pelo conselheiro relator, não é claro e exaustivo ao dispor sobre a cessão desses créditos que são tratados como vincendos pelo mesmo parecer.

Ao contrário, tal parecer faz crer que a tributação e o consequente pagamento deveria ocorrer tão somente no exercício seguinte. Contudo, jamais seria aplicado o mesmo tratamento dos créditos vincendos aos ditos “créditos podres”, que já estão vencidos e, portanto, exigíveis desde logo. Com efeito, por se tratar de créditos já vencidos, a autoridade autuante se precipitou, utilizando a premissa equivocada, pelo fato de, nesse caso, o adequado tratamento da matéria deveria balizar-se em outro diploma legal.

Ocorre, contudo, que a manutenção do Estado não pode ser feita a qualquer custo e ao menoscabo completo dos mais caros princípios constitucionais tributários como, por exemplo, o princípio da capacidade contributiva. A tributação está intrinsecamente relacionada ao fato gerador da obrigação tributária. Então, para que enseje a cobrança, é necessário auferir o preciso e inequívoco benefício econômico. A problemática da proibição ao efeito de confisco é indeterminada e, portanto, exige interpretação por parte dos profissionais do direito. Nesse contexto, veja-se a lição do professor Luis Eduardo Schoueri:

A grande dificuldade do Princípio da Proibição do Efeito de Confisco está na confirmação de sua ocorrência. Afinal, confisco é conceito indeterminado. Sendo que o conceito indeterminado é ferramenta de que se vale o legislador, diante da limitação da linguagem, para expressar situação sujeita a submissão.<sup>21</sup>

De toda sorte, como não há uma regra acerca da determinação do *quantum*, passaria a ser considerado confisco. Se faz necessário realizar a ponderação dos princípios constitucionais tributários caso a caso. Entretanto, no acontecimento sob análise, o que pretende a autoridade autuante é tributar fatos econômicos que sequer estão postos e, nesse cenário, não demanda maiores ilações para se comprovar o caráter confiscatório da autuação, sendo inegável que a proibição ao efeito de confisco não aceita juízo de conveniência e oportunidade.

No caso em tela, no exato momento da aquisição dos créditos, inexistiu conteúdo econômico que pudesse atrair a incidência tributária, estando a tributação

---

<sup>21</sup> SCHOUERI, Luis Eduardo. **Direito Tributário**. 8. ed. São Paulo: Editora Saraiva Jur., 2018. p. 356.

diferida para o momento do efetivo de recebimento dos valores advindos do adimplemento das parcelas pelos devedores dos empréstimos de cartão de crédito.

Além disso, o Fisco considerou que a aquisição dos créditos praticada 20% abaixo do valor nominal dos títulos foi realizada com deságio. Entretanto, entende-se, assim como foi o desfecho do caso que, considerando a legislação vigente à época<sup>22</sup>, a contabilização desses créditos deveriam, de fato, serem feitas pelo custo de aquisição, em respeito ao regime de competência.

Acontece que o deságio é caracterizado pela aquisição de determinado ativo de maneira inferior ao seu justo valor. Todavia, nesse caso, os créditos detinham uma característica peculiar: todos estavam vencidos, sendo classificados como créditos de difícil recuperação.

Essa classificação foi oferecida por laudo técnico de avaliação que, por meio de *fairness opinion*, o contribuinte chegou ao valor justo dos créditos adquiridos. A finalidade da *fairness opinion*, nesse caso, foi a de garantir à empresa, por uma voz imparcial, que tais créditos possuíam uma chance de recuperação de 80%. Por isso foram adquiridos por 20% abaixo do seu valor nominal.

O deságio, portanto, é caracterizado apenas quando o valor da aquisição for inferior ao valor justo de mercado. Nessa situação haveria a tributação dessa diferença. Porém, a situação do caso em análise é diametralmente oposta, visto que o contribuinte adquiriu esses créditos pelo seu justo valor de mercado, não havendo que se falar em tributação da diferença pelo deságio. A operação em si pode ter sido vantajosa para o contribuinte que, talvez, tenha agido com o intuito de economizar tributo, o que, em si, não é algo errado.

## 6 CONSIDERAÇÕES FINAIS

As considerações anteriores levam a crer que o tema ainda está em fase estritamente incipiente no direito brasileiro. A recente discussão sobre tema no Conselho Administrativo de Recursos Fiscais chama atenção dos tributaristas

---

<sup>22</sup> Lei nº 6.404/76: Art. 183. No balanço, os elementos do ativo serão avaliados segundo os seguintes critérios:

I – os direitos e títulos de crédito, e quaisquer valores mobiliários não classificados como investimentos, pelo custo de aquisição ou pelo valor de mercado, se este for menor; serão excluídos os já prescritos e feitas as provisões adequadas para ajustá-los ao valor provável de realização, e será admitido o aumento do custo de aquisição, até o limite do valor de mercado, para registro de correção monetária, variação cambial ou juros acrescidos.



brasileiros para o estudo e a construção do debate acerca da tributação dos créditos de difícil recuperação, que deve se propagar para os próximos anos, sobretudo com a confiança na economia que trará a necessidade de novas formas de capitalização pelas empresas, objetivando se manterem competitivas frente às demais companhias nacionais e internacionais.

Como se viu, a cessão de crédito, originariamente estudada no Direito Civil, atrai maior atenção do direito tributário a partir do momento que essa opção negocial recebe igualmente maior atenção do fisco, que ao fiscalizar os contribuintes podem eventualmente questionar essas operações. O ponto de divergência entre fisco e os contribuintes podem ser divididos em dois momentos.

O primeiro deles é a alegação do fisco de que no momento da aquisição desses créditos o contribuinte deveria, de imediato, oferecer tais créditos à tributação e, no entender do contribuinte, somente deveria oferecer tais créditos a tributação no momento em que suas receitas forem efetivamente auferidas.

Em um segundo momento, o fisco alega que o valor da compra dos créditos cedidos deve ser realizada a valor nominal, do contrário, caso seja comprado por valor inferior ao nominal deverá oferecer o deságio à tributação. Já para o contribuinte, sendo os créditos de difícil recuperação, conhecidos como créditos podres, e avaliados por empresa especializada abaixo do valor nominal, não que se falar em deságio, tendo em vista que a aquisição desses créditos foi realizada pelo seu justo valor de mercado.

Vale destacar que na análise do caso abordado nesse estudo, em momento algum, a fiscalização questionou a operação de cessão de créditos entre empresas do mesmo grupo econômico ou, tampouco, alegou que a operação foi montada de maneira a economizar tributo que, por si só, não é uma infração desde que não haja dolo, fraude ou simulação.

As ponderações apontadas anteriormente, ainda que em sede de um tema relativamente recente, pode-se extrair que com o julgamento favorável do caso apresentado pode estimular uma nova tendência de operação das empresas do setor financeiro. Contudo, os profissionais e acadêmicos de direito e, até mesmo profissionais de contabilidade, deverão se debruçar cada vez mais no desenvolvimento e estudo das operações das instituições financeiras que, possivelmente, geraram intermináveis discussões entre o fisco e os contribuintes, tanto no contencioso administrativo quanto no possível deságio no poder judiciário.

## REFERÊNCIAS

- ATALIBA, Geraldo. Conceito de Receita e Critérios de Lançamento. **Revista de Direito Administrativo**, Rio de Janeiro, n. 107, p. 361, jun. 1972.
- BOLSA e Tesouro batem a marca de 1 milhão de investidores. Exame, São Paulo, v. Mercados, p. 9 de mai. 2019. Disponível em: <https://exame.abril.com.br/mercados/bolsa-e-tesouro-batem-a-marca-1-milhao-de-investidores/>. Acesso em: 23 jun. 2019. BRITO, Giovani Antônio da Silva; ASSAF NETO, Alexandre. Modelo de Classificação de Risco de Crédito de Empresas. **Revista Contabilidade & Finanças**, São Paulo, ed. 46, p. 18-29, abr. 2008.
- HIGUCHI, Hiromi. **Imposto de Renda das Empresas: Interpretação e Prática**. São Paulo: editora, 2017. p. 370.
- União Federal. Lei nº 6.704/76, de 15 de dezembro de 1976 **LEX: Dispõe Sobre as Sociedades Por Ação**.
- MENDES, Hélio. **Securitização de Créditos e a Lei 11.101/05**. 2011. 82 f. Tese de Doutorado em Direito Comercial, Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo. São Paulo. 2013.
- MOSQUERA, Roberto Quiroga. **Tributação no Mercado Financeiro e de Capitais**. 2. ed. São Paulo. Dialética. 1999. p. 19.
- PARENTE, Norma Jonssen. In: CARVALHOSA, Modesto (coord.). **Tratado de Direito Empresarial: Mercado de Capitais** 2. ed. São Paulo: Thomson Reuters Revista dos Tribunais, 2018. p. 549; 551. v. VI.
- CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE – CFC. Resolução nº 1.055, de 07 de outubro de 2005. **Diário Oficial da União, Local, p. ? - ?, out. 2005**.
- ROQUE, Pamela Romeu. **Securitização de Créditos Vencidos e Pendentes de Pagamento e Risco Judicial**. São Paulo: Editora Almedina. 2014. p. 13.
- SCHOUERI, Luis Eduardo. **Direito Tributário**. 8. ed. São Paulo: Editora Saraiva Jur., 2018. p. 356.
- SECURITIZADORAS. **ANFAC: Fomento Comercial**. 2014. Disponível em: <http://www.anfac.com.br/v3/securitizadoras.jsp>. Acesso em: 17 jul. 2019.