



UNIVERSIDADE
CATÓLICA
PORTUGUESA

Faculdade de Direito da Universidade Católica Portuguesa –
Escola de Lisboa

**ANÁLISE DO REGIME TRIBUTÁRIO DOS FUNDOS DE
INVESTIMENTO MOBILIÁRIOS – DE UM REGIME DE
TRIBUTAÇÃO “À ENTRADA” PARA UM REGIME DE TRIBUTAÇÃO
“À SAÍDA”**

Bárbara de Ribeiro Drago Madeira | n.º 142713036

Tese de Mestrado em Direito Fiscal

Sob a orientação da Dr.ª Cláudia Bernardo

Agosto de 2015

Índice

Abreviaturas.....	4
Introdução.....	5
□ Relevância do tema	5
□ Estrutura e metodologia	7
I. Os Fundos de Investimento	9
1.1. Definição	9
1.2. Natureza jurídica	10
1.3. Personalidade tributária.....	12
1.4. Fundos de Investimento Mobiliários.....	14
1.5. Esquema de Funcionamento.....	15
II. Algumas problemáticas suscitadas com a tributação dos FI.....	18
2.1. No contexto nacional.....	18
2.1.1. Princípios subjacentes à tributação dos FIM.....	20
2.2. Questões de natureza transfronteiriça.....	21
2.2.1. Acesso dos FIM aos ADT	22
□ <i>Conclusões intermédias</i>	25
III. Regime tributário dos FIM	26
3.1. Evolução do regime tributário dos FIM	26
3.1.1. Regime inicial: O artigo 19.º do EBF.....	26
3.1.2. Reformulação do regime fiscal acolhido pelo artigo 19.º do EBF	28
4. Análise comparativa: Regime de tributação “à entrada” vs Regime de tributação “à saída”	29
4.1. Análise do Regime de tributação “à entrada”	30
4.1.1. Tributação ao nível dos FI.....	30
4.1.2. Tributação ao nível dos participantes.....	37
□ <i>Conclusões intermédias</i>	40
4.2. Regime de tributação “à saída”	41
4.2.1. Enquadramento prévio	41
4.2.2. Análise do Regime de tributação “à saída”	45
□ <i>Conclusões intermédias</i>	55
IV. Conclusões finais.....	58

Referências bibliográficas 61

Abreviaturas

ADT – Acordos para evitar a Dupla Tributação

EBF – Estatuto dos Benefícios Fiscais

CMOCDE – Convenção Modelo da OCDE

CVM – Código dos Valores Mobiliários

FI – Fundo de Investimento

FIA – Fundo de Investimento Alternativo

FII – Fundo de Investimento Imobiliário

FIM – Fundo de Investimento Mobiliário

IRC – Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas

IRS – Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Singulares

LGT – Lei Geral Tributária

OIC – Organismo de Investimento Coletivo

RGOIC – Regime Geral dos OIC

STA – Supremo Tribunal Administrativo

UE – União Europeia

UP – Unidade de Participação

VLGF – Valor Líquido Global do Fundo

VIC – Veículo de investimento Coletivo

Introdução

- **Relevância do tema**

A presente dissertação versa sobre a tributação dos FIM portugueses. Tradicionalmente contido no EBF, o regime tributário dos FIM visa, mais do que regular a específica realidade destes VIC em Portugal, fomentar o aforro e constituir um verdadeiro elemento dinamizador do mercado de valores mobiliários.

Neste sentido, veja-se o disposto no Preâmbulo do Decreto-Lei n.º 7/2015, de 13 de janeiro que procedeu à reforma do regime tributário dos OIC, segundo qual “a tributação dos organismos de investimento coletivo é um domínio de primordial importância para a aplicação de poupanças e para a atração de investimento, designadamente investimento estrangeiro”.

A compreensão da tributação destes VIC torna-se particularmente aliciante se considerarmos a relevante função económica dos FIM na sociedade atual que, em Abril de 2015, tinham sob gestão ativos no valor de 9.238,5 milhões de euros, mais 228,1 milhões de euros (2,5%) do que em Março desse mesmo ano¹.

O desenvolvimento dos mercados financeiros terá contribuído decisivamente para o aparecimento de um número cada vez maior destes VIC, que por seu turno, gerem montantes cada vez mais elevados. O que se torna particularmente evidente num mercado onde as aplicações da poupança foram, durante vários anos, efetuadas em depósitos e outros instrumentos similares.

Diversos fatores têm vindo a conduzir a aplicações crescentes em FIM, os quais passamos agora a elencar:

- Gestão por profissionais especializados – Os FIM possibilitam aos investidores o acesso a serviços de gestores especializados a preços mais baixos do que aqueles que se conseguiriam se investissem individualmente, atendendo ao elevado montante de capital exigido (minimização dos custos de transação);

¹ Fonte: Estatísticas CMVM.

- Diversificação do risco (“*risk spreading*”) - o funcionamento dos fundos obedece ao princípio da obtenção da máxima rentabilidade através do mínimo risco possível em face dos riscos de investimento associados normalmente ao investimento direto em valores mobiliários.
- Segurança para os investidores – as exigências de transparência e prestação de informação por parte das Sociedades Gestoras de FIM, decorrentes do RGOIC², reforçam a segurança associada ao investimento nestes VIC;
- Economias de escala - as Sociedades Gestoras, em virtude dos elevados montantes sob gestão, dispõem de um poder negocial que lhe permite realizar operações mais favoráveis que os investidores individuais (maiores proveitos) e reduzir as comissões pagas aos intermediários financeiros (menores custos).

Os benefícios inerentes a estes esquemas de investimento coletivo alastram-se ainda ao sistema financeiro, uma vez que os FIM proporcionam um “aumento do volume de transações, acrescentando liquidez e realizando operações que, de outra forma, não teriam lugar”³.

Atenta a relevância económica dos FIM, e na esteira da Reforma do regime tributário dos OIC aprovada em 2015, o estudo da tributação destes VIC no Ordenamento Jurídico Português reveste-se de especial importância, pela necessidade de compreensão dos princípios, lógica e características que estão na base da construção de um regime fiscal para estes VIC.

Deste modo, o presente estudo tem o propósito não só de contribuir para um aprofundamento do estudo normas fiscais aplicáveis aos FIM em Portugal, bem como analisar o impacto das medidas fiscais adotadas relativamente à tributação dos rendimentos dos FIM.

² Aprovado pela Lei n.º 16/2015, de 24 de Fevereiro, o RGOIC veio proceder à revisão do regime jurídico dos organismos de investimento coletivo, revogando o ainda recente, Decreto-Lei n.º 63-A/2013, de 10 de Maio, que regulava o regime jurídico dos OIC mobiliários e o Decreto-Lei n.º 60/2002, de 20 de Março, que regulava o regime jurídico dos FII.

³ MOREDO SANTOS, HUGO, “*Um governo para os Fundos de Investimento*”, AA.VV., O governo da organizações, a vocação global do corporate governance, Almedina, Coimbra, 2011, pág. 373.

A escolha do tema da tributação dos FIM deve-se maioritariamente à ausência de debate na doutrina das problemáticas relacionadas com este tema. Neste sentido, o escopo último da presente dissertação prende-se com a apresentação dos fundamentos do regime atualmente em vigor, contribuindo assim para o fórum de discussão da tributação dos FIM em Portugal.

- **Estrutura e metodologia**

A metodologia da presente dissertação teve por base a evolução do quadro fiscal aplicável aos FIM, mediante o exame do regime de tributação dos OIC que vigorou até 30 de Junho de 2015 (“regime de tributação à entrada”) e o novo regime fiscal dos OIC (“regime de tributação à saída”).

Por razões de natureza metodológica optou-se por abordar em maior detalhe a situação fiscal dos FIM, uma vez que se verifica a existência de vários VIC, com tratamentos diferenciados entre si. Os FII serão meramente enunciados.

Para a prossecução do fim acima proposto, o presente estudo encontra-se autonomizado em três partes.

Na Parte I deste trabalho, procurou-se apresentar alguns conceitos gerais, com o propósito de identificar as características gerais dos fundos, nomeadamente no que respeita à sua definição, natureza jurídica e como se processa o investimento através destes VIC.

Posteriormente, na Parte II, são abordadas as principais problemáticas relacionadas com a tributação dos FIM, com o objetivo identificar os princípios que regem a tributação destes VIC, e assim contribuir para a compreensão das normas legais que lhes são aplicáveis. Ainda na segunda parte é efetuada uma breve introdução às questões que se colocam no âmbito das operações transfronteiriças levadas a cabo pelos FIM, sendo analisadas com maior detalhe as questões que se colocam na elegibilidade dos VIC para efeitos de aplicação dos ADT.

Finalmente, na Parte III é efetuada uma breve análise da evolução legislativa do regime fiscal dos FIM, com foco na comparação entre o regime fiscal aplicável aos FIM até 30 de Junho de 2015, e o regime que entrou em vigor após essa data, procurando assim efetuar avanços na análise de algumas das mais prementes questões em torno da tributação destes VIC.

A presente dissertação culmina com as conclusões obtidas no curso do estudo que se propõe.

I. Os Fundos de Investimento

1.1. Definição

Os FI representam uma modalidade de OIC. Na verdade, conforme decorre do artigo 5.º do RGOIC, os OIC podem adotar a forma societária – de Sociedades de Investimento – por oposição aos FI, estes sim sem personalidade jurídica. Deste modo, “os FI são uma espécie dentro do género dos OIC”⁴.

No Ordenamento Jurídico português, os OIC surgem como estruturas organizacionais, dotadas ou não de personalidade jurídica, que visam o investimento coletivo e cujo funcionamento se encontra sujeito a um princípio de repartição de riscos e à prossecução do exclusivo interesse dos participantes⁵.

As suas características traduzem-se na captação de aforro junto dos investidores através da emissão de UP, e subsequente transmissão desse aforro para outros operadores do mercado financeiro, mediante a utilização dos capitais obtidos junto dos participantes, na aquisição de diversos valores mobiliários⁶.

Grosso modo, os FI permitem assim aos investidores agregar o seu capital e investir em ativos em conjunto com outros participantes, evitando, por esta via, a aquisição individual de ativos e diversificar o tipo de investimentos, diminuindo assim o risco de exposição a ativos.

⁴ VEIGA, Alexandre Brandão da, “Fundos de Investimento Mobiliário e Imobiliário: regime jurídico”, Almedina, Coimbra, 1999, pág. 553 ss.

⁵ O conceito de OIC encontra-se previsto na alínea i) do artigo 2.º do RGOIC.

⁶ Na esteira de TOMÉ, Maria João, “Aspetos financeiros e Cíveis dos Fundos de Investimento Mobiliário Abertos, Direito dos valores mobiliários”, Coimbra, Coimbra Editora.

1.2. Natureza jurídica

Nos termos da alínea u) do artigo 2.º do RGOIC7, os FI são definidos como “*patrimónios autónomos, sem personalidade jurídica, pertencentes aos participantes no regime geral de comunhão regulado no presente Regime Geral*”⁸.

O conceito de património autónomo nasceu no Direito Civil para caracterizar o conjunto de direitos e obrigações que, dentro do património geral de um sujeito de direito se encontram vinculados a um regime especial de responsabilidade por dívidas⁹.

Deste modo, o critério geralmente adotado para aferir da existência de um património autónomo é o da responsabilidade por dívidas: um património autónomo caracteriza-se pelo facto de só este responder pelas suas dívidas e de este só responder por elas.

Com efeito, a qualificação dos FI como patrimónios autónomos pressupõe, por um lado, que a massa patrimonial que lhe está afeta só responda pelas dívidas por si contraídas, e não já por quaisquer outras dívidas do respetivo titular e, por outro lado, que o património principal ou geral deste último não responda, em caso algum, pelas obrigações de que é titular a sucursal.

Numa concretização de autonomia patrimonial, o legislador português veio estabelecer no n.º 1 do artigo 13.º do RGOIC que, pelas dívidas de um FIM, não responde o património dos participantes ou da sociedade gestora, mas tão só o património do próprio fundo, não sendo também o fundo responsável por quaisquer outras dívidas, designadamente, pelas dívidas dos participantes ou da Sociedade Gestora¹⁰.

⁹ Na esteira de ANDRADE, Manuel De, *Teoria Geral do Direito Civil*, volume I, páginas 218-219. O autor refere que património autónomo é o “*conjunto patrimonial a que a ordem jurídica dá um tratamento especial, distinto do restante património do titular, sob o ponto de vista da responsabilidade por dívidas*”.

¹⁰ Raposo Subtil Advogados, *São Os Fundos de Investimento Imobiliário Uma Pessoa Jurídica Especial?*, pág. 5.

No plano tributário, o Professor Alberto Xavier defende a aplicação do conceito de património autónomo ao ramo do Direito Fiscal, *“para designar o complexo de direitos e obrigações que, dentro da esfera patrimonial de uma mesma pessoa, se encontra submetido a um regime tributário especial”*.

No âmbito do Direito Tributário, o citado autor refere que *“o que imprime a separação, a autonomia, ao património em causa, não é a sua afetação especial, nem o carácter separado da sua administração nem a sua sujeição a um dado regime de responsabilidade por dívidas, mas o facto de a lei submeter uma massa de bens e direitos a um tratamento fiscal unitário”*¹¹.

Com efeito, o conceito de património autónomo no âmbito tributário não assume o mesmo significado que no Direito Civil. O STA também já se pronunciou neste mesmo sentido, tendo estabelecido *“que o conceito de património autónomo no âmbito do direito tributário, não se reporta, como no direito civil, a um regime especial de afetação de determinados bens ao pagamento de determinadas dívidas, mas sim e apenas a um regime especial de tributação que se reconduz a que uma determinada massa de bens e direitos seja submetida a um regime unitário e autónomo para efeitos de determinação da extensão da tributação”*¹².

A autonomia patrimonial no âmbito do direito tributário revela-se pois pela sujeição a tributação independente dos rendimentos auferidos pelos FI, e não pela sujeição dos FI a um regime especial de afetação de determinados bens ao pagamento de determinadas dívidas.

Feito o enquadramento legal, resulta do exposto que os FI constituem patrimónios autónomos, sendo, por isso, destituídos de personalidade jurídica.

¹¹ XAVIER, Alberto, *Direito Tributário Internacional*, 2.ª edição, pág. 326 ss.

¹² Acórdão da 2.ª Secção do STA referente ao processo n.º 0200/08 de 07 de Maio de 2008. Relator: Jorge de Sousa.

1.3. Personalidade tributária

Nos termos do artigo 15.º da Lei Geral Tributária, a personalidade tributária consiste na “*susceptibilidade de ser sujeito de relações jurídicas tributárias*”.

Por sua vez, nos termos do n.º 3 do artigo 18.º da LGT, o “*sujeito passivo é a pessoa singular ou coletiva, o património ou a organização de facto ou de direito que, nos termos da lei, está vinculado ao cumprimento da prestação tributária*”.

Assim, a personalidade tributária é reconhecida não só às entidades que têm personalidade jurídica, mas também às entidades desprovidas de personalidade jurídica.¹³

Na verdade, conforme dispõe o artigo 2.º do Código do IRC, são sujeitos passivos deste imposto “*as entidades desprovidas de personalidade jurídica, com sede ou direção efetiva em território português, cujos rendimentos não sejam tributáveis em imposto sobre o rendimento das pessoas singulares (IRS) ou em IRC diretamente na titularidade de pessoas singulares ou coletivas*”.

Atendendo ao disposto no artigo 30.º da LGT, podemos observar que a relação jurídica tributária integra uma multiplicidade de obrigações. Por seu turno, o artigo 31.º da LGT, referindo-se às obrigações tributárias, distingue entre a obrigação principal de pagar a dívida do imposto e obrigações acessórias¹⁴.

Deste modo, a autonomia dos FI para efeitos tributários conduz assim a que estes se encontram sujeitos à obrigação principal de proceder ao pagamento da dívida tributária, possuindo um número de identificação fiscal e dispondo, inclusive, de um regime de contabilidade específico para dar cumprimento às obrigações acessórias¹⁵.

¹³ CAMPOS, Diogo Leite de; CAMPOS, Mónica Leite de, *Direito Financeiro e Tributário*, 2.ª edição, Almedina, pág. 364 ss.

¹⁴ Nos termos do artigo 31.º da LGT, são obrigações acessórias do sujeito passivo “*as que visam possibilitar o apuramento da obrigação de imposto, nomeadamente a apresentação de declarações, a exibição de documentos fiscalmente relevantes, incluindo a contabilidade ou escrita, e a prestação de informações*.”.

¹⁵ De notar que os FI constituídos e a operar de acordo com a legislação nacional seguem um regime de contabilidade específico, o qual consta do Regulamento da CMVM 6/2003.

Neste contexto resulta que, apesar de destituídos de personalidade jurídica, os FI são dotados de personalidade tributária, na medida em que são titulares de obrigações de natureza tributária¹⁶.

No que respeita aos direitos e deveres dos FI, estes são exercidos, respetivamente, pelos seus representantes, designados de acordo com a lei civil, e pelas pessoas que administrem os respetivos interesses, de acordo com o disposto no n.º 2 do artigo 16.º da LGT.

Deste modo, a *“carência de personalidade jurídica dos FI resulta, imperativamente, numa cisão entre o património, dos primeiros, e a gestão, atribuída a uma entidade externa”*¹⁷.

Assim, a administração dos fundos é exercida por uma Sociedade Gestora¹⁸, a qual deve ter por objeto exclusivo a administração, em representação dos participantes, segundo as regras de representação previstas no Código Civil (artigos 258.º a 269.º), por remissão do artigo 16.º da LGT.

A par da Sociedade Gestora, existe a entidade depositária, que executa a gestão do fundo em conjunto com a Sociedade Gestora, nomeadamente no que respeita à comercialização das unidades de participação, à guarda e depósito dos ativos, à liquidação das transações e à cobrança dos rendimentos dos ativos.

¹⁶ Cf. disposto no artigo 15.º da LGT, que estabelece que a personalidade tributária consiste na suscetibilidade de ser sujeito de relações jurídicas tributárias.

¹⁷ ALMEIDA, Rui Jorge Veríssimo Moreira de Carvalho e, *“Organismos de investimento coletivo : a sua regulação no rescaldo da crise financeira”*, Repositório UCP, 2008, pág. 8.

¹⁸ Nos termos do artigo 7.º do RGOIC, *“as sociedades gestoras adotam a forma de sociedade anónima, sendo o respetivo capital social representado por ações nominativas”*.

1.4.Fundos de Investimento Mobiliários

Consoante a natureza dos ativos em que investem, os FI subdividem-se essencialmente em FIM e FIA¹⁹.

Os FIM foram os primeiros FI a serem objeto de regulação em Portugal, através da publicação do Decreto-Lei 46 342, de 20 de Maio de 1965.

Através da introdução da figura jurídica dos FIM, o legislador fiscal, tendo em consideração a tendência internacional, reconheceu a importância dos fundos de investimento como “*valiosos instrumentos de aplicação da poupança ao serviço das necessidades específicas do pequeno e médio investidor, que procura rentabilidade estável para as suas economias*”, segundo um princípio de divisão de riscos²⁰.

No que respeita aos FIM, estes são OIC abertos²¹, cujo objeto exclusivo é o investimento coletivo de capitais de investidores não exclusivamente qualificados em valores mobiliários ou outros ativos financeiros líquidos.

Os ativos financeiros líquidos elegíveis para integrar as carteiras dos FIM são, designadamente: instrumentos do mercado monetário (nomeadamente bilhetes do Tesouro, certificados de depósito, papel comercial e outros instrumentos representativos de dívida de curto prazo), instrumentos financeiros derivados e índices financeiros (cf. disposto nos artigos 133.º a 139.º do RGOIC).

¹⁹ A distinção é feita nas alíneas i) e ii) do artigo 1.º do RGOIC. Os FIA têm uma maior liberdade nas políticas de investimento em instrumentos financeiros e nas técnicas de gestão. Internacionalmente, estes FI são conhecidos por *hedge funds*.

²⁰ Cf. Preâmbulo do Decreto-Lei 46342, de 20 de Maio de 1965: “*Tendo em vista a salvaguarda da posição dos investidores em unidades de participação, são definidos alguns objetivos no domínio da diversificação de riscos*” .

²¹ Nos termos do n.º 1 do artigo 10.º do RGOIC, os FI podem ser abertos ou fechados, consoante as UP sejam em número variável ou em número fixo. Os FI abertos caracterizam-se pelo facto do capital que os constitui ser variável, sendo permitido as participantes subscreverem ou resgatarem unidades de participação em qualquer momento. Por seu turno, os FI fechados caracterizam-se por possuírem um capital fixo e duração definida, de modo que a possibilidade de subscrição encontra-se circunscrita ao número de UP emitidas.

1.5. Esquema de Funcionamento

No presente capítulo observar-se-á o funcionamento do investimento através dos fundos, como ponto de partida para a análise das questões que se colocam na construção de um regime tributário para estes VIC.

Conforme já referido, as características dos FIM traduzem-se na captação de poupança, que irá ser utilizada na aquisição de valores mobiliários tendo em vista a constituição de uma carteira de valores mobiliários

O património dos FIM é representado por partes sem valor nominal, de características idênticas, que se designam *Unidades de Participação*. As UP vão, ao longo do tempo, assumindo diferentes valorizações, dependendo da evolução e valorização da carteira de ativos do Fundo. De salientar ainda que as UP são valores mobiliários²², secundários, uma vez que apelam à intervenção dos FIM na aquisição de valores mobiliários primários, convertendo-os assim em valores mobiliários secundários.

Dada a particularidade de, nos FI abertos os participantes poderem realizar, a todo o momento, subscrições e resgates das UP, a regulamentação dos FIM obriga ao apuramento do valor de cada UP numa base diária, tendo em conta a variação dos seus ativos e responsabilidades.

A cotação das UP é apurada diariamente considerando o património global líquido do fundo a dividir pelo número de unidades de participação em cada momento. Ou seja, o apuramento do valor de cada UP parte do cálculo do VLGF.

No que respeita ao cálculo do VLGF, este será apurado deduzindo à soma dos valores dos ativos que o integram os montantes dos encargos efetivos ou pendentes²³. Para o apuramento do valor do património líquido deverá ser utilizado o princípio do justo valor da especialização diária dos movimentos relacionados com as contas de proveitos e de custos.

²² Cfr. Art. 1º/d) do CVM.

²³ Cfr. Disposto no artigo 40.º do Regulamento da CMVM n.º XX/2015.

A participação dos investidores nos FIM realiza-se através da subscrição das UP, junto das respetivas entidades comercializadoras ou através da negociação em mercado secundário. A aquisição da UP acarreta por parte do investidor a assunção do estatuto jurídico do participante, ou seja, uma “*posição jurídica unitária e global, constituída por um feixe de direitos e deveres*”²⁴.

Para os participantes, a UP constitui assim uma aplicação financeira única, que lhes permite investir indiretamente em vários tipos de valores mobiliários, evitando uma multiplicidade de aplicações diretas por parte dos investidores²⁵.

Deste modo, o investimento através dos fundos evidencia diferentes relações, que não se confundem, a saber: (i) relação entre o participante e o fundo, e (ii) a relação entre o fundo e os investimentos de que é titular (ativos em carteira).

Os fluxos financeiros no investimento realizado através destes VIC refletem a dualidade de relações. Imagine-se o caso em que o FIM tem uma carteira composta essencialmente por ações transacionadas no mercado regulamentado. No momento em que são distribuídos dividendos, o FIM auferir um rendimento na sua esfera (1.º fluxo financeiro). No momento em que o participante efetua o resgate da sua UP, recebe o equivalente em dinheiro ao valor da sua UP (2.º fluxo financeiro).

Na medida em que os FIM são sujeitos passivos de IRC, os dividendos auferidos serão, à partida, tributados na sua esfera, de acordo com as regras gerais previstas no Código do IRC. Por seu turno, os rendimentos auferidos pelo participante num segundo momento (resgate) também se encontrarão sujeitos a tributação na sua esfera, em sede de IRS ou IRC, consoante se tratem de pessoas singulares ou coletivas.

A sujeição dos FIM a tributação em sede de IRC implica uma “camada” de tributação adicional ao nível dos FIM, originando uma situação de dupla tributação económica, em que o rendimento é tributado num primeiro momento na esfera dos FIM (aquando da realização do rendimento) e na esfera dos participantes, quando estes

²⁴ ANTUNES, Engrácia, “*Os Instrumentos Financeiros*”, Almedina, Coimbra, 2009, pág. 128.

²⁵ Na esteira de TOMÉ, Maria João, *op.cit.*

efetuam o resgate da sua UP ou o FIM distribui rendimentos. Deste modo, o investimento através dos FIM é penalizado face ao investimento direto.

Uma situação de dupla tributação económica nos moldes acima descritos constituirá, naturalmente, um forte entrave ao desenvolvimento destes VIC no mercado de capitais,

Deste modo, as questões que se colocam na construção de um regime fiscal para os FIM resultam da sua interposição como estruturas autónomas relativamente aos seus participantes, *“o que coloca o problema de como proceder à tributação dos rendimentos auferidos pelos fundos sem sujeitar os participantes a uma tributação mais agravada do que aquela em que aqueles estariam sujeitos se tivessem investido diretamente nos ativos”*²⁶.

Neste sentido, Brás Carlos observa que *“a problemática do regime fiscal dos fundos de investimento é o da desconsideração do véu de personalidade que o próprio direito fiscal lhe conferiu através da sua qualificação como património autónomo”*.²⁷

Em face do exposto, encontra-se justificada a criação de um regime especial para estes VIC que vise garantir a existência de apenas um nível de imposto, e, conseqüentemente, a eliminação da dupla tributação económica que resultaria de um regime clássico de tributação dos rendimentos auferidos pelos FIM, num primeiro momento, e dos rendimentos auferidos pelos participantes, posteriormente.

²⁶ BARREIRA, Rui, *“Regime Jurídico-tributário dos Fundos de Investimento Imobiliário”*, Revista Fisco n.º 46, Setembro de 1992.

²⁷ MENEZES LEITÃO, Luís, *“Benefícios fiscais e incentivos ao investimento das empresas”*, Revista Fisco n.º 38/39, Janeiro/Fevereiro de 1992.

II. Algumas problemáticas suscitadas com a tributação dos FI

2.1. No contexto nacional

No presente capítulo irá ser efetuada uma síntese das questões que se colocam na construção de um regime fiscal para os FIM, nomeadamente quais os fatores que devem ser ponderados pelo legislador fiscal na construção de tal regime, com o objetivo de identificar os princípios que regem a tributação destes VIC.

Conforme referido anteriormente, a preocupação constante do legislador fiscal na criação de um regime de tributação para os FIM consiste em assegurar apenas um nível de imposto. Neste contexto, Enri Molt elenca os vários sistemas que um Estado pode conceber na construção de um regime fiscal para os FIM, com o objetivo de garantir apenas um nível de imposto, quer ao nível dos FIM, que ao nível dos participantes²⁸.

Assim, em alguns Estados serão os participantes que se encontram sujeitos a imposto sobre o rendimento recebido através do FIM, com isenção ao nível dos FIM. Este sistema passa pela aplicação de um regime de transparência fiscal (*pass-through prototypes*) aos fundos, permitindo tributar diretamente os rendimentos auferidos pelos FIM na esfera dos participantes.

Pelo contrário, existem outros Estados em que os FIM estão sujeitos a imposto sobre os rendimentos por si auferidos. Dentro deste modelo existem vários sistemas possíveis que os Estados poderão adotar, identificados nos comentários ao artigo 1.º da CMOCDE²⁹.

Neste contexto, alguns Estados poderão sujeitar os FIM a imposto, mas com uma base de tributação reduzida em função, por exemplo, do tipo de rendimentos auferidos. Outra das abordagens possíveis consiste na tributação dos rendimentos na esfera do fundo no momento em que são auferidos pelos FIM, com isenção na esfera do participante. Outros Estados optam por tributar os FI a uma taxa especial mais baixa.

²⁸ MOLT, Enri, “*Tax Law design and drafting*”, volume II, Fundo Monetário Internacional, 1998.

²⁹ Parágrafo 6.12 dos Comentários ao artigo 1.º da CMOCDE.

Por fim, existem Estados que tributam os FI na totalidade, mas com englobamento na esfera do investidor para evitar a dupla tributação do rendimento desses organismos.

Finalmente, o legislador fiscal pode optar por tributar os rendimentos em ambas as esferas (do FIM e participante), e conceder aos participantes um crédito de imposto pelo valor do imposto pago no nível do fundo ou impor imposto em ambos os níveis, a uma taxa substancialmente reduzida.

A par do objetivo de garantir apenas um nível de imposto, importa ainda evidenciar que a construção de um regime fiscal para os FIM visa também a conciliação de três objetivos fundamentais, a saber: não dificultar o desenvolvimento dos FIM no mercado de capitais, a elaboração de regras semelhantes às regras aplicáveis em situações de investimento direto, e, finalmente, a simplificação administrativa, traduzida na criação de regras exequíveis e que não sejam excessivamente onerosas quer para os investidores, quer para a Sociedade Gestora³⁰.

A construção de um regime fiscal para os FIM também dependerá ainda dos objetivos³¹ que se pretendem alcançar para estes VIC, os quais podem ser designadamente:

- Incentivo ao desenvolvimento dos FIM no mercado de capitais – Neste contexto, o legislador fiscal pode optar pela criação de um sistema de incentivo ao desenvolvimento dos FIM. Este objetivo pressupõe naturalmente um tratamento fiscal mais favorável do investimento por via dos FIM, nomeadamente através da concessão de benefícios fiscais, do que estaria disponível para investidores que investissem diretamente nos ativos diretos.
- Neutralidade Fiscal – O legislador fiscal pode optar por um sistema de tributação que visa assegurar a neutralidade fiscal entre os investimentos diretos e os investimentos através dos FIM.

Em Portugal, a evolução legislativa em matéria de tributação dos FIM tem-se subordinado ao acolhimento do princípio da neutralidade fiscal. Neste contexto, importa assinalar a menção feita no Decreto-Lei 134/85, de 2 de Maio, de que “*os participantes*

³⁰ Na esteira de MOLT, Enri, op.cit.

³¹ A definição dos objetivos estará naturalmente a cargo do decisor político.

*em caso algum poderão ser objeto de um tratamento fiscal menos favorável do que aquele que teriam se fossem investidores diretos*³².

2.1.1. Princípios subjacentes à tributação dos FIM

Da análise da doutrina é possível retirar dois princípios essenciais que presidem à criação de um regime fiscal para os FIM: o da neutralidade e o da competitividade fiscal.

O princípio da neutralidade fiscal, corolário do princípio da não discriminação, significa em termos genéricos que as normas fiscais devem ser o mais neutras possíveis, não devendo a fiscalidade interferir na vida económica³³.

De acordo com os ensinamentos do Professor Saldanha Sanches, o fator da neutralidade fiscal pode assumir várias vertentes³⁴, embora todas elas conduzam sempre à noção de imparcialidade do imposto. O Professor dá o exemplo do caso específico do Direito Fiscal na UE. Neste contexto, a neutralidade fiscal verifica-se quando um investidor obtém a mesma rentabilidade dos capitais investidos após o pagamento do imposto sobre esses rendimentos, em qualquer país da UE.

O princípio da neutralidade fiscal parte do pressuposto de que uma tributação desigual das diferentes modalidades de mobilização de capitais e captação de poupanças implicará distorções de origem fiscal na distribuição de recursos, que, em regra, prejudicam a eficiência económica.

O princípio da neutralidade fiscal aplicado aos FIM tem subjacente a ideia de que os participantes nos FIM devem encontrar-se sujeitos à mesma carga fiscal a que

³² Artigo 29.º do Decreto Lei 134/85, de 2 de Maio, que veio permitir a constituição de FIM em Portugal e das respetivas sociedades gestoras.

³³ Na esteira de AZEVEDO, Pedro Costa, *O regime de Transparência Fiscal em Portugal*, 2005, pág. 10. Note-se contudo que, como salienta PITTA E CUNHA, “já há muito a ciência fiscal abandonou a antiga conceção de neutralidade do imposto, segundo a qual a tributação neutra seria aquela que não influi na vida económica”. Para o autor, a fiscalidade produzirá sempre inevitáveis modificações na economia, pelo que neste contexto o autor entende que “o imposto é ‘neutro’ quando opera modificações homotéticas”, isto é, “iguais para todos os elementos do meio económico.”.

³⁴ SALDANHA SANCHES, José Luís, *Manual de Direito Fiscal*, 3ª edição, Coimbra, 2007.

estariam sujeitos caso investissem diretamente nos ativos que compõem a carteira dos fundos.

Outro princípio é o da competitividade fiscal. A implementação do Mercado Único no espaço comunitário torna necessária a eliminação dos entraves de natureza fiscal à liberdade de circulação de capitais, elemento essencial num mercado global.

Face à livre circulação de capitais na UE, importa assegurar a competitividade dos FIM nacionais, nomeadamente, pela criação de um regime que não penalize o investimento através dos FIM portugueses em relação ao investimento através dos FIM não residentes.

Em suma, os princípios da neutralidade e competitividade servirão como balizas para conformar todo o regime de tributação dos FIM que irá ser apresentado na terceira parte da presente dissertação.

2.2. Questões de natureza transfronteiriça

Embora os sistemas de tributação dos FIM visem assegurar a neutralidade entre investimentos diretos e entre o investimento por via dos FIM num contexto nacional., surgem frequentemente complicações nas operações transfronteiriças, isto é, nos casos em que, por exemplo, um FIM situado em Portugal invista em ativos de fonte estrangeira.

Neste contexto, uma das principais questões que se coloca no âmbito das operações transfronteiriças levadas a cabo pelos fundos consiste em saber se os FIM podem ser qualificados como residentes de um Estado Contratante, e conseqüentemente beneficiar das disposições dos ADT³⁵.

Deste modo, o presente capítulo visa apresentar as questões que se colocam na elegibilidade dos FIM para efeitos de aplicação dos ADT. A compreensão das questões relacionadas com o acesso dos FIM aos ADT afigura-se como essencial nesta fase, uma

³⁵ Nos termos do artigo 1.º da CMOCD, os ADT aplicam-se a todas as pessoas residentes de um ou de ambos os Estados Contratantes.

vez que na parte III do presente trabalho irá ser avaliada a elegibilidade dos fundos para efeitos de acesso aos ADT.

2.2.1. Acesso dos FIM aos ADT

Considerando que os ADT celebrados por Portugal não contêm quaisquer disposições relativas ao acesso dos FI aos benefícios dos ADT, deverá atender-se aos comentários à CMOCDE a fim de determinar se os FI podem ser considerados como pessoas residentes de um Estado contratante para efeitos de acesso aos benefícios dos ADT³⁶.

O Comité dos Assuntos Fiscais da OCDE estabeleceu em 2006 um Grupo de trabalho sobre a tributação dos VIC e procedimentos para atenuação da dupla tributação económica nas operações transfronteiriças.

O Grupo de Trabalho emitiu em 2010 um relatório sobre este matéria, designado “*The Granting of Treaty Benefits with respect to the Income of Collective investment Vehicles*”. As recomendações deste relatório foram incorporadas nos Comentários à CMOCDE em 22 de Julho de 2010³⁷.

Para saber se os FI devem ser tratados como uma pessoa residente de um Estado Contratante, os comentários à CMOCDE recomendam aos Estados que procedam a vários de “testes” a fim de determinar se os VIC qualificam como residentes para efeitos de aplicação dos ADT³⁸. Nestes termos, o acesso dos VIC aos ADT dependerá da verificação cumulativa dos seguintes requisitos:

- 1º. Que o VIC seja considerado como pessoa para efeitos do ADT, conforme disposto no artigo 3.º n.º 1 da Convenção Modelo da OCDE;

³⁶ Ponto 22 do citado Relatório.

³⁷ Aprovada pela Comissão em 22 de Julho de 2010 “*The 2010 Update to the Model Tax Convention*”.

³⁸ A Circular n.º 6/2009, de 6 de Abril vai de encontro aos trabalhos desenvolvidos pela OCDE, ao estabelecer no Ponto 2 que, quanto aos FI, a aplicação do regime fiscal previsto nos ADT depende da verificação cumulativa dos seguintes requisitos: (i) que o fundo seja considerado uma pessoa para efeitos da Convenção, ii) que o fundo se encontre sujeito a imposto por obrigação pessoal e ilimitada e não seja tratado como fiscalmente transparente e iii) que o fundo seja o beneficiário efetivo dos rendimentos.

- 2º. Que o VIC se encontre sujeito a imposto por obrigação pessoal e ilimitada e não seja tratado como fiscalmente transparente, no Estado da residência, em conformidade com o disposto no artigo 4.º n.º 1 da Convenção Modelo da OCDE;
- 3º. Que o VIC seja o beneficiário efetivo dos rendimentos³⁹.

- 1.º Teste - *Os VIC são “pessoas” para efeitos dos ADT?*

Nestes termos, a apreciação dos VIC como “pessoa” parte da forma jurídica que os fundos assumem no Estado da Residência⁴⁰.

No que respeita à qualificação como “pessoa”, cabe ao artigo 2.º da CMOCDE a definição de “pessoa”, singular ou coletiva, de um Estado Contratante. Nos termos do parágrafo segundo dos comentários ao artigo 3.º da CMODE, o termo “pessoa” deve ser interpretado num sentido abrangente, e compreende uma sociedade de capital ou de pessoas (sociedades em que a pessoa dos sócios admite particular relevância na persecução do objeto social). Por sua vez o sub-parágrafo b) do referido artigo dispõe que o termo sociedade significa qualquer pessoa coletiva ou qualquer entidade que é tratada como pessoa coletiva para fins tributários.

Tendo em conta o sentido amplo atribuído ao termo “pessoa”, o fato de a legislação fiscal tratar um FI como um sujeito passivo de imposto é indicativo de que o FIM é uma “pessoa” para efeitos dos ADT. Deste modo, considerando que aos FIM portugueses é reconhecida personalidade tributária, estes cumprirão o primeiro requisito de elegibilidade para efeitos dos ADT.

- 2.º Teste - *Os FI encontram-se sujeitos a imposto por obrigação pessoal e ilimitada?*

³⁹ Por razões de natureza metodológica, optou-se por não se abordar com maior profundidade o teste do “beneficiário efetivo”. Sucintamente, refira-se que regra geral os FIM são considerados pelos Estados Contratantes os beneficiários efetivos dos rendimentos que auferem. Neste sentido, atenda-se o disposto no parágrafo 6.14 dos comentários ao artigo 1.º da CMOCDE: “*a posição do investidor num VIC difere substancialmente, do ponto de vista económico, da posição do investidor que detém os ativos subjacentes, de modo que não seria adequado tratar o investidor desse VIC como beneficiário efetivo desse rendimento*”.

⁴⁰ Cf. disposto no parágrafo 6.10 dos comentários ao artigo 3.º da CMOCDE.

O segundo passo para determinar a elegibilidade dos VIC para a aplicação dos ADT consiste em determinar se aqueles se encontram sujeitos a imposto por obrigação pessoal e ilimitada (*worldwide income*), em conformidade com o disposto no n.º 1 do artigo 4.º da CMOCDE.

Os comentários ao artigo 1.º da CMOCDE identificam a sujeição a imposto como determinante na qualificação dos FI como residentes, ao referir, no parágrafo 6.11 que “*a questão de saber se um VIC é um residente de um Estado Contratante não depende da sua forma jurídica (desde que se considere uma pessoa), mas do seu regime fiscal no Estado em que se encontra estabelecido*”. Assim, a qualificação dos FI como residentes num Estado Contratante não depende da forma legal que assume, mas sim do tratamento fiscal que lhe é conferido.

No que respeita à determinação do conceito “sujeição a imposto”, os problemas surgem em virtude das diferentes interpretações que podem ser conferidas ao termo.

Para alguns Estados, o conceito de “sujeição a imposto” implica a mera sujeição a imposto, isto é, no sentido de tributação potencial dos fundos. Para os Estados que optem por esta interpretação, considera-se que uma pessoa se encontra sujeita à obrigação fiscal ilimitada ainda que o Estado Contratante não lhe aplique de fato o imposto.

Por seu turno, os Estados que adotam uma interpretação restrita do termo “sujeição a imposto”⁴¹, consideram que uma pessoa não é sujeita a imposto se estiver isenta de imposto em virtude da legislação fiscal interna. Assim, considera-se que a sujeição a imposto compreenderá uma situação de tributação efetiva como *conditio sine qua non* para acesso aos ADT.⁴²

Importa neste contexto assinalar que num modelo total de transparência fiscal os FI não são sujeitos passivos de imposto, não sendo portanto elegíveis para efeitos de aplicação dos benefícios dos ADT. Nestas circunstâncias, a recuperação do imposto suportado no país da fonte dos rendimentos apenas pode verificar-se na esfera do

⁴¹ Interpretação refletida no parágrafo 87 dos Comentários ao artigo 4.º da CMOCDE.

⁴² PALLESI, Niccolò, “*Application of Tax Treaties to Investment Funds*”, Rev Colomb. Derecho Int. Bogotá, Colombia, N.º 9 87-154, Maio de 2007, pág. 29.

participante, na qualidade de beneficiário efetivo dos rendimentos auferidos pelos FIM ou através da concessão de um crédito de imposto ao participante pelo imposto pago no estrangeiro.

Considerando que os FIM portugueses são sujeitos passivos de IRC, estes serão, em princípio, elegíveis para efeitos de aplicação das disposições previstas nos ADT.

- ***Conclusões intermédias***

Da análise efetuada resulta que o tratamento fiscal dos FIM no Estado da Residência condiciona igualmente a sua elegibilidade para efeitos de aplicação das disposições previstas nos ADT e, conseqüentemente, a eliminação ou atenuação da dupla tributação jurídica internacional, decorrente do fato de o mesmo rendimento ser tributado no Estado da fonte e em Portugal, na esfera do FI.

Considerando que os ADT celebrados por Portugal não contêm quaisquer disposições relativas ao acesso dos FI aos benefícios dos ADT, o acesso dos FI aos benefícios de um ADT poderá não ser certo, resultado dos diferentes tratamentos fiscais a que os FI se encontram sujeitos nos respetivos Estados Contratantes.

A incerteza quanto ao direito a benefícios de um ADT é especialmente problemática para um FI na medida em que o cálculo do VLGF é apurado diariamente, tendo em conta as vantagens fiscais a título de retenção na fonte previstas nos ADT.

Na medida em que o VLGF serve de base ao cálculo dos preços praticados para as subscrições e regates de UP, no caso em que os benefícios de retenção na fonte que são obtidos em última instância pelos FI não corresponderem aos montantes previstos inicialmente, existirá uma discrepância quanto ao valor real do ativo e o VLGF utilizado como referência pelos investidores que tenham adquirido, vendido ou resgatados as suas UP.

Por estas razões, um sistema fiscal orientado para a elegibilidade dos FI para os benefícios dos ADT é de extrema importância, de forma a garantir uma maior segurança para os investidores nestes VIC.

III. Regime tributário dos FIM

3.1. Evolução do regime tributário dos FIM

3.1.1. Regime inicial: O artigo 19.º do EBF

A publicação dos Códigos do IRS e IRC em 1988 iniciou a controvérsia sobre a fiscalidade dos FI, quando o legislador veio determinar, na alínea b) do artigo 2.º do Código do IRC, que “*são sujeitos passivos de IRC as entidades desprovidas de personalidade jurídica, com sede ou direção efetiva em território português*”⁴³. Em face do exposto, o IRC abarcaria então os FIM.

Ainda no ano de 1988 é conhecida uma das primeiras versões do anteprojeto do Decreto-lei sobre o EBF, nos termos do qual os rendimentos dos FIM seriam tributados em IRC à taxa de 25%. No que respeita aos participantes, os rendimentos distribuídos aos participantes estariam isentos de IRS e IRC.

Neste contexto importa assinalar a menção feita no anteprojeto de que “*os participantes em caso algum poderão ser objeto de um tratamento fiscal menos favorável do que aquele que teriam se fossem investidores diretos*”⁴⁴.

Por serem VIC, o objetivo do legislador foi conferir uma neutralidade fiscal à introdução destes veículos, por forma a que o investidor pessoa singular/coletiva obtivesse uma tributação idêntica caso efetuasse o investimento diretamente nos ativos ou através do FIM.

O regime de base de tributação dos OIC veio a ser promulgado em 1 de Julho de 1989, pelo Decreto-Lei n.º 8/89, na sequência da alteração da Assembleia da República concedida ao Governo para reformular o quadro fiscal dos FIM, “*designadamente no sentido da redução da tributação em IRC dos seus rendimentos e da isenção de derramas, e bem assim da isenção de IRS ou IRC relativa aos rendimentos atribuídos*

⁴³ Redação dada pelo Decreto-Lei 215/89, de 01 de Julho, anterior à revisão do Decreto-Lei 198/81 de 03 de Julho.

⁴⁴ Na esteira de BARREIRA, Rui, “*Regime jurídico-tributário dos Fundos de Investimento Imobiliários*”, Revista Fisco n.º 46, pág. 4.

aos participantes, ou em alternativa isenção de IRC dos rendimentos daqueles Fundos e da tributação em sede de IRC ou IRC dos rendimentos distribuídos aos participantes”⁴⁵.

Na sua versão inicial, o artigo 19.º do EBF veio estabelecer um regime de tributação nos termos dos quais os FIM beneficiavam de isenção de IRC e de derramas, não pagando imposto relativamente a quaisquer rendimentos auferidos, contrariamente à lógica adotada no anteprojeto do Decreto-lei sobre o EBF.

No que respeita à tributação dos rendimentos na esfera dos participantes, o EBF era omissivo relativamente a esta matéria, pelo que a este respeito deveriam ser observadas as regras previstas no Código do IRS e IRC⁴⁶.

Assim, os rendimentos distribuídos aos participantes seriam tributados à taxa de 25%, ficando isentos os rendimentos originados no resgate das unidades de participação⁴⁷. O regime então adotado assentava numa lógica de tributação “à saída”, na medida em que os rendimentos apenas seriam tributados na esfera dos participantes, aquando da distribuição ou do resgate, e não quando fossem obtidos pelos FIM.

Ao optar pela tributação dos rendimentos distribuídos aos participantes, a par da isenção conferida aos rendimentos decorrentes do resgate das UP, o regime era um incentivo à remuneração dos participantes pela via do resgate em detrimento da remuneração pela via da distribuição de rendimentos.

Verificou-se assim um incentivo ao desenvolvimento aos FIM de capitalização⁴⁸, em detrimento dos FIM de tipo rendimento⁴⁹, que provocou “efeitos distorsores no mercado”⁵⁰. Tal distorção resultava da circunstância dos rendimentos distribuídos serem tributados à taxa de 25%, ficando isentas os rendimentos originados no resgate das UP.

⁴⁵ Preâmbulo do Decreto-Lei n.º 8/89, de 22 de Abril.

⁴⁶ BARREIRA, Rui, *Regime jurídico-tributário dos FI Imobiliário*, in Revista Fisco n.º 46, pág. 4.

⁴⁷ BARREIRA, Rui, op. Cit.

⁴⁸ Os FIM de tipo capitalização privilegiam os produtos financeiros em que o cash-flow para o investidor só surja com o reembolso.

⁴⁹ Os FIM designados de tipo rendimento são aqueles que distribuem regularmente rendimentos.

⁵⁰ FARIA, Teresa Barbot, *“Estatuto dos Benefícios Fiscais – Notas explicativas”*, 1990, pág. 106.

Importa ainda assinalar que, conforme refere Rui Barreira⁵¹, os FIM passaram a suportar uma carga de imposto significativamente superior à dos investidores diretos, mesmo que particulares. Neste contexto, o autor argumenta que no caso do investimento em obrigações e ações por via de FIM, os rendimentos decorrentes desses títulos seriam tributados à taxa liberatória de 25%. Já no caso de investimento direto em obrigações e ações, os rendimentos decorrentes estariam sujeitos a taxas de tributação substancialmente inferiores (entre 6% e 20% no caso das obrigações e 10% no caso de investimento em ações).

Rui Barreira acrescenta ainda que este regime fiscal veio inviabilizar os fundos de obrigações de tipo rendimento *“dado que os preços de mercado destas obrigações têm implícitas taxas de imposto (nulas ou de 6%) substancialmente inferiores às que seriam efetivas para os participantes dos Fundos (25%)”*.

Em face do exposto, é possível concluir que apesar de este regime prever uma isenção de IRC e derramas, não os tornou fiscalmente atrativos, quando comparados com outros produtos. De facto, este regime prejudicou o investimento através destes organismos em detrimento do investimento direto, deixando frustrado o princípio da neutralidade fiscal.

3.1.2. Reformulação do regime fiscal acolhido pelo artigo 19.º do EBF

A 17 de Fevereiro de 1990, decorridos apenas cerca de 7 meses desde a data da aprovação do regime fiscal dos FIM, o legislador reformulou o tratamento fiscal dos Fundos⁵². Tal reformulação teve em vista evitar os efeitos de distorção ao nível do mercado financeiro⁵³.

⁵¹ Op. Cit. Conforme refere o autor, a decisão de penalizar os fundos de rendimento tratou-se indiscutivelmente de uma opção legislativa, que teve presentes duas alternativas – penalização dos fundos de tipo “capitalização” ou penalização dos fundos de tipo rendimento, acrescentando ainda que *“o tratamento mais favorável dos fundos de capitalização encontrava justificações macroeconómicas, que impõe instrumento para aumentar a poupança, levando a que o cash-flow para o investidor só surja com a amortização ou reembolso”*.

⁵² Redação dada pela Lei n.º 4/90, de 17 de Fevereiro.

⁵³ BARREIRA, Op. Cit., remete neste contexto para a Circular da DGCI n.º 18/90.

No que respeita à tributação na esfera do fundo, o legislador alterou por completo o paradigma na tributação destes VIC, passando os rendimentos a ser tributados na esfera dos fundos, no momento em que fossem auferidos - modelo de tributação designado de “à entrada”.

Nos termos da nova redação do artigo 19.º do EBF, os rendimentos auferidos pelos FIM passaram a ser sujeitos a tributação por retenção na fonte a título de IRS, como se de pessoas singulares se tratassem, ficando todavia isentos os rendimentos de mais-valias.

No que respeita à tributação dos participantes sujeitos passivos de IRS, aqueles ficariam isentos deste imposto relativamente aos rendimentos distribuídos pelos FIM, encontrando-se sujeitos a tributação no resgate. Tratando-se de pessoas coletivas, os rendimentos distribuídos ficariam sujeitos a tributação nos termos gerais do Código do IRC, sendo que a retenção na fonte operaria a título de pagamento por conta do imposto devido a final.

Com a nova redação do artigo 19.º do EBF o legislador beneficiou as distribuições periódicas de rendimentos, em virtude da isenção conferida aos rendimentos distribuídos. Assim, contrariamente à lógica adotada no regime anteriormente em vigor, o legislador fiscal optou por beneficiar os FIM de tipo rendimento em detrimento dos FIM de tipo capitalização.

Este regime de tributação agora analisado sofreu várias modificações desde a sua aprovação, nomeadamente no sentido de eliminação das distorções acima referidas, mas a lógica de tributação “à entrada” manteve-se até 1 de Julho de 2015, data em que entrou em vigor o novo regime de tributação dos OIC.

4. Análise comparativa: Regime de tributação “à entrada” vs Regime de tributação “à saída”

4.1. Análise do Regime de tributação “à entrada”

O regime de tributação “à entrada” constava do artigo 22.º do EBF, tendo vigorado até 30 de Junho de 2015⁵⁴.

Considerando que a decisão sobre a fiscalidade dos FIM deve ser enquadrada numa perspetiva integrada, isto é, tendo em consideração o impacto das regras fiscais nos FIM e nos participantes, optou-se por analisar numa primeira fase o impacto das regras fiscais ao nível dos FIM, e posteriormente ao nível dos participantes.

4.1.1. Tributação ao nível dos FI

A análise do regime de tributação ao nível dos fundos será desenvolvida em três fases:

- Fase 1 – Identificação da tipologia de rendimentos auferidos pelos FIM;
 - Fase 2 – Tributação dos rendimentos auferidos pelos Fundos;
 - Fase 3 – Análise dos aspetos contabilísticos e fiscais.
-
- *Fase 1 - Identificação da tipologia de rendimentos auferidos pelos FIM*

Uma vez que o regime de tributação à entrada caracteriza-se pela tributação dos FIM em moldes idênticos aos estabelecidos para efeitos de IRS, os FIM eram obrigados a proceder ao enquadramento dos rendimentos auferidos nas diversas categorias de rendimento previstas no Código do IRS, como se de pessoas singulares se tratassem.

Atendendo à tipologia dos títulos que podem integrar as carteiras de investimento dos FIM, é possível identificar as seguintes tipologias de rendimentos decorrentes desses títulos:

⁵⁴ Redação dada pelo Decreto-Lei n.º 108/2008 de 26 de Junho. De notar que os FIM não residentes não se encontram sujeitos à legislação portuguesa, sendo tributados de acordo com as regras gerais aplicáveis às pessoas coletivas não residentes em território português.

Títulos	Tipo de Rendimentos
Ações	Dividendos Mais/Menos Valias
Futuros	Mais/Menos Valias
Unidades de Participação Estrangeiras (UP's)	Rendimentos distribuídos/Resgate – Rendimentos de capitais Mais/Menos Valias
Opções	Mais/Menos Valias
Obrigações Nacionais	Cupões – Juros Mais/Menos Valias Rendimentos decorrentes de amortização
Obrigações Estrangeiras	Cupões – Juros Mais/Menos Valias Rendimentos decorrentes de amortização
Unidades de Participação Nacionais (UP's)	Rendimentos distribuídos/Resgate – Rendimentos de capitais Mais/Menos Valias

- **Fase 2 – Tributação dos rendimentos auferidos pelos FIM**

Os rendimentos obtidos em território português, à exceção das mais-valias, eram tributados por retenção na fonte como se de pessoas singulares residentes em Portugal se tratassem, ou, no caso de rendimentos não sujeitos a retenção na fonte, à taxa de 25% sobre o respetivo valor líquido obtido em cada ano.

Tratando-se de rendimentos obtidos em território português, não sujeitos a retenção na fonte, à exceção das mais-valias, estes encontravam-se sujeitos a tributação autónoma à taxa liberatória de 25%, incidente sobre o valor líquido dos rendimentos obtidos em cada ano.

No que respeita às mais-valias, obtidas no território português ou fora dele, estas eram tributadas autonomamente em condições idênticas às aplicáveis a sujeitos passivos de IRS residentes em território português, à taxa de 25%, sobre a diferença positiva entre as mais-valias e as menos-valias obtidas em cada ano.

Infra apresenta-se uma síntese da tributação aplicável em função das diversas tipologias de rendimentos.

Títulos	Tipo de Rendimentos	Categoria	Taxa de imposto
Ações nacionais	Dividendos Mais-valias	E G	28% 25%
Futuros	Mais-valias	G	25%
UP's estrangeiras	Resgate das UP Mais-valias	E G	20% 25%
Opções	Mais-valias	G	25%
Obrigações nacionais	Juros Mais-valias Rendimentos de amortização	E G E	28% 25% 25%
Obrigações estrangeiras	Juros Mais-valias Rendimentos de amortização	E E G	20% 25% 20%
UP's nacionais	Resgate das UP Mais-valias	E G	Isentos (já tributados na esfera dos FIM) ⁵⁵

Importa neste contexto assinalar que a sujeição dos rendimentos de capitais a taxas liberatórias significava que aos FIM não seria facultada a possibilidade de compensação de perdas apuradas numa categoria com ganhos apurados noutra, à semelhança do que se verifica em relação aos sujeitos passivos de IRS.

Assim, ainda que o resultado líquido negativo apurado em determinada categoria de rendimentos (exemplo das menos-valias) pudesse exceder largamente os rendimentos apurados nas restantes categoria de rendimentos, haveria ainda assim lugar a tributação na esfera do FIM, sem que tivesse ocorrido qualquer valorização efetiva das UP⁵⁶.

⁵⁵ Note-se contudo que a isenção das mais-valias resultantes da alienação de UP poderá não ser linear, caso se entenda que as mais-valias resultantes da alienação das UP não são rendimentos decorrentes das UP. Seguindo este entendimento, as mais-valias devem ser tributadas nos termos das regras gerais do Código do IRS aplicáveis aos rendimentos de Categoria G.

⁵⁶ SALGADO OLIVEIRA, Filomena, “*Fundos de Investimento: Alternativas ao atual Sistema Fiscal*”, Cadernos do Mercado de Valores Mobiliários, pág. 71.

- **Fase 3 – Análise dos aspetos contabilísticos e fiscais.**

As relações entre contabilidade e fiscalidade são um domínio que tem sido marcado por uma certa controvérsia e onde, por isso, são possíveis diferentes modos de conceber essas relações. É sobre a relação entre a contabilidade e fiscalidade no âmbito do regime de tributação “à entrada” de que falará agora.

O Código do IRC tem consagrado um modelo de dependência parcial entre a fiscalidade e contabilidade, nos termos qual o lucro tributável é apurado a partir do resultado contabilístico ao qual se introduzem, extra contabilisticamente, as correções positivas ou negativas enunciadas na lei

Por sua vez, o Plano de Contas dos OIC estabelece que as demonstrações financeiras dos OIC devem ser preparadas de acordo com o regime contabilístico da especialização (ou da periodização económica), nos termos do qual os “*os elementos patrimoniais do OIC devem ser valorizados e reconhecidos diariamente (...) independentemente do seu recebimento ou pagamento, devendo incluir-se nas demonstrações financeiras a que dizem respeito*”⁵⁷.

Nas palavras do Professor Manuel Anselmo Torres, o “*princípio da periodização económica decorre da necessidade de isolar valores, positivos ou negativos, com o objetivo de periodizar a própria obrigação de imposto*”⁵⁸.

Do princípio da especialização dos exercícios, o qual tem assento no artigo 18.º do Código do IRC, resulta que os custos e os proveitos devem ser reconhecidos quando incorridos ou obtidos, independentemente do seu pagamento ou recebimento.

Pese embora existam várias divergências entre a contabilidade e a fiscalidade, é possível verificar que, ao nível da especialização de exercícios, existe perfeita consonância entre a contabilidade, isto é, o que está disposto e expresso no Plano de Contas dos OIC e a fiscalidade (com expressão nas disposições constantes do Código do IRC). Todavia, não era esse o caso que se verificava em relação aos FIM.

⁵⁷ Cf. disposto no Capítulo 2.2. do Plano de Contas dos OIC.

⁵⁸ TORRES, Manuel Anselmo, “*Reestruturação de empresas e limites do planeamento fiscal*”, Coimbra Editora, 2009, pág. 112.

De fato, na medida em que os FIM são sujeitos passivos de IRC, seria de esperar que os rendimentos auferidos se encontrassem sujeitos às regras gerais previstas no Código do IRC, com todas as suas características próprias de determinação do rendimento tributável. Não obstante, e independentemente da sua finalidade, os FIM a operar ao abrigo da lei Portuguesa beneficiavam de um regime especial de tributação distinto do regime geral aplicável às entidades sujeitas a IRC, sendo o imposto calculado de maneira distinta, não revestindo o resultado contabilístico o ponto de partida⁵⁹.

Embora se tratem de sujeitos passivos de IRC, os FIM eram tributados em moldes muito idênticos aos estabelecidos para efeitos de IRS, isto é, consoante o tipo de rendimento e o país de origem deste, na mesma lógica de tributação cedular que vigora para as pessoas singulares.

Ao contrário do que acontece para a generalidade dos sujeitos passivos de IRC em que a quantificação do rendimento coletável obedece a um princípio de especialização, no caso dos FIM a determinação do rendimento sujeito a tributação obedecia ao princípio da realização aplicável aos rendimentos auferidos por sujeitos passivos de IRS. Em termos práticos, o imposto a ser pago pelos FIM era apurado com base nos rendimentos efetivamente auferidos pelo fundo independentemente do reconhecimento contabilístico do respetivo rendimento, à semelhança do que ocorre em relação às pessoas singulares.

A opção pela tributação dos fundos como se de pessoas singulares se tratassem teve como consequência inevitável o afastamento das regras contabilísticas na determinação do rendimento sujeito a tributação, configurando uma situação de independência absoluta entre as regras contabilísticas e fiscais.

A Autoridade Tributária e Aduaneira sancionou este entendimento na Circular n.º 20/94, de 13 Julho, ao estabelecer que *“para efeitos do disposto na alínea a) do n.º 5 do artigo 19.º do EBF, a tributação apenas incidirá sobre as rendas efetivamente*

⁵⁹ A generalidade das entidades sujeitas a IRC apura este imposto com base nos resultados contabilísticos, em conformidade com o artigo 17.º do Código de IRC.

recebidas, atenta a neutralidade fiscal face aos investidores diretos, pessoas singulares, consagrada no atual regime dos FP”.

Em face do exposto, os FIM ao abrigo de um regime de tributação “à entrada” devem ser encarados como sujeitos passivos híbridos, na medida em que são sujeitos passivos de IRC (encontrando-se obrigados à entrada da Declaração de Rendimentos Modelo 22), tributados nos mesmos termos que os sujeitos passivos de IRS.

- **Cálculo do imposto devido pelo Fundo**

Conhecido o regime de tributação “à entrada” aplicável aos rendimentos auferidos pelos FIM, entendemos que é do maior interesse proceder a uma breve explicação do método de cálculo do imposto devido pelos FIM ao abrigo do regime à entrada, dadas as características únicas que apresenta.

Na determinação do imposto devido pelos FIM, importa, primeiro, atender às regras contabilísticas aplicáveis a estes VIC. Conforme já referido, a regulamentação dos FI obriga ao apuramento do valor da UP numa base diária⁶⁰, tendo em conta a variação dos seus ativos e responsabilidades.

Assim, cabe à Sociedade Gestora determinar, além do valor líquido diário de cada UP, o valor bruto das mesmas, ou seja, o valor das UP caso os fundos não apurassem impostos sobre rendimento. Tendo em conta a particularidade de no regime de tributação “à entrada” a tributação dos rendimentos dos fundos se efetuar aquando do recebimento do rendimento e não da sua distribuição, o valor líquido da UP refletiria a tributação ocorrida na esfera do Fundo.

Neste contexto importa ainda atender ao disposto no Regulamento da CMVM n.º 16/2013, o qual estabelece que na valorização diária dos títulos em carteira, deve ser tido em conta o imposto que seria devido caso os ativos em carteira fossem, efetivamente, alienados, nessa data, ao preço do mercado em vigor, devendo ser constituída uma provisão relativa ao imposto sobre as valias potenciais.

Em termos práticos, no regime de tributação “à entrada”, os FIM reconheciam diariamente a valorização dos títulos, tendo por base o respetivo valor de mercado, registando mais-valias ou menos-valias potenciais e o respetivo imposto potencial através de uma provisão para imposto. Assim, seria possível conhecer a respetiva valorização e a carga de imposto subjacente.

O imposto apurado sobre os rendimentos realizados era reconhecido numa conta de agregação para que fosse apurado no final o imposto total a entregar ao Estado até ao fim do mês de Abril do ano seguinte àquele a que respeitarem os rendimentos, independentemente de os mesmos se encontrarem reconhecidos como resultados no período, terem sido registados no passado ou virem a ser registados num período futuro.

Deste modo, caso existissem rendimentos de capitais reconhecidos em resultados mas ainda não pagos⁶¹, estes não estariam sujeitos a tributação, ao contrário do que ocorre para a generalidade das entidades sujeitas a IRC, as quais pagam este imposto pelos rendimentos reconhecidos em resultados, independentemente do seu recebimento efetivo.

Apesar de os FIM apenas pagarem imposto sobre os rendimentos efetivamente auferidos, estes apuravam anualmente o imposto devido relativamente aos diversos tipos de rendimentos reconhecidos em resultados, efetuando o registo numa rubrica de custos (Conta 8). Neste sentido, o IRC devido pelos FIM e registado em custos correspondia ao montante que resultasse da aplicação da taxa de tributação respetiva ao valor dos rendimentos reconhecidos em resultados.

Uma vez que o valor de imposto apurado anualmente e registado em custos (refletido no RLE) não coincidia com o valor de imposto registado como passivo, a ser efetivamente pago em Abril, estas diferenças estariam na origem de eventuais impostos diferidos.⁶²

- **Crédito de imposto por dupla tributação económica internacional**

⁶¹ Exemplo dos juros corridos.

⁶² Passivos/ativos por impostos diferidos consoante as diferenças sejam negativas ou positivas.

No que respeita aos rendimentos obtidos no estrangeiro, o EBF previa um mecanismo do crédito de imposto por dupla tributação internacional⁶³, o qual consistia na dedução ao imposto devido sobre os rendimentos auferidos, da menor das seguintes importâncias:

- Imposto sobre o rendimento efetivamente pago no estrangeiro em relação aos rendimentos em causa;
- Imposto, calculado nos termos das regras fiscais aplicáveis aos FIM, sobre os rendimentos que no país em causa tenham sido tributados.

Porém, existindo ADT destinado a eliminar a dupla tributação celebrado por Portugal e o país onde os rendimentos são obtidos, o crédito de imposto a deduzir não podia ultrapassar o imposto a pagar nesse país nos termos previstos nos ADT. Nestes termos, no modelo de tributação “à entrada” permitia a eliminação da dupla tributação internacional, nos limites previstos nos ADT, pelo que o investimento no mercado de valores mobiliários internacional não seria onerado do ponto de vista fiscal.

4.1.2. Tributação ao nível dos participantes

Analisado o regime tributário dos rendimentos obtidos pelos FIM constituídos e a operar de acordo com a legislação nacional, cumpre agora analisar o regime tributário a que se encontravam sujeitos os rendimentos obtidos pelos seus participantes.

No modelo de tributação “à entrada” a tributação dos rendimentos de UP encontrava-se dividida entre três grupos de investidores:

- a) Sujeitos passivos de IRS residentes em território português, fora do âmbito de uma atividade comercial, industrial ou agrícola;
- b) Sujeitos passivos de IRC, ou sujeitos passivos de IRS no âmbito de uma atividade comercial, industrial ou agrícola, residentes em território português;

⁶³ N.º 15 do artigo 22.º do EBF.

- c) Sujeitos passivos de IRC ou de IRS não residentes em território Português e cujos rendimentos não sejam imputáveis a estabelecimento estável situado neste território.

a) Investidor pessoa singular residente em território português

Relativamente à tributação dos rendimentos auferidos pelos participantes mencionados na alínea a), estes encontravam-se isentos de IRS relativamente aos rendimentos decorrentes do resgate⁶⁴ e distribuição de unidades de participação nesses fundos.

No entanto, poderiam optar pelo englobamento destes rendimentos, caso em que o imposto pago na esfera do fundo teria natureza de pagamento por conta.

Nos casos em que o sujeito passivo efetuasse a opção pelo englobamento, apenas poderia optar pelo englobamento de todos os rendimentos, conforme estipulado no n.º 5 do artigo 22.º do Código do IRS. O participante ficaria assim sujeito a uma tributação que poderia variar entre 14,50% e 48,00%. Em suma, o englobamento não seria uma opção viável na maior parte dos casos, uma vez que poderia agravar a taxa efetiva de tributação dos rendimentos obtidos para valor superior ao verificado anteriormente.

b) Investidor pessoa coletiva residente em território Português

Ao nível do investidor pessoa coletiva, a tributação seria sempre idêntica, na medida em que o pagamento de imposto ao nível dos Fundos teria a natureza de pagamento por conta, para efeitos do disposto no artigo 90.º do Código do IRC.

No que respeita aos sujeitos passivos de IRC residentes em território português que beneficiassem de isenção, estes poderiam solicitar o reembolso do imposto suportado pelo fundo aquando da entrega da declaração de rendimentos Modelo 22.

⁶⁴ De notar que os rendimentos decorrentes do resgate das UP eram, até 01 de Janeiro de 2015, qualificados como rendimentos de capitais. A Lei n.º 82.º-B/2014, de 31 de Dezembro (Lei do Orçamento de Estado para 2015), procedeu a uma reestruturação de categorias, passando estes rendimentos a ser qualificados como mais-valias.

No que respeita aos sujeitos passivos de IRC residentes em território português que, em consequência de isenção, não estivessem obrigados à entrega da declaração de rendimentos Modelo 22, o montante de imposto pago pelo Fundo seria restituído pela entidade gestora do fundo e, das duas uma: (i) ou a sociedade gestora deduzia os montantes pagos às subsequentes entregas de imposto relativas ao fundo ou (ii) solicitava o reembolso até ao fim de Abril do ano seguinte.

c) Investidor singular residente fora do território português

Os rendimentos de capitais e mais-valias auferidos por investidores estrangeiros também não se encontravam sujeitos a tributação⁶⁵.

Na verdade, embora os rendimentos distribuídos pelos FIM a não residentes não sofressem qualquer tributação adicional na respetiva esfera jurídica, certo é que, em relação ao imposto que tenha sido suportado pelo FIM, o participante não teria a possibilidade de aproveitar em relação aos rendimentos das UP das taxas reduzidas previstas nos ADT, uma vez que não foi pago qualquer imposto na esfera do participante não residente. Nestas circunstâncias, eram frequentes as situações em que o Estado da residência do investidor estrangeiro se recusava a conceder crédito de imposto ao investidor não residente, uma vez que o imposto teria sido pago ao nível do FIM.

Considerando que nos casos de investimento direto a maioria dos investidores poderia beneficiar das taxas reduzidas dos ADT celebrados por Portugal (entre 10 e 15% com isenção de mais-valias mobiliárias) ou até de isenções previstas na legislação nacional, o investimento através dos FIM encontrava-se desta forma penalizado relativamente ao investimento direto.

⁶⁵ Caso o não residente não fosse residente num território com regime fiscal mais favorável ou num Estado com o qual não esteja em vigor um ADT ou acordo sobre troca de informações em matéria fiscal.

- *Conclusões intermédias*

O regime de tributação “à entrada” caracterizava-se pela tributação dos FIM em moldes idênticos aos estabelecidos para efeitos de IRS, de forma cedular, isto é, em função da natureza e/ou fonte dos rendimentos auferidos pelos fundos.

No regime de tributação “à entrada”, os FIM eram obrigados a proceder ao enquadramento dos rendimentos auferidos nas diversas categorias de rendimento previstas no Código do IRS, como se de pessoas singulares se tratassem, contrariamente à solução adotada para a tributação dos FIM por outros países da União Europeia.⁶⁶

No que respeita à tributação dos rendimentos auferidos pelos participantes, os sujeitos passivos de IRS fora do âmbito de uma atividade comercial encontravam-se isentos deste imposto relativamente aos rendimentos pagos pelos FIM. Ao nível do investidor pessoa coletiva, a tributação seria sempre idêntica, na medida em que o pagamento de imposto ao nível dos Fundos teria a natureza de pagamento por conta.

À primeira vista, esta solução permitiria a tributação dos FIM em termos idênticos aos aplicáveis aos investidores que investissem diretamente nos ativos, o que não seria possível num modelo de tributação dos FIM idêntico ao verificado para a generalidade dos sujeitos passivos de IRC.

Todavia, a impossibilidade de compensação de perdas apuradas numa categoria com ganhos apurados noutra obtidas com referência ao mesmo período de tributação, apresentava-se como uma forte limitação ao regime de tributação “à entrada”, uma vez que a tributação efetiva do fundo não refletia a real valorização do seu património global e, conseqüentemente, o valor das respetivas UP. Em última análise, os FIM podiam apresentar rentabilidades negativas e ainda assim haveria imposto a pagar sobre os rendimentos efetivamente auferidos.

Por outro lado, a isenção de tributação dos rendimentos das UP revelava-se ineficiente para os investidores não residentes. Conforme referido, o participante não residente não conseguiria obter, no Estado da sua residência, crédito de imposto pela

⁶⁶ Na maior parte dos países da UE os FIM são tributados “à saída” ou encontram-se isentos de qualquer tributação.

tributação suportada em Portugal ao nível do FIM, o que resultaria numa dupla tributação económica dos rendimentos pagos pelos FIM aos investidores não residentes.

Neste contexto, seria improvável que um investidor noutra país estivesse interessado em subscrever UP de um FIM português, cujos rendimentos são tributados no país de origem e que voltarão a ser sujeitos a tributação no Estado da Residência, sem possibilidade de eliminação do imposto pago “à entrada”, isto é, ao nível do FIM.

Ora, a aparente benéfica isenção de tributação dos rendimentos auferidos pelos participantes (residentes e não residentes) iria revelar-se ineficiente quando comparada com o investimento direto.

Em face do exposto, o regime de tributação “à entrada” propiciaria situações em que o investidor num FIM estaria em desvantagem face a um investidor que investisse diretamente no mercado de capitais português, saindo frustrado assim o princípio da neutralidade fiscal que o legislador procurou incutir a estes VIC.

4.2. Regime de tributação “à saída”

4.2.1. Enquadramento prévio

Em virtude das desvantagens apontadas a respeito de um regime de tributação “à entrada”, e apesar do elevado grau de neutralidade alcançado, este regime foi desde sempre fortemente criticado pela doutrina e indústria dos FIM em Portugal, e até pelo próprio Governo Português, que reconheceu no *Relatório da Comissão para o desenvolvimento da Reforma Fiscal de 1996*, que a evolução natural em relação ao curso legislativo que tem vindo a ser seguido nesta matéria se aproximasse às melhores práticas internacionais.

Efetivamente, a maior parte dos países opta por tributar os rendimentos de FIM na esfera dos participantes, pelo que a mudança de paradigma teria como principal vetor acentuar a competitividade dos FIM no plano internacional, ao permitir uma maior comparabilidade dos FIM portugueses relativamente aos FIM estrangeiros.

Deste modo, ao longo dos anos foram apontadas e estudadas várias alternativas para um modelo fiscal dos FIM que obviasse aos inconvenientes assinalados anteriormente, e que se aproximasse aos modelos de tributação adotados noutros países.

Da discussão que se gerou sobre o regime fiscal aplicável aos FIM, parte da doutrina considerou que o modelo a aproximar seria um modelo de transparência fiscal, isto é como refere Bernard Plagnet, citado por Maria Teresa Lemos⁶⁷ – atribuir ao fundo uma “*personalidade fiscal atenuada que desaparece quase totalmente quando equiparados a sociedades transparentes*”.

O próprio Governo Português assumiu essa posição no citado Relatório ao referir que “*o regime mais adequado para este propósito [neutralidade fiscal] parecer ser o da transparência fiscal*”⁶⁸.

Neste contexto, proceder-se-á a uma breve análise do regime da transparência fiscal, após o que se irá tecer algumas considerações acerca da sua aplicabilidade aos FIM.

- **Aplicação de um regime de Transparência Fiscal aos FIM**

Em Portugal, o regime de transparência fiscal encontra-se definido no artigo 6.º do Código do IRC, no seu n.º 1. No ponto 3 do preâmbulo do Código do IRC enunciam-se os objetivos que presidiram à adoção deste regime, a saber: alcançar a neutralidade fiscal, combater a evasão fiscal e eliminar a dupla tributação económica dos lucros distribuídos aos sócios.

No âmbito do regime de transparência fiscal, a neutralidade fiscal significa que na tributação não seja tida em conta a forma jurídica adotada pelos sujeitos passivos, sendo tributados os respetivos sócios ou membros como se exercessem diretamente a atividade prosseguida pela sociedade.

⁶⁷ LEMOS, Maria Teresa Graça, *Sobre a qualificação fiscal dos rendimentos do resgate de unidades de participação em Fundos de Investimento*, em Estudos em homenagem à Dra. Maria de Lourdes Correia e Vale, pág. 410 ss.

⁶⁸ Ministério das Finanças, *Relatório da Comissão para o desenvolvimento da Reforma Fiscal*, 30 de Abril de 1996, pág. 446.

O objetivo de neutralidade fiscal pressupõe a tributação dos sócios das sociedades transparentes para efeitos fiscais como se estas não existissem, através de um mecanismo de imputação aos sócios das da matéria coletável apurada nos termos previstos no Código do IRC⁶⁹.

Neste contexto, Brás Carlos refere que *“é da essência da transparência fiscal, que a sociedade funcione, no final do exercício, como um mero ente imputador de resultados. Esta é a verdadeira natureza das sociedades sujeitas ao regime de transparência”*⁷⁰.

A aplicação de um sistema de transparência fiscal aos FIM traduz-se na imputação aos participantes todos os rendimentos realizados pelos fundos, merecendo esses rendimentos um tratamento fiscal idêntico ao que teriam caso investissem diretamente nos ativos.

A ideia de transparência corresponde *“à intenção compreensível de não onerar mais pesadamente o investidor do que se ele tivesse colocado diretamente o seu dinheiro (sem passar por um fundo de investimento)”*⁷¹.

Deste modo, a aplicação de um sistema de transparência permitirá a neutralização fiscal dos FIM a fim de evitar que o mesmo rendimento não seja economicamente tributado em diversas ocasiões⁷².

Em face do exposto, num modelo puro de transparência fiscal considera-se que os rendimentos recebidos pelos FIM passam diretamente pelo canal dos FIM para os participantes que são pois assimilados a *“beneficiários diretos, no pro rata das suas partes”*⁷³.

Como consequência deste modelo, os rendimentos obtidos por intermédio dos FI serão tributados na esfera dos participantes, rendimento a rendimento, em função da sua

⁶⁹ Revista Eletrónica INFOCONTAB n.º 30, de Abril de 2008 Boletim APECA

⁷⁰ BRÁS CARLOS, Américo Fernando, *“Sociedades de Profissionais: Nota sobre a Circular 8/90 da DGCI”*, Fisco n.º 19, de Abril de 1990, pág. 9.

⁷¹ Relatório Geral do Congresso da IFA de 1971.

⁷² LOURDES VALE, Maria e FREITAS PEREIRA, Manuel H, *“Não aplicação do regime de transparência fiscal às SGPS”*, Fisco n.º 17, pág. 40.

⁷³ LEMOS, Maria Teresa Graça op. cit.

origem e natureza, independentemente de terem, ou não, sido integralmente distribuídos⁷⁴.

Num sistema com tais características a Sociedade Gestora terá o ónus de segregar, quer no resgate quer na distribuição, os vários tipos de rendimentos obtidos pelos FIM por categorias, indicando o rendimento correspondente a mais-valias líquidas e rendimentos de capitais, conferindo um tratamento fiscal discriminatório em função das características dos titulares das UP.

A Sociedade Gestora ficará ainda encarregue de facultar aos participantes a informação acerca dos impostos suportados ao nível dos fundos, e pagos por conta do imposto final a suportar pelos participantes.

Em face do exposto, o sistema de transparência fiscal acarreta alguma complexidade administrativa para as Sociedades Gestoras e também para os participantes, na medida em que se exige aos FIM que efetuem comunicações pormenorizadas aos detentores das UP e que os titulares das UP passem a discriminar os rendimentos nas respetivas Declarações de rendimentos.

De notar ainda que Maria Teresa Lemos reconhece dificuldades práticas na exequibilidade desta solução. A autora assinala que, dada a variabilidade dos ativos que compõem os patrimónios dos FIM, sujeitos a diferentes taxas de tributação, é impossível fazer uma afetação direta dos impostos suportados pelo FIM ao rendimento realizado pelos participantes⁷⁵.

Em face do exposto, diversos autores reconhecem que a aplicação de um modelo de transparência fiscal proporcionaria um inevitável acréscimo da complexidade administrativa associada à gestão do investimento através deste tipo de VIC⁷⁶.

⁷⁴ À semelhança do que ocorre para as Sociedades sujeitas ao regime previsto no artigo 6.º do Código do IRC. Nos termos do n.º 1 do artigo 6.º do Código do IRC, a matéria coletável das sociedades é imputada aos sócios, ainda que não tenha havido distribuição de lucros.

⁷⁵ Op. cit. A autora entende que a solução mais exequível passaria pela fixação de normas de cálculo, à semelhança do que ocorre em França, onde se estabeleceu que a afetação de impostos suportados pelos FI ao rendimento auferido pelos participantes é efetuada através do critério *First in First Out (FIFO)*.

⁷⁶ OLIVEIRA, Filomena Salgado, “*Fundos de Investimento: Alternativas ao atual sistema fiscal*”, Cadernos do Mercado de Valores Mobiliários, pág. 60 e LEMOS, Maria Teresa Graça, op.cit.

Outra dificuldade que se coloca consiste na aplicação dos ADT aos FI fiscalmente transparentes. Conforme já assinalado na presente dissertação, um FI que seja fiscalmente transparente não é residente de um Estado Contratante, uma vez que não se encontra aí sujeito a imposto, não sendo, conseqüentemente, elegível para efeitos de aplicação dos benefícios dos ADT.

No que respeita aos rendimentos de fonte estrangeira, importa notar ainda que no modelo de transparência fiscal verificar-se-á uma dupla tributação “à entrada” agravada, na medida em que o valor das UP encontrar-se-á influenciado pelo valor do imposto pago no estrangeiro, sendo este imposto apenas recuperado à saída, ou seja, na esfera do participante.

Em face do exposto, a complexidade administrativa que recairia sobre as Sociedades Gestoras num sistema com tais características, bem como a não elegibilidade dos FI fiscalmente transparentes para efeitos de aplicação dos ADT terão sido os principais motivos pelos quais este modelo não foi adotado pelo legislador fiscal Português que rejeitou a aplicação de um regime de transparência fiscal aos FIM no novo regime de tributação dos OIC.

4.2.2. Análise do Regime de tributação “à saída”

Conforme já referido, a 13 de Janeiro de 2015 foi publicado o Decreto-Lei n.º 7/2015, o qual veio introduzir um regime de tributação “à saída”, alterando o paradigma de tributação destes OIC.

Conforme resulta da leitura do preâmbulo do Decreto-Lei n.º 7/2015, a reforma resulta essencialmente das necessidades de criação de um regime competitivo com os outros Estados-Membros.

De salientar que a importância desta reforma já vinha a ser recorrentemente assinalada pela indústria nacional de FIM como muito significativa, que alegava que um modelo de tributação “à saída” permitiria uma maior comparabilidade do desempenho

dos FIM nacionais com os internacionais, aumentando a sua competitividade e promovendo assim a dinamização do mercado de capitais em Portugal.

Nestes termos, o legislador revela a sua preocupação em relação à situação de dupla tributação económica que se verificava relativamente aos investidores estrangeiros e já devidamente assinalada na presente dissertação, ao referir que *“não sendo possível ao investidor não residente obter, no Estado da sua residência, crédito de imposto pela tributação suportada em Portugal pelo FIM, não obstante a isenção de retenção na fonte de que beneficia no momento do pagamento dos respetivos rendimentos, o regime atualmente em vigor resulta numa dupla tributação económica do rendimento pago pelo organismo de investimento coletivo aos respetivos investidores”*.

Feita a introdução ao tema, procede-se agora à análise do regime tributário FIM constituídos e a operar de acordo com a legislação nacional, ao abrigo do regime de tributação dos OIC que entrou em vigor a 1 de Julho de 2015, aprovado pela Lei n.º7/2015.

4.2.2.1. Tributação ao nível dos FI

No que respeita à tributação na esfera dos FIM, estes passam a ser tributados em sede de IRC nos mesmos termos que os restantes sujeitos passivos de IRC, embora beneficiando de isenções aplicáveis a determinados rendimentos, conforme se irá verificar de seguida.

- **Apuramento do lucro tributável**

No que respeita ao apuramento do lucro tributável, importa desde já assinalar que a determinação da matéria coletável dos FIM não difere do regime geral aplicável aos sujeitos passivos de IRC, sujeitos, contudo, a regras especiais conforme iremos demonstrar de seguida.

Nos termos do novo regime de tributação, o apuramento do lucro tributável dos FIM é efetuado a partir do resultado líquido do exercício, o qual se reporta à diferença

entre os valores do património líquido (correspondente ao capital próprio) no fim e no início do período de tributação, prevendo-se ainda que a esta variação do património líquido no período de tributação sejam introduzidas as correções estabelecidas no respetivo Código⁷⁷.

Para efeitos do apuramento do lucro tributável dos fundos, não deverão contudo ser considerados os rendimentos de capitais, os rendimentos prediais⁷⁸ e as mais-valias, bem como os ganhos e perdas cambiais que estejam relacionados com rendimentos daquelas categorias⁷⁹. A exclusão de tributação das variações cambiais justifica-se, uma vez que de acordo com o normativo contabilístico aplicável aos OIC, devem ser contabilizadas conjuntamente com os ativos que lhes deram origem.

Também não concorrem para a determinação do lucro tributável dos FIM os rendimentos, incluindo os descontos, e gastos relativos a comissões de gestão e outras comissões que revertam para os FIM (por exemplo, comissões de depósito).

Contudo, os rendimentos referidos serão considerados no apuramento do lucro tributável quando sejam colocados à disposição por entidades com residência ou domicílio em país, território ou região sujeito a um regime claramente mais favorável constante de lista aprovada em portaria do membro do Governo responsável pela área das finanças⁸⁰.

As entidades que colocam os rendimentos à disposição dos FIM deixam de ter de proceder à retenção na fonte sobre estes rendimentos, de acordo com o disposto no n.º 10 do artigo 22.º do EBF⁸¹. Neste contexto, entende-se que as entidades que coloquem rendimentos à disposição de FI encontram-se dispensadas de efetuar a retenção na fonte relativamente a quaisquer rendimentos, quer estes estejam isentos ou não de IRC na esfera dos fundos.

Em face do exposto, os FIM são sujeitos passivos de imposto, mas a tributação será residual em virtude das isenções aplicáveis aos rendimentos de capitais e mais-

⁷⁷ Cf. disposto no n.º 2 do artigo 3.º do Código do IRC).

⁷⁸ Aplicável no caso dos FII.

⁷⁹ Cfr. disposto na Circular 6/2015.

⁸⁰ Portaria n.º 150/2004, de 13 de Fevereiro, alterada pela Portaria n.º 292/2011, de 8 de Novembro.

valias. Em termos práticos, acredita-se que a tributação dos FIM será meramente potencial, porquanto não se afiguram outros rendimentos na esfera destes VIC para além dos rendimentos isentos.

- **Dedutibilidade de gastos**

Na determinação do regime da dedutibilidade de gastos, deverá ser feita a distinção entre:

- Gastos gerais de atividade necessários à manutenção da fonte produtora (por exemplo encargos com TOC, ROC, Imposto do Selo);
- Gastos diretamente associados a determinados rendimentos.

No que respeita aos gastos gerais de atividade necessários à manutenção da fonte produtora, estes são dedutíveis nos termos gerais, devendo para este efeito atender-se ao disposto no artigo 23.º do CIRC.

Paralelamente, são excluídos para efeitos de apuramento do lucro tributável (para além dos gastos previstos no artigo 23.º-A do Código do IRC) os gastos diretamente relacionados com os rendimentos que beneficiem de isenção. Para este efeito entende-se que os gastos apenas não são dedutíveis quando os rendimentos aos quais estão associados não sejam tributados. A *contrario*, caso estes gastos se encontrem relacionados com rendimentos tributáveis, deverá ser aceite a sua dedutibilidade.

No que respeita à tributação autónoma, as taxas previstas no artigo 88.º do Código do IRC têm aplicação, com as necessárias adaptações⁸². De fato, considerando que os fundos são patrimónios autónomos, estes não têm custos com colaboradores, não têm viaturas. Em face do exposto, a única situação em que se afigura a aplicação das regras de tributação autónoma será em relação a custos não documentados.

⁸² Cf. disposto no n.º 8 do artigo 22.º do EBF.

- **Crédito de imposto por dupla tributação económica internacional**

Relativamente rendimentos de fonte estrangeira, cumpre apreciar se os FIM podem optar pela aplicação do crédito de imposto por dupla tributação jurídica internacional, previsto no artigo 91.º do Código do IRC, uma vez que o crédito de imposto por dupla tributação internacional previsto no regime de tributação “à entrada” não teve acolhimento no novo regime tributário dos FIM⁸³.

O mecanismo previsto no artigo 91.º do Código do IRS consiste numa dedução à coleta, do montante de correspondente à dupla tributação jurídica internacional (por remissão do n.º 2 do artigo 90.º Código do IRC). Por sua vez, esse montante corresponde à menor das seguintes importâncias:

- Montante do imposto pago no estrangeiro;
- Fração do IRC, calculado antes da dedução, correspondente aos rendimentos que no país em causa possam ser tributados

Na medida em que o mecanismo sob apreço funciona através de uma dedução à coleta, afigura-se que os FIM não podem utilizar o mecanismo previsto no artigo 91.º do Código do IRC, uma vez que não é pago qualquer imposto ao nível do fundo em virtude da tributação potencial a que estão sujeitos.

Deste modo, a única maneira de recuperar o imposto pago no estrangeiro passa pela criação de um mecanismo que permita aos participantes recuperar o imposto pago no estrangeiro na sua esfera, o qual não tem atualmente acolhimento no artigo 22.º ou 22.º-A do EBF.

- **Acesso dos FIM aos ADT celebrados por Portugal**

⁸³ Conforme já referido, no regime de tributação à “entrada” os FIM que investissem em ativos no estrangeiro beneficiavam de mecanismo do crédito de imposto por dupla tributação internacional, previsto no n.º 15 do artigo 22.º do EBF.

A questão do acesso dos FIM aos ADT apresenta-se neste contexto como extremamente relevante na medida em que não se verifica, ao nível nacional, qualquer mecanismo que permita a desoneração fiscal dos rendimentos obtidos no estrangeiro.

Na medida em que no regime de tributação “à saída” os FIM continuam a ser sujeitos passivos de IRC, estes devem ser tratados como residentes para efeitos de aplicação dos ADT celebrados por Portugal. Deste modo, relativamente aos rendimentos de fonte estrangeira, os FIM poderão, à partida, beneficiar de taxas de tributação reduzidas ou isenções de tributação no país de origem desses rendimentos, nos termos dos ADT celebrados por Portugal.

A sujeição a tributação dos rendimentos auferidos pelos FIM, em sede de IRC, não é inocente e teve subjacente a preocupação da elegibilidade dos FIM para efeitos de acesso às disposições previstas nos ADT celebrados por Portugal.

Sem prejuízo do exposto, poder-se-á, ainda assim, assistir a um fenómeno de dupla tributação internacional, na medida em que os rendimentos auferidos pelos FIM poderão ser objeto de tributação no Estado da Fonte e num segundo momento na esfera dos respetivos participantes, conforme se demonstra de seguida.

Como referido, os FIM são sujeitos passivos de IRC, sendo a sua tributação meramente potencial em virtude das isenções aplicáveis aos rendimentos de capitais e mais-valias. Conforme referido na II parte do presente trabalho, em vários Estados Contratantes considera-se que uma pessoa está sujeita à obrigação fiscal ilimitada ainda que o Estado Contratante não lhe aplique de fato o imposto. Por seu turno, existem Estados Contratantes que adotam uma interpretação mais restritiva do termo “sujeição a imposto”, considerando que as pessoas não são consideradas sujeitos de imposto se estiverem isentas de imposto em virtude da legislação fiscal interna.

Nestes termos, o Estado da fonte do rendimento poderá negar a aplicação das disposições dos ADT celebrados com Portugal aos FIM portugueses, com base no argumento de que estes não se encontram sujeitos a tributação efetiva mas sim meramente potencial, não qualificando portanto como residentes para efeitos dos ADT.

Nestas situações, verificar-se-á um fenómeno de dupla tributação internacional, não se verificando qualquer mecanismo para recuperação do imposto suportado no país da fonte, quer na esfera dos fundos, quer na esfera dos participantes no artigo 22.º ou 22.º-A do EBF.

Em suma, no modelo de tributação “à saída” o acesso dos FIM aos ADT poderá não se concretizar, persistindo situações de dupla tributação jurídica internacional em relação aos rendimentos de fonte estrangeira. Em última análise, o atual regime pode vir a ser fortemente penalizador dos FIM que invistam essencialmente em ativos no estrangeiro.

4.2.2.2. Tributação ao nível dos participantes

Ao nível da tributação na esfera do participante, o regime “à saída” caracteriza-se pela deslocalização da tributação da esfera dos FIM para a esfera do investidor.

Neste cenário, o legislador decidiu criar o artigo 22.º-A do EBF cuja epígrafe é “*Rendimentos pagos por organismos de investimento coletivo aos seus participantes*”, por forma a definir os moldes de tributação do participantes em FIM.

Em traços gerais, a tributação na esfera dos participantes, efetuar-se-á quanto aos rendimentos obtidos por distribuição ou resgate das unidades de participação mediante retenção na fonte (com carácter liberatório no caso de pessoas singulares residentes em território português) a taxas diferenciadas consoante os rendimentos pagos pelos fundos.

- **Análise prévia**

Importa neste contexto assinalar que a Reforma do IRS operou uma reestruturação das normas de incidência das categorias E e G, passando a ser tributados como mais-valias os rendimentos provenientes de (i) reembolso de obrigações e outros títulos de dívida, (ii) resgate de unidades de participação em FI e liquidação destes fundos, (iii) cessão de créditos, de prestações acessórias e de prestações suplementares.

Desta forma, os rendimentos obtidos com o resgate e reembolso das unidades de participação, são considerados rendimentos da categoria G (Mais-Valias).

Considerando que a mais-valia sujeita a tributação é apurada de acordo com o saldo apurado entre as mais-valias e as menos-valias realizadas no mesmo ano⁸⁴, esta reestruturação de categorias afigura-se bastante significativa, na medida em que os participantes têm a faculdade de proceder à compensação dos ganhos e perdas decorrentes do resgate das UP com as valias de outras classes de ativos⁸⁵.

Assim, nos termos deste modelo de tributação, os rendimentos dos participantes são tributados a diferentes taxas de retenção na fonte, que variam em função dos seguintes critérios:

- (i) Em função do tipo de rendimento, ou seja, mais-valias (alienação de UP, resgate e liquidação) ou de capitais (distribuição de rendimentos);
- (ii) Titular da UP, isto é, pessoa singular ou coletiva;
- (iii) Residência do titular da UP.

- **Sujeitos passivos de IRS residentes em território português**

Os rendimentos decorrentes do resgate das UP dos fundos auferidos por sujeitos passivos de IRS residentes em território português fora do âmbito de uma atividade comercial, industrial ou agrícola, ou que sejam imputáveis a um estabelecimento estável em Portugal, são tributados por retenção na fonte a título definitivo à taxa autónoma de 28% (cf. artigo 72.º n.º 1 do Código do IRS, por remissão da alínea b) do n.º 1 do artigo 22.º-A do EBF).

Os rendimentos distribuídos são tributados por retenção na fonte a título definitivo à taxa liberatória de 28% (cf. disposto no n.º 1 do artigo 71.º do Código do IRS, por remissão da alínea a) do n.º 1 do artigo 22.º - A do EBF).

⁸⁴ Cf. disposto no artigo 43.º do Código do IRS

⁸⁵ Note-se que nas categorias E e G não há lugar a qualquer dedução específica, a não ser, em relação à categoria G as respeitantes às menos-valias e à dupla tributação económica (artigos 40.º-A e 42.º do Código do IRS).

No que respeita aos rendimentos decorrentes da liquidação de FIM, estes são tributados de acordo com as regras aplicáveis aos rendimentos da Categoria G da à taxa autónoma de 28% (cf. disposto no n.º 1 do artigo 71.º do Código do IRS, por remissão da alínea e) do n.º 1 do artigo 22.º-A do EBF).

- **Sujeitos passivos de IRC residentes em território português**

No que respeita à tributação dos rendimentos distribuídos a sujeitos passivos de IRC residentes em território português ou com estabelecimento estável neste território, estes são tributados por retenção na fonte à taxa de 25%, prevista no n.º 4 do artigo 94.º do Código do IRC. A retenção na fonte a natureza de pagamento por conta, exceto quando o titular beneficie de isenção de IRC que exclua os rendimentos de capitais, caso em que tem carácter definitivo.

Já no que respeita aos rendimentos decorrentes do resgate das UP e liquidação, estes são tributados nos termos gerais previstos no Código do IRC.

- **Participantes não residentes em território português**

No que respeita aos rendimentos distribuídos e mais-valias que resultem do respetivo resgate ou liquidação, auferidos por participantes não residentes e sem estabelecimento estável em território português, estes encontram-se estão isentos de tributação, conforme disposto na alínea d) do n.º 1 do artigo 22.º-A do EBF.

Todavia, foi introduzida uma regra anti-abuso⁸⁶ nos termos da qual a isenção referida não é aplicável caso os titulares sejam residentes em país, território ou região sujeito a um regime fiscal claramente mais favorável constante de lista aprovada por portaria do membro do Governo responsável pela área das finanças⁸⁷. Nestas situações, os participantes serão tributados de acordo com as regras constantes do Código do IRS.

⁸⁶ Cf. disposto na alínea a) do n.º 3 do artigo 22.º-A do EBF.

⁸⁷ Portaria n.º 150/2004, de 13 de Fevereiro, alterada pela Portaria n.º 292/2011, de 8 de Novembro.

Deste modo, os rendimentos distribuídos (capitais) serão tributados à taxa agravada de 35% prevista na alínea a) do n.º 12 do artigo 71.º do Código do IRS, para titulares sejam residentes em país, território ou região sujeito a um regime fiscal claramente mais favorável.

No que respeita aos rendimentos decorrentes do resgate e liquidação dos FIM, estes encontrar-se-ão sujeitos a tributação à taxa autónoma de 28%, prevista na alínea c) do n.º 1 do artigo 72.º do Código do IRS.

De salientar ainda que, em virtude da isenção que se verifica para os participantes não residentes, estes beneficiam no novo regime de tributação de uma tributação mais vantajosa em relação ao regime anteriormente em vigor, conforme se pretende demonstrar.

Caso o participante não residente invista em FIM que apenas auferam rendimentos de fonte nacional, a única tributação a que os participantes não residentes estarão sujeitos será a do respetivo Estado da Residência, na medida em que se encontram isentos em Portugal e também não é pago qualquer imposto ao nível do FIM.

Caso o participante não residente invista em FIM que auferam rendimentos de fontes estrangeira, o FIM poderá beneficiar de taxas de tributação reduzidas ou isenções de tributação no país de origem desses rendimentos, nos termos dos ADT celebrados por Portugal (nos casos em que o ADT seja aplicável). Considerando a isenção que se verifica relativamente os participantes não residentes, o imposto suportado pelo participante não residente no estrangeiro será o único imposto suportado por estes indivíduos (sendo que poderá eventualmente ser tributado no Estado da residência e nestas circunstâncias não poderá aplicar o ADT uma vez que não é tributado em Portugal).

Considerando a isenção de que os participantes não residentes beneficiam, a par da eventual aplicação dos ADT aos rendimentos de fonte estrangeira, o regime de tributação “à saída” aumentará decerto a atratividade dos FIM para os participantes não residentes em território português.

Neste aspeto, o regime de tributação à saída assegura a competitividade dos FIM nacionais no plano internacional, nomeadamente, pela não penalização do investimento através dos FIM portugueses em relação ao investimento através dos FIM não residentes.

- *Conclusões intermédias*

O modelo de tributação “à saída” consagra um princípio de transparência fiscal, procurando, contudo, obviar aos inconvenientes que decorrem da adoção de um modelo de transparência numa forma mais pura, já assinalados no presente trabalho – designadamente a necessidade de afetação direta dos impostos suportados pelos fundos aos rendimentos auferidos pelos participantes, o que apenas iria incrementar a complexidade administrativa associada à gestão do investimento efetuado através dos FI e a elegibilidade dos FIM no acesso aos ADT.

Da análise efetuada ao modelo de tributação “à saída”, é possível identificar dois objetivos essenciais ao nível dos FIM. O primeiro, visa obviar aos inconvenientes que decorrem da adoção de um modelo puro de transparência fiscal, nomeadamente, a necessidade de afetação direta dos impostos suportados pelos fundos aos rendimentos realizados pelos participantes, o que apenas iria incrementar a complexidade administrativa associada à gestão do investimento efetuado através dos FI.

Em segundo lugar, este modelo tem subjacente a preocupação da elegibilidade dos FIM para efeitos de aplicação dos ADT. No entanto, no novo regime de tributação, o acesso dos FIM aos ADT não se encontra salvaguardado, e poderá variar consoante a interpretação do Estado da Fonte dada à expressão “sujeição a imposto”. Em última análise, caso os FIM não sejam elegíveis para beneficiar das disposições dos ADT, o atual regime pode ser fortemente penalizador dos FIM que invistam essencialmente em ativos no estrangeiro.

Ao nível dos participantes sujeitos passivos de IRS, fora do âmbito de uma atividade comercial, estes não passam a ter obrigações acrescidas, considerando que a retenção na fonte sobre os rendimentos de capitais decorrentes da distribuição e sobre as

mais-valias do resgate e liquidação é efetuada a título definitivo, salvo opção pelo englobamento.

O novo regime é assim um regime de simplificação, que visa sobretudo não onerar excessivamente os participantes nos FI que, tradicionalmente, não possuíam obrigações declarativas relativamente aos rendimentos pagos pelos FIM.

Todavia, não se verifica no novo regime a neutralidade fiscal que sempre esteve subjacente na construção de um regime fiscal para estes VIC.

Efetivamente, não é possível afirmar que no novo regime tributário dos FIM os participantes se encontram sujeitos à mesma carga fiscal a que estariam sujeitos caso investissem diretamente nos ativos que compõem a carteira destes fundos.

Ora, imagine-se o caso de um investidor que invista diretamente em obrigações, e recebe juros pagos por uma entidade com sede, direção efetiva ou estabelecimento em território português.

Os rendimentos de obrigações são rendimentos de capitais nos termos da alínea c) do n.º 2 do artigo 5.º do Código do IRS. No que respeita à tributação destes rendimentos de capitais, estes encontram-se sujeitos a tributação por retenção na fonte a título definitivo à taxa de 28%, sendo que em relação a estes rendimentos a lei não prevê quaisquer deduções específicas.

Por seu turno, um investidor que detenha UP num FIM, é tributado em função da operação que está na origem dos rendimentos (distribuição, resgate e liquidação), e não em função da natureza dos rendimentos obtidos na esfera do fundo.

Imagine-se o caso em que o FIM tem uma carteira maioritariamente composta por obrigações. Caso proceda ao resgate da UP, o rendimento auferido pelo participante será qualificado como uma mais-valia, nos termos do n.º 5 da alínea a) do artigo 10.º do Código do IRS. Nesta situação, o montante sujeito a tributação é o correspondente ao saldo apurado entre as mais-valias e as menos-valias realizadas no mesmo ano⁸⁸, pelo

⁸⁸ Cf. disposto no n.º 1 do artigo 43.º do Código do IRS.

que o investidor poderá abater à mais-valia as menos-valias que eventualmente tenha tido nesse período.

Em face do exposto, a inclusão dos rendimentos obtidos por via dos FIM numa ou noutra categoria não é isenta de consequências, pela diversidade do seu tratamento fiscal. Tal fato irá dar origem a divergências de tratamento fiscal determinadas pela opção por um determinado instrumento em detrimento de outro, demonstrando que não existe neutralidade na tributação dos rendimentos decorrentes dos FIM comparativamente ao investimento direto no mercado de capitais.

IV. Conclusões finais

Da análise efetuada resulta que a decisão sobre a fiscalidade dos FIM deve ser enquadrada numa perspetiva integrada, isto é, tendo em consideração o impacto das regras fiscais nos FIM e nos participantes.

No regime de tributação “à entrada”, o imposto era repercutido na esfera dos FIM, na lógica de tributação cedular que vigora para os sujeitos passivos de IRS, devendo o imposto devido corresponder ao montante que resultar da aplicação da taxa de tributação respetiva ao valor dos rendimentos auferidos conforme tipificados para efeitos de IRS.

Deste modo o valor das UP encontrava-se influenciado pelo valor do próprio imposto suportado pelo fundo. Ora, considerando que um dos aspetos mais relevantes para o investidor quando aplica as suas poupanças em FIM, prende-se com a rentabilidade obtida com essa aplicação, o facto de os FIM apresentarem rendibilidades líquidas de imposto retirava competitividade comercial ao produto, quando comparado com produtos de menor risco, comercializados com rentabilidades brutas.

O regime de tributação “à entrada” permitia, à partida, a tributação dos FIM em termos idênticos aos aplicáveis aos investidores que investissem diretamente nos ativos, o que não seria possível num modelo de tributação dos FIM idêntico ao verificado para a generalidade dos sujeitos passivos de IRC.

Todavia, a impossibilidade de compensação de perdas apuradas numa categoria com ganhos obtidos com referência ao mesmo período de tributação, apresentava-se como uma forte limitação ao regime de tributação “à entrada”, uma vez que a tributação efetiva do fundo não refletia a real valorização do seu património global e, conseqüentemente, o valor das respetivas UP. Em última análise, os FIM poderiam apresentar rentabilidades negativas e ainda assim haveria imposto a pagar sobre os rendimentos auferidos.

Da análise efetuada ao regime de tributação “à entrada”, resultou também que nem sempre seria neutro para os investidores investirem através de um FIM ou diretamente no mercado de capitais, designadamente no caso dos investidores não

residentes que não conseguissem obter no seu país um crédito de imposto pelo imposto pago em Portugal ao nível dos FIM.

Nestas circunstâncias, a aparente benéfica isenção de tributação dos rendimentos das unidades de participação poderia revelar-se ineficiente quando comparada com o investimento direto.

Em face do exposto, a reforma do regime de tributação dos OIC veio alterar por completo o modelo de tributação “à entrada”, aproximando-o dos modelos vigentes na generalidade dos países da UE.

O regime de tributação “à saída”, este caracteriza-se em traços gerais pela deslocalização da tributação da esfera dos FIM para a esfera do investidor. Este é, de fato, um regime peculiar, dado que consagra um princípio de transparência fiscal, pois a referida transparência abrange apenas os rendimentos próprios dos FIM, sujeitando a IRC todos os outros rendimentos que possam eventualmente ser obtidos fora da atividade normal dos FIM.

Em termos práticos, os FIM tornam-se assim praticamente isentos de tributação, sendo o pagamento do imposto feito ao nível do participante no momento em que recebe rendimentos e/ou resgata as suas UP e apenas quando auferir, efetivamente, rendimentos.

A sujeição a tributação dos rendimentos auferidos pelos FIM, em sede de IRC, teve subjacente a preocupação da elegibilidade dos FI para efeitos dos ADT celebrados por Portugal. No entanto, poderão permanecer situações de dupla tributação internacional, não se verificando qualquer mecanismo para recuperação do imposto suportado no país da fonte, quer na esfera dos fundos, quer na esfera dos participantes no artigo 22.º ou 22.º-A do EBF.

Neste contexto, e numa ótica de neutralidade fiscal, entende-se que deveria ter sido precavida uma forma alternativa de atenuar/eliminar a dupla tributação internacional – o que poderia ter sido conseguido através da concessão de um crédito de imposto, em Portugal, aos participantes dos FIM por imposto pago no estrangeiro. Este crédito de imposto, permitiria assim que, em caso de englobamento, os participantes

pudessem deduzir ao imposto incidente sobre os rendimentos distribuídos pelo FIM a retenção sofrida no estrangeiro e não recuperada na esfera do FIM.

No que respeita aos participantes não residentes em território Português, considerando a isenção de que estes beneficiam, a par da eventual isenção na esfera dos FIM, o regime de tributação à saída aumentará decerto a atratividade dos FIM para os participantes não residentes em território português. Neste aspeto, o regime de tributação à saída assegura a competitividade dos FIM portugueses no plano internacional, nomeadamente, pela não penalização do investimento através dos FIM portugueses em relação ao investimento através dos FIM não residentes.

Tendo por base o referido, consideramos que no geral a reformulação do regime de tributação dos FIM irá permitir uma maior comparabilidade do desempenho dos FIM portugueses com os internacionais, uma vez que o fator fiscal passa essencialmente a ter impacto na esfera dos participantes, o que seria impossível no regime de tributação “à entrada”.

Referências bibliográficas

ALMEIDA, José Miguel de, “*Uma reflexão sobre os Fundos de Investimento Mobiliário de ações*”, Cadernos do mercado de valores mobiliários, Lisboa, n.º15, 2003.

ALMEIDA, Rui Jorge Veríssimo Moreira de Carvalho e, “*Organismos de investimento coletivo: a sua regulação no rescaldo da crise financeira*”, Tese de dissertação do Mestrado em Direito e Gestão, Universidade Católica Portuguesa, 2014.

ANDRADE, Manuel De, “*Teoria Geral do Direito Civil*”, volume I, Coimbra, Almedina, 1992.

ANTUNES, Engrácia, “*Os Instrumentos Financeiros*”, Almedina, Coimbra, 2009.

AZEVEDO, Pedro Costa, “*O regime de Transparência Fiscal em Portugal*”, Tese do I Curso da Pós-Graduação em Direito Fiscal, Faculdade de Direito da Universidade do Porto, 2005.

BARREIRA, Rui, “*Regime Jurídico-tributário dos Fundos de Investimento Imobiliários*”, Revista Fisco n.º 46, Setembro de 1992.

BARRETO, Ilídio, “*Impacte da legislação fiscal na gestão dos fundos de investimento mobiliário*”, Revista Fisco n.º 20/21, Lisboa, 1990.

BRANDÃO DA VEIGA, Alexandre, “*Fundos de Investimento mobiliário e imobiliário*”, Coimbra, Almedina, 1999.

BRÁS CARLOS, Américo Fernando, “*Sociedades de Profissionais: Nota sobre a Circular 8/90 da DGCI*”, em Revista Fisco n.º 19, de Abril de 1990.

BRÁS CARLOS, Américo Fernando, “*Aspetos fiscais dos fundos de investimento*”, Fisco, Lisboa, n.º38/39, 1992.

Faria, Maria Teresa Barbot Veiga de, “*Estatuto dos benefícios fiscais: notas explicativas*”, 2ª edição, Lisboa, Rei dos Livros, 1990.

FEIO, Diogo, “*Enquadramento fiscal dos fundos de investimento imobiliário*”, Fiscalidade, Lisboa, n.º 26/27, 2006.

GONÇALVES, Manuel Valadas, “*Fundos de investimento imobiliário: regime jurídico : regime fiscal : aspetos especiais do cálculo financeiro*”, Lisboa, Rei dos Livros, 1998.

LEMOS, Maria Teresa Graça, “*Sobre a qualificação fiscal dos rendimentos do resgate de unidades de participação em FI*”, em Estudos em homenagem à Dra. Maria de Lourdes Correia e Vale, Lisboa, 1995.

LOURDES VALE, Maria; FREITAS PEREIRA, Manuel H, “*Não aplicação do regime de transparência fiscal às SGPS*”, Revista Fisco n.º 17, 1990.

MARTINS, Gonçalo dos Reis, “*Organismos de investimento coletivo abertos em valores mobiliários e personalidade jurídica: estudo de direito comparado: ordenamentos jurídicos comunitário, português, espanhol e alemão*”, Direito privado e direito comunitário: alguns ensaios.

MENEZES LEITÃO, Luís, “*Benefícios fiscais e incentivos ao investimento das empresas*”, Revista Fisco n.º 38/39, Janeiro/Fevereiro de 1992.

MOLT, Enri, “*Tax Law design and drafting*”, volume II, Fundo Monetário Internacional, 1998.

MOREDO SANTOS, Hugo, “*Um governo para os Fundos de Investimento*”, O governo da Organizações - A vocação global do corporate governance, Almedina, Coimbra, 2011.

OLIVEIRA, Filomena Salgado, “*Fundos de Investimento: Alternativas ao atual sistema fiscal*”, Cadernos do Mercado de Valores Mobiliários, Almedina, 2004.

PALLESI, Niccolò, “*Application of Tax Treaties to Investment Funds*”, Rev Colomb. Derecho Int. Bogotá, Colombia, n.º 9 87-154, Maio de 2007.

PITTA E CUNHA, Paulo, “*A tributação do valor acrescentado, Vinte Anos de Imposto Sobre o Valor Acrescentado em Portugal*”, Jornadas Fiscais em Homenagem ao Professor José Guilherme Xavier de Basto, Coimbra, Almedina, 2008.

SALDANHA SANCHES, José Luís., “*Manual de Direito Fiscal*”, 3ª edição, Coimbra, 2007.

TOMÉ, Maria João Carreiro Vaz, “*Fundos de Investimento Mobiliários Abertos*”, Coimbra, Almedina, 1997.

TORRES, Manuel Anselmo, “*Reestruturação de empresas e limites do planeamento fiscal*”, Coimbra Editora, 2009.

XAVIER, Alberto, “*Direito Tributário Internacional*”, 2.ª edição, Coimbra, Almedina, 2007.

Raposo Subtil Advogados, “*São Os Fundos de Investimento Imobiliário Uma Pessoa Jurídica Especial?*” Disponível para consulta em:

[http://www.rsadvogados.com/Backoffice/UserFiles/Fundos%20de%20Investimento%20Imobili%C3%A1rio%20\(3\).pdf](http://www.rsadvogados.com/Backoffice/UserFiles/Fundos%20de%20Investimento%20Imobili%C3%A1rio%20(3).pdf)

Revista Eletrónica INFOCONTAB n.º 30, de Abril de 2008 Boletim APECA,

Disponível para consulta em:

<http://www.infocontab.com.pt/download/revinfocontab/2008/30/230.pdf>