

UNIVERSIDADE CATÓLICA PORTUGUESA

FACULDADE
DE
DIREITO



FACULDADE DE
CIÊNCIAS
ECONÓMICAS E
EMPRESARIAIS

MESTRADO ORIENTADO
PARA A INVESTIGAÇÃO

A TRIBUTAÇÃO DE DERIVADOS EM SEDE DE IRC

- ENTRE O SER E O DEVER SER NA PERSPECTIVA DA IGUALDADE -

Orientador: Mestre João Taborda da Gama

José Maria F. Cabral Sacadura

Aluno n.º 143410002

1.	Introdução	6
2.	A Tributação de derivados em sede de IRC.....	8
2.1.	Antecedentes legislativos nacionais	8
2.1.1.	O Decreto-Lei 257-B/96, de 31 de Dezembro.....	8
2.1.2.	Lei n.º 127-B/97, de 20 de Dezembro.....	10
2.1.3.	A Lei 30-G / 2000, de 29 de Dezembro	11
2.1.4.	Lei n.º 67-A/2007, de 31 de Dezembro.....	11
2.1.5.	Decreto-Lei 159/2009, de 13 de Julho	12
2.1.6.	Lei 60-B/2011, de 30 de Dezembro.....	13
2.2.	Qualificação em sede de IRS	14
2.2.1.	Os rendimentos oriundos de derivados como rendimentos de capital.....	15
2.2.2.	Os rendimentos oriundos de derivados como incrementos patrimoniais.....	16
2.2.3.	Súmula da qualificação em sede de IRS	17
2.3.	Tributação em sede de IRC.....	18
2.3.1.	Tributação de residentes.....	18
2.3.2.	Tributação de não residentes (sem estabelecimento estável).....	33
3.	Principais princípios jurídicos a considerar	40
3.1.	Ponto Prévio – Igualdade Jurídica, Igualdade Económica e Lugares Económicos Paralelos.....	40
3.2.	Capacidade Contributiva	42
3.3.	Neutralidade	46
3.4.	Prevalência da Substância sobre a Forma.....	49
3.5.	Princípio da Proibição do Abuso de Direito (Fiscal).....	56
3.6.	Princípio do Pragmatismo	61
4.	Questões associadas à tributação de derivados	64
4.1.	Noção de derivado e conceitos relacionados	65
4.1.1.	Conceito legal.....	65
4.1.2.	Tipos e objectivos de derivados.....	70
4.2.	Estruturação.....	74
4.3.	Qualificação.....	80
4.3.1.	Qualificação enquanto tipo de rendimento.....	80
4.3.2.	Deficiências de Qualificação: Princípio do Abuso como resposta? – o comércio internacional como palco exemplificativo.....	90
4.3.3.	Posição adoptada: A consideração do efeito económico para efeitos de qualificação e tributação	99
4.4.	Noção de rendimento	102

4.4.1.	Contexto Geral	102
4.4.2.	Métodos contabilísticos de reconhecimento e mensuração de Paper Gains	107
4.4.3.	<i>Paper Gains</i> vs. Vantagens <i>Paper Gains</i>	112
4.5.	Análise crítica do art.º 49	124
Bibliografia.....		130
Anexo I	TRATAMENTO CONTABILÍSTICO DE DERIVADOS DECORRENTE DA NCRF 27	
Anexo II	CONTABILIZAÇÃO DE COBERTURA	
Anexo III	QUADRO RESUMO TRIBUTAÇÃO DE DERIVADOS EM IRC	
Anexo IV	INTER-RELAÇÃO PRINCIPIOS A ADOPTAR	
Anexo V	ÁRVORE CLASSIFICATIVA DE INSTRUMENTOS FINANCEIROS	
Anexo VI	EVOLUÇÃO PUT OPTION	
Anexo VII	ESQUEMA GERAL DA TRIBUTAÇÃO DO RENDIMENTO	
Anexo VIII	COMPARAÇÃO ENTRE INVESTIMENTOS	
Anexo IX	CÁLCULO DE PRÉMIO ADAPTADO	
Anexo X	A AUSÊNCIA DE SIMETRIA NA TRIBUTAÇÃO DE MAIS VALIAS LATENTES	

Principais abreviaturas utilizadas

AT	Administração Tributária
CC	Código Civil
CDFI	<i>Cahiers de Droit Fiscal International</i>
CEDT	Convenção para a eliminação da dupla tributação
CFC	<i>Controlled Foreign Companies</i>
CFD	<i>Contract for difference</i>
CGAB	Cláusula Geral Anti Abuso
CIRC	Código do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas
CIRE	Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas
CIRS	Código do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Singulares
CIVA	Código do Imposto sobre o Valor Acrescentado
CMOCDE	Convenção Modelo da OCDE
CPPT	Código de Procedimento e Processo Tributário
CRP	Constituição da República Portuguesa
CSAB	Cláusula Sectorial Anti Abuso
CSC	Código das Sociedades Comerciais
CVM	Código dos Valores Mobiliários
Directiva Mães-Filhas	Directiva 90/435/CEE do Conselho, de 23 de Julho de 1990
DMIF	Directiva 2004/39/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 21 de Abril de 2004 (Directiva dos Mercados de Instrumentos Financeiros)
EBF	Estatuto dos Benefícios Fiscais
UE	União Europeia
FRA	<i>Forward rate agreement</i>
GAAP	<i>Generally accepted accounting principles</i>
IAS	<i>International Accounting Standards</i>
IASB	<i>International Accounting Standards Board</i>
IFA	<i>International Fiscal Association</i>
IFRS	<i>International Financial Reporting Standards</i>

IRC	Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas
IRS	Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Singulares
ISDA	<i>International Swaps and Derivatives Association</i>
IVA	Imposto sobre o Valor Acrescentado
LGT	Lei Geral Tributária
LOB	<i>Limitation of Benefits Clause</i>
MTF	<i>Multilateral Trading Facility</i>
NCRF	Norma Contabilística de Relato Financeiro
NIC	Normas Internacionais de Contabilidade
OCDE	Organização para o Desenvolvimento e a Cooperação Económica
OID	<i>Original issue discount</i>
ONU	Organização das Nações Unidas
OTC	<i>Over the counter</i>
POC	Plano Oficial de Contabilidade
RGIC	Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras
SNC	Sistema de Normalização Contabilística
STA	Supremo Tribunal Administrativo
TFUE	Tratado para o Funcionamento da União Europeia
TJUE	Tribunal de Justiça da União Europeia
VMOC	Valores mobiliários obrigatoriamente convertíveis

1. Introdução

A presente dissertação versa sobre a tributação de derivados (em sede de IRC¹). Esta continua a ser, do nosso ponto de vista, uma área pouco abordada da fiscalidade, pelo menos numa perspectiva de maior pendor jurídico, a qual prima pela interacção com as ciências contabilísticas e financeira, pela complexidade das normas aplicáveis e, bem assim, pela interdependência com o cenário internacional face à realidade dos mercados de capitais hodiernos.

Os derivados são um sinal dos tempos que vivemos, figuras de fronteira entre as realidades jurídica e económica-financeira, dominadas nesta área, carentes de desenvolvimento naquela. Durão Barroso afirmava a este propósito, no seu discurso anual relativo ao estado da União, que “*aos mercados financeiros foi permitido evoluir em modos insustentáveis*”². Esta constatação deve-se em parte à incapacidade do Direito em (conhecer e) regular eficientemente aquelas realidades. Com os derivados parece ter sucedido algo de similar: para o bem – dinamização dos mercados de capitais – e para o mal – aproveitamento de vantagens indevidas – foram deixados desenvolver semi-livremente.

De acordo com as estatísticas disponibilizadas pelo ISDA³ o valor de notacionais de derivados ascendia, em Junho de 2010, a USD 466,8 triliões⁴. A expressividade desta cifra deve-se em parte às novas funcionalidades que os derivados desempenham no contexto actual, v.g. de investimento indirecto no activo subjacente (dimensão que os torna um campo particularmente fértil para a análise jurídica do fenómeno da elisão), com consequências ainda não inteiramente descortinadas. Ora, pese embora o exponencial crescimento da utilização de derivados e óbvia verificação de um certo desconhecimento (e descontrolo) que dos mesmos existe nas sedes regulatórias nem por isso se observa uma reacção adequada da comunidade jurídica. Com efeito, a nível internacional, depois da temática dos “novos instrumentos financeiros” ter

¹Tratando para esse efeito, regra geral, indistintamente os derivados celebrados em ou fora de mercado regulamentado.

² <http://www.dinheirovivo.pt/Imprimir/CIECO016168.html>

³ <http://www.isda.org/statistics/recent.html>

⁴ No sentido americano do termo.

gozado de uma certa voga entre o final dos anos 80 e o do séc. XX, período de onde datam inclusive obras e iniciativas que revelam o interesse demonstrado pelo tópico (v.g. o relatório da OCDE de 1994 intitulado “*Taxation of New Financial Instruments*” ou os Congressos da IFA de 1995 e 2000 subordinados à mesma temática (e respectivos relatórios)) – de onde, apesar de ter sido efectuado um importante trabalho inicial de densificação genérica e levantamento das grandes problemáticas em torno da tributação de derivados, dificilmente decorrem conclusões ou sugestões concretas – volvida que está mais de uma década arriscamos dizer que pouco se evoluiu no que toca às questões de fundo, e isto, pese embora a miríade de publicações que povoam (essencialmente) o universo anglo-saxónico, na sua maioria focadas na vertente económica da matéria (ou no limite, na dicotomia planeamento fiscal vs. abuso), mais do que no desenvolvimento de um enquadramento jurídico coerente para a realidade em análise.

Urge assim retomar o estudo destas matérias algo a que nos propomos por via deste modesto contributo.

Na I Parte deste trabalho, apresentamos o regime de tributação de rendimentos produzidos por derivados em sede de IRC distinguindo para tal os instrumentos mensurados pelo justo valor dos restantes e, bem assim, sujeitos passivos residentes de não residentes.

Uma vez adquirido esse plano ontológico – regime nacional – partimos na II Parte para a sua comparação e subsunção face a um plano deontológico construído com base na ideia de Igualdade (Jurídica e Económica) e nos princípios jurídicos, grosso modo seus corolários, que para tanto chamámos à colação – Capacidade Contributiva, Neutralidade, Prevalência da Substância sobre a Forma e Proibição do Abuso – procurando assim efectuar avanços na análise de algumas das mais prementes questões em torno da tributação destes instrumentos como seja a delimitação do seu conceito, a sua qualificação enquanto tipo de rendimento, os limites da sua utilização face à noção de elisão ou o papel a ocupar pelo método do justo valor na sua tributação.

I PARTE – O REGIME VIGENTE

2. A Tributação de derivados em sede de IRC⁵

O presente capítulo efectua o enquadramento tributário dos rendimentos oriundos de derivados⁶.

2.1. Antecedentes legislativos nacionais⁷

2.1.1. O Decreto-Lei 257-B/96, de 31 de Dezembro

Na legislação nacional⁸ os derivados vieram a ser primeiramente abordados pelo Decreto-Lei 257-B/96.

Em sede de IRS, os rendimentos decorrentes de derivados⁹ eram, regra geral, considerados como rendimentos comerciais e industriais e, portanto, tributados através da então categoria C (al. g) do n.º 2 do art.º 4 do CIRS), salvo se associados a uma actividade agrícola, silvícola ou pecuária, caso em que caberiam na então categoria D (n.º 2 do art.º 5).

Excepcionalmente, os ganhos advenientes de *swaps* cambiais, de taxa de juro, de divisas e de operações cambiais a prazo (neste caso apenas se tivessem “(...) *subjacente, um elemento, designadamente depósitos e valores mobiliários, (...)*” que assegurasse a cobertura de risco), mereciam incidência enquanto rendimentos de capital, cabendo na categoria E (al. p) do n.º 1

⁵ Todas as referências a artigos que não mencionem o devido diploma deverão ter-se por realizadas por respeito ao CIRC.

⁶ A apresentação do regime legal é feita com base na noção legal de derivado (e na terminologia exposta quanto a tipos de derivados) em 4.1, pressupondo ainda as conclusões obtidas em 4.2 ao nível da Estruturação.

⁷ Este capítulo não abrange as obrigações acessórias e declarativas referentes a derivados.

⁸ Desconsiderando o regime em sede de imposto selo que havia já sido estabelecido pelo Decreto-Lei 85/96, de 29 de Junho.

⁹ Regra geral quando nos referirmos a rendimento oriundos de derivados visaremos apenas os decorrentes do seu normal funcionamento, i.e. não incluindo os provocados pela sua alienação prévia à maturidade.

do art.º 6) (salvo se imputáveis a actividades comerciais ou industriais caso em que se assistia à prevalência da incidência em sede categoria C).

Já em IRC, foi instituído um tratamento bifurcado, separando as soluções legislativas aplicáveis a derivados (i) celebrados em bolsa de valores (ii) daqueles que não o eram (art.º 68-B).

No primeiro caso, o ganho tributável consistia na diferença entre o valor de aquisição e o de realização com a particularidade de, na situação em que o derivado não houvesse sido liquidado até ao término do exercício / período de tributação, se ficcionar a sua realização / transmissão ao preço de mercado no último dia daquele período (no que pode ser visto como uma aproximação ao justo valor / *mark to market*). Sem prejuízo, caso houvesse lugar a pagamentos intermédios os mesmos concorreriam para o lucro tributável, nos termos gerais.

No que respeitava a operações efectuadas fora da bolsa de valores, vingou o princípio da realização das mais-valias, pelo que estes rendimentos apenas eram tributados aquando da sua efectiva realização (leia-se vencimento ou liquidação), no respectivo exercício, de igual modo pela diferença entre o valor de aquisição e o de realização.

Estabelecia-se ainda no campo do IRC um regime específico para as operações de cobertura. Nestes casos, ainda que os derivados em causa fossem transaccionados em bolsa, era permitido o diferimento dos ganhos não realizados apurados num dado exercício para, no limite, os dois exercícios seguintes, na medida das perdas ainda não realizadas no instrumento coberto.

Nos então termos dos n.º 3 e 4 do art.º 68-B eram definidas como operações de cobertura aquelas que *“justificadamente contribuam para a eliminação ou redução de um risco real decorrente de um compromisso firme, (...), ou de uma operação futura a realizar, com elevada probabilidade, no exercício seguinte, respeitantes a um mercado de natureza diferente e subordinadas a critérios valorimétricos diversos, de tal modo que se verifique uma relação económica incontestável entre o elemento coberto e o de cobertura e seja quantificável uma correlação elevada entre eles, por forma a que de tal operação se deva esperar a neutraliza-*

ção, total ou parcial, mas substancial, das perdas eventuais sobre o elemento coberto com os ganhos nas operações de cobertura” sendo apenas consentida a “operação cujo valor não exceda o valor de cobertura necessário face à correlação existente entre a operação de cobertura e a operação coberta”.

De acordo com o n.º 5 do referido artigo a aplicação do mesmo excluía (i) as operações efectuadas de modo a cobrir os riscos de terceiros ou entidades não tributadas pelo regime normal de tributação, (ii) as operações efectuadas por fundos de investimento, incluindo fundos de fundos, fundos de capital de risco, fundos de pensões, empresas de seguros, instituições de crédito e outras instituições financeiras e (iii) as operações que não fossem devidamente identificadas em modelo apropriado. O n.º 8 deste artigo limitava ainda a dedução de perdas ao montante em que excedam os ganhos ainda não realizados do instrumento coberto.

Assinale-se também a implementação *ad initio* de uma cláusula sectorial antiabuso em termos similares à hoje presente no n.º 10 do art.º 49.

Introduziam-se ainda medidas de benefício fiscal justificadas pelo estado incipiente do mercado de derivados em Portugal e tendentes ao seu desenvolvimento.

2.1.2. Lei n.º 127-B/97, de 20 de Dezembro

O diploma em epígrafe aditou ao EBF o art.º 36-A, cujo n.º 1 estabelecia a isenção em sede de IRC dos ganhos de swaps contratualizados entre instituições financeiras não residentes e congéneres residentes (desde que esses ganhos não fossem imputáveis a estabelecimento estável daquelas instituições situado no território português). O n.º 2 do mesmo artigo alargava aquela isenção aos ganhos obtidos por instituições financeiras não residentes decorrentes de operações de *swap* efectuadas com o Estado Português.

2.1.3. A Lei 30-G / 2000, de 29 de Dezembro

A Lei 30-G / 2000, introduziu importantes alterações ao enquadramento jurídico-fiscal de derivados instituindo a actual qualificação bifurcada em sede de IRS, passando os rendimentos originados por derivados a ter genericamente cabimento na categoria G (incrementos patrimoniais) enquanto mais-valias (n.º 1 do art.º 10 do CIRS), não obstante os ganhos decorrentes de operações de *swaps* cambiais, *swaps* de taxa de juro, *swaps* de taxa de juro e divisas e de operações cambiais a prazo (desde que, neste último caso, tenham subjacente um elemento, designadamente depósitos ou valores mobiliários, que assegure a cobertura do risco) se terem mantido enquanto rendimentos de capitais (al. q) do n.º 2 do art.º 5 do CIRS).

2.1.4. Lei nº 67-A/2007, de 31 de Dezembro

A lei do orçamento de estado de 2008 veio aditar um novo n.º 10 ao art.º 5 do CIRS, o qual decretava que “*Os rendimentos a que se refere a alínea q) do n.º 2 [swaps cambiais, swaps de taxa de juro, swaps de taxa de juro e divisas e de operações cambiais a prazo] são, para todos os efeitos, assimilados a juros*”. A intenção do legislador era clara qual fosse a eventual sujeição destes rendimentos a retenção na fonte quando pagos a não residentes. Explícite-se.

A definição de juros vertida na CMOCDE é normalmente tida como uma definição exaustiva na medida em que não exige que (nem tampouco remete para) a legislação interna dos estados contratantes a complemento, ao contrário do que sucede por exemplo a nível das mais-valias, e não inclui por defeito os ganhos decorrentes de *swaps* (v. comentário 21.1 ao § 3 do art.º 11 da CMOCDE). Não obstante, Portugal efectuou uma reserva ao § 3 do art.º 11 da CMOCDE, nos termos da qual [os Estados] “*(...) reservam o direito de alargar a definição de juro por referência à sua legislação doméstica em linha com a definição contida na minuta de convenção de 1963*”, a qual, por sua vez, incluía todos os rendimentos que fossem assimilados a juros pela legislação doméstica, tal como sucedia por intermédio do artigo em análise. Deste modo, nas CEDT portuguesas onde semelhante alusão tivesse sido incluída, seria possível reter os pagamentos relativos a *swaps* (leia-se juros), ainda que à taxa reduzida correspondente.

vamente convencionada. Perante a inexistência de tal assimilação, os rendimentos em questão caberiam à partida, por referência à CMOCDE, no art.º 13 (mais-valias) ou no art.º 21 (outros rendimentos), em ambos os casos privilegiando a tributação pelo Estado da residência.

A intenção do legislador encontrou sérios obstáculos. Primeiramente e em grande medida porque as práticas do mercado (v.g. *ISDA master agreement*) tendem a fazer correr o risco de alterações legislativas a nível fiscal por parte do devedor, mormente através das chamadas *gross up clauses*¹⁰, o que veio a resultar no prejuízo dos contraentes nacionais. Gerou-se, conseqüentemente, um movimento de oposição dos agentes do mercado, incluindo variada doutrina¹¹, que argumentavam que a alteração legislativa fazia perigar a competitividade nacional neste campo, o que motivou mesmo que o IASD endereçasse uma missiva ao Secretário de Estado dos Assuntos Fiscais¹². As motivações apontadas vieram a ser reconhecidas como preponderantes e o n.º 10 do art.º 5 do CIRS foi revogado pela Lei n.º 64-A/2008 (Orçamento de Estado de 2009).

2.1.5. Decreto-Lei 159/2009, de 13 de Julho

Com a aprovação do Sistema de Normalização Contabilística pelo Decreto-Lei n.º 158/2009, de 13 de Julho, “*cuja filosofia e estrutura são muito próximas das NIC*” (aplicáveis obrigatoriamente desde 2005 para determinadas sociedades à luz do Regulamento (CE) n.º 1606/2002, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 19 de Julho), tornou-se necessário adaptar o CIRC em consonância, o que veio a suceder através da aprovação do diploma em epígrafe, o qual, para além da introdução de alterações de vulto, reenumerou e republicou o mesmo.

Entre as principais novidades destaca-se a determinação das consequências da adopção do método do justo valor, o qual passou a ser de uso generalizado no que toca a instrumentos financeiros derivados. Efectuaremos esta análise por ocasião do estudo do regime vigente.

¹⁰ http://en.wikipedia.org/wiki/Gross_up_clause

¹¹ V. FERNANDES, (2008) e NÚNCIO, (2008).

¹² Disponível para consulta em www.isda.org.

2.1.6. Lei 60-B/2011, de 30 de Dezembro

A recente Lei do Orçamento de Estado para 2012 operou algumas alterações ao regime tributário dos derivados.

Foram alterados os n.º 7 e 8 do art.º 5 do CIRS no sentido de operar uma correcção (tardia) das remissões aí presentes para o CIRC, as quais, após a republicação deste diploma por via da entrada em vigor do Decreto-Lei 159/2009 haviam perdido o seu sentido.

Aditou-se um novo art. 40º-B, o qual, sob a epigrafe *Swaps e operações cambiais a prazo*, determina:

“No cálculo do rendimento da cessão ou anulação de um swap ou de uma operação cambial a prazo, com pagamento e recebimento de valores de regularização, não é considerado:

a) Qualquer pagamento de compensação que exceda os pagamentos de regularização, ou terminais, previstos no contrato original, ou os preços de mercado aplicáveis a operações com idênticas características, designadamente de prazo remanescente;

b) O custo imputado à aquisição de uma posição contratual de um swap preexistente que exceda os pagamentos de regularização, ou terminais, previstos no contrato original, ou os preços de mercado aplicáveis a operações com idênticas características, designadamente de prazo remanescente.”

A disposição exposta permite clarificar (i) a possibilidade de dedução do custo imputado à aquisição de uma determinada posição contratual num *swap* (sem prejuízo, de quanto a nós, a sua dedutibilidade decorrer precipua do normal cálculo do rendimento o qual se pretende líquido) e (ii) os limites à dedução de montantes a título de liquidação / pagamento de um *swap*, bem como dos referidos custos de aquisição da respectiva posição, os quais são estabelecidos por referência às coordenadas contratuais e / ou do mercado, impossibilitando que a transferência de fundos extra o estabelecido contratualmente / em mercado, goze da referida dedutibilidade.

Por outro lado, o diploma em análise levou a cabo uma outra alteração – n.º 1 do art.º 63 do CPPT – que, pese embora não se destine directamente a derivados, parece conduzir à conclusão de que o procedimento vertido naquele artigo, outrora aplicável à *“liquidação dos tributos com base em quaisquer disposições antiabuso”* (redacção pré-reforma) e, portanto também à cláusula sectorial anti abuso contida no n.º 10 do art.º 49, se restringe agora à *“liquidação de tributos com base na disposição antiabuso constante do n.º 2 do artigo 38.º da lei geral tributária”* (nova redacção).

A este respeito nos pronunciámos em 3.5. pelo que para aí remetemos para considerações de mérito.

2.2. Qualificação em sede de IRS

Pese embora esteja fora do escopo desta tese o enquadramento (total) de rendimentos originados por derivados em sede de IRS, a consideração da qualificação dos mesmos no contexto deste imposto é essencial de modo a apurar quer a eventual sujeição a retenção na fonte de rendimentos tributáveis em sede de IRC, quer de modo a definir a tributação de sujeitos passivos de IRC quando os mesmos sejam não residentes sem estabelecimento estável ou ainda para efeitos de aplicação de CEDT.

Ora, como é sabido, o IRS é, grosso modo, um imposto celular, i.e. dividido por categorias de rendimento.

Neste sentido, cumpre determinar qual a categoria de rendimento que os rendimentos oriundos de derivados, em abstracto, integram face ao regime legal daquele imposto, adiantando-se

que os mesmos poderão ser considerados como (i) rendimentos de capital ou (ii) incrementos patrimoniais / mais-valias¹³.

2.2.1. Os rendimentos oriundos de derivados como rendimentos de capital

Os rendimentos de capital integram a categoria E de IRS e estão definidos no n.º 1 do art.º 5 do CIRS como “*os frutos e demais vantagens económicas, qualquer que seja a sua natureza ou denominação, sejam pecuniários ou em espécie, procedentes, directa ou indirectamente, de elementos patrimoniais, bens, direitos ou situações jurídicas, de natureza mobiliária, bem como da respectiva modificação, transmissão ou cessação, com excepção dos ganhos e outros rendimentos tributados noutras categorias.*”.

Embora não fosse complexo efectuar a subsunção da realidade fáctica que constitui um rendimento decorrente de um derivado à definição exposta (na medida em que os mesmos são, senão frutos, pelo menos vantagens económicas procedentes de elementos patrimoniais de natureza mobiliária), tal revela-se desnecessário / inadequado face ao teor combinado do art.º 10 do CIRS (que adiante analisaremos) e da al. q) do n.º 2 do artigo em análise o qual determina expressamente que se deverão compreender como rendimentos de capital “*designadamente (...) o ganho decorrente de operações de swaps cambiais, swaps de taxa de juro, swaps de taxa de juro e divisas e de operações cambiais a prazo*”.

O n.º 6 do mesmo artigo determina o montante dos rendimentos oriundos dos derivados identificados no n.º 1, al. q), assinale-se, de forma pouco rigorosa¹⁴, como o pagamento decorrente

¹³ Em rigor os rendimentos decorrentes de derivados poderiam ser, em sede de IRS, subsumíveis à Categoria A – v.g. *stock options* atribuídas como forma de remuneração (ponto 7 da al. b) do n.º 3 do art.º 2 do CIRS) – ou B – v.g. rendimentos de capital ou mais valias imputáveis a actividades geradoras de rendimentos empresariais e profissionais (als. b) e c) do n.º 2 do art.º 3 do CIRS) mas a verdade é que, ao serem auferidos por sujeitos passivos de IRC, não haverá subsunção dos ganhos de derivados às mesmas, motivo pelo qual não abordamos estas possibilidades.

¹⁴ Em verdade, o artigo visado refere a diferença positiva entre as taxas de juro ou de câmbio o que interpretado de forma literal resultaria num mero valor percentual, pelo que se impõe se não uma interpretação correctiva pelo menos extensiva, no sentido de aplicar a óbvia e necessária multiplicação dessa diferença pelo nocional acordado.

da multiplicação da diferença positiva entre as taxas de juro ou de câmbio acordadas, consoante aplicável, pelo nocional contratualizado.

De acordo com o n.º 7 do art.º 5 do CIRS os rendimentos decorrentes da cessão ou anulação de uma posição relativa a um *swap* ou instrumento de cobertura cambial, com pagamento e recebimento de valores de regularização continuam a considerar-se rendimentos de capital sendo abrangidos pela al. q) do n.º 2. Fica clara a intenção do legislador em impedir a conversão de rendimentos que normalmente seriam considerados rendimentos de capital em rendimentos de outras categorias (v.g. mais-valias). Bom grado a atitude legística, a qual só contribui para a previsibilidade / segurança jurídica do sistema, sempre se diria que o mesmo já resultaria do n.º 1 do artigo em análise, designadamente por aquelas situações (anulação e cessão) poderem ser reconduzíveis às expressões “*modificação, transmissão ou cessação*”.

Já o n.º 8, ao remeter para o n.º 10 do art.º 49, pretende alargar o âmbito de aplicação da CSAB prevista naquela sede aos rendimentos em análise, quando sujeitos a IRS.

Da interação da norma genérica de incidência contida no proémio / n.º 1 do art.º 5 do CIRS, com a densificação não taxativa elaborada pelo respectivo n.º 2 decorre que, salvo os derivados especificamente determinados na al. q) do n.º 2 do art.º 5 CIRS, apenas serão considerados rendimentos de capital (por aplicação da al. p) do n.º 2¹⁵) os ganhos decorrentes de derivados que não se encontrem previstos noutra categoria.

2.2.2. Os rendimentos oriundos de derivados como incrementos patrimoniais

De acordo com o disposto no art.º 9 do CIRS constituem incrementos patrimoniais, desde que não expressamente previstos noutra categoria, nomeadamente, as mais-valias. Por sua vez, a al. e) do n.º 1 do art.º 10 do CIRS classifica como mais-valias, os “*ganhos obtidos que, não sendo considerados rendimentos empresariais e profissionais, de capitais ou prediais, resul-*

¹⁵ A qual dispõe “*Quaisquer outros rendimentos derivados da simples aplicação de capitais*”, e é nessa medida passível de trazer a si qualquer rendimento passivo não expressamente previsto noutra sede.

tem de (...) operações relativas a instrumentos derivados, com excepção das operações referidas na alínea q) do n.º 2 do artigo 5.º. A expressão utilizada pelo legislador “*operações*” é- o no sentido de aqui englobar quer os rendimentos periódicos decorrentes de um derivado, quer o rendimento associado à posição existente a final / na maturidade, quer ainda os que possam derivar da anulação da posição ou transmissão da mesma em momento prévio à maturidade. Nesse sentido, parece especialmente elucidativo o facto de onde o legislador pretendeu abarcar somente as situações decorrentes de uma transmissão / mais-valia *stricto sensu* ter optado por fazer menção à “*alienação*”, “*afecção*”, “*amortização*” ou “*cessão*” (al. a) a c) do n.º 1 do art.º 9 do CIRS), e não a “*operações*”, no que parece ser de interpretar como sintomático de um ensejo de abarcar outras realidades, quais sejam as acima referidas, i.e. não só a transmissão mas quaisquer outras (passe-se a redundância) operações.

Por fim, realce ainda para os casos de warrants autónomos e de certificados que atribuam ao titular o direito a receber um valor de determinado activo subjacente (com excepção das remunerações previstas na al. r) do n.º 2 do art.º 5) – figuras que, pese embora constituindo materialmente derivados, indo de encontro à definição doutrinária adoptada, são, à luz da nomenclatura tipificada legalmente, valores mobiliários e, logo, não são “*instrumentos financeiros derivados*” no sentido da definição legal-contabilística (v. 4.1) – os quais originam de igual modo mais-valias face ao disposto nas als. f) e g) do n.º 1 do art.º 10 do CIRS.

2.2.3. Súmula da qualificação em sede de IRS

Em suma, e pese embora a técnica legística adoptada seja algo criticável na medida em que, quer o art.º 5, quer o art.º 10 do CIRS operam por exclusão / supletivamente – i.e. as suas classificações só são aplicáveis caso as situações subjacentes não sejam enquadráveis noutra categoria de rendimento – o que não contribui para a clareza das soluções aplicáveis e logo para a segurança jurídica, perante a referida mútua subsidiariedade (e expressa exclusão da categoria de mais valias dos rendimentos referidos na al. q) do n.º 2 do art.º 5 do CIRS), podemos concluir que a classificação dos rendimentos oriundos de derivados em IRS opera do seguinte modo:

- (i) os rendimentos oriundos de *swaps* de taxa de juro e de câmbio, quer sejam produto da transmissão pré-maturidade, quer do normal funcionamento do derivado (i.e. rendimentos periódicos), são considerados rendimentos de capitais (al. q) do n.º 2 e n.º 1 ambos do art.º 5);
- (ii) os rendimentos originados por outros instrumentos financeiros derivados, sublinhe-se, na aceção legal-contabilística, serão tidos como mais-valias para efeitos de IRS, de novo, independentemente de se tratar de rendimentos periódicos ou decorrentes de alienação (n.º 1, al. e) do n.º 1 do art.º 10);
- (iii) os rendimentos advindos de *warrants* autónomos e certificados que atribuam ao titular o direito a receber um valor de determinado activo subjacente (com excepção das remunerações previstas na al. r) do n.º 2 do art.º 5) são também mais-valias (art.º 10, n.º 1, als. f) e g));
- (iv) os rendimentos produzidos por derivados híbridos de investimento e, em geral, por qualquer derivado que não caiba na definição legal-contabilística (v.g. VMOC), serão considerados rendimentos de capital, salvo se expressamente previstos em qualquer outra categoria (n.º 1 e al. p) do n.º 2 do art.º 5).

2.3. Tributação em sede de IRC

O presente capítulo divide-se em duas partes autónomas, uma dedicada a residentes (incluindo não residentes com estabelecimento estável a que sejam reconduzíveis rendimentos relacionados com derivados) e outra a não residentes sem estabelecimento estável.

2.3.1. Tributação de residentes

Os rendimentos auferidos por sujeitos passivos de IRC residentes, na decorrência de investimentos em derivados, podem reconduzir-se a:

- a) ajustamentos de justo valor levados a resultados, em derivados mensurados por este método, reconhecidos para efeitos fiscais – ajustamento de justo valor enquanto rendimento autónomo, nos termos dos art.º 20 e 49, os quais poderão ainda subdividir-se em função

de estarem (caso sejam simultaneamente considerados rendimentos de capitais nos termos da al. q) do n.º 2 do art.º 5 CIRS) ou não sujeitos a retenção na fonte;

- b) ganhos decorrentes da transmissão onerosa de derivados não reconhecidos pelo justo valor – mais-valias nos termos da al. b) do n.º 1 do art.º 46 ;
- c) ganhos derivados de *swaps* de taxa de juro, *swaps* cambiais e *swaps* de taxas de juro e divisas – rendimentos de capitais nos termos da al. q) do n.º 2 do art.º 5 CIRS, calculados como proveitos comuns mas sujeitos a retenção na fonte;
- d) ganhos decorrentes de operações (que não a sua transmissão) com derivados não reconhecidos pelo justo valor que não os previstos pela al. q) do n.º 2 do art.º 5 CIRS – mais-valias nos termos do art.º 10 do CIRS, calculadas como proveitos comuns e não sujeitos a retenção na fonte.

Será o enquadramento legal destes quatro subtipos de rendimento de derivados que procuraremos de seguida realizar.

Considerando que a tributação de residentes em sede de IRC variará, como veremos, grandemente em função dos derivados originadores do rendimento em causa serem contabilisticamente reconhecidos pelo seu justo valor ou por outro método, optámos por dividir os acima aludidos subtipos de rendimento em função dessa particularidade. Assim, na primeira parte deste subcapítulo percorreremos o raciocínio que nos levará à referida bifurcação (derivados mensurados pelo justo valor vs. por outro método), explicando a relação contabilidade-fiscalidade no que concerne ao justo valor, e abordando o tratamento fiscal reservado aos instrumentos mensurados por este método (al. a)). Seguidamente, efectuaremos o enquadramento dos rendimentos oriundos de derivados reconhecidos e mensurados por outro método contabilístico (al. b) a d)).

2.3.1.1. Tributação de derivados reconhecidos pelo método do justo valor

Como é sabido, o apuramento do lucro tributável é efectuado com base na contabilidade numa lógica de periodização económica (art.º 17 e n.º 1 do art.º 18), o que significa que os rendi-

mentos e os gastos ocorridos num dado período deverão à partida concorrer para o apuramento do lucro tributável do período correspondente, neste se incluindo os ajustamentos decorrentes da aplicação do método do justo valor levados a resultados.

Em coerência, a al. f) do n.º 1 do art.º 20, considera como rendimentos os resultantes da aplicação do justo valor a instrumentos financeiros e, simetricamente, o art.º 23 estatui que os gastos resultantes da aplicação do método do justo valor a instrumentos financeiros são também aceites como custos para efeitos fiscais¹⁶.

Ora, apesar do n.º 9 do art.º 18 estabelecer como regra geral o não concurso para o lucro tributável dos referidos ajustamentos, diferindo a sua tomada em consideração para o momento da realização do respectivo elemento que os origina, este excepciona (i) os instrumentos financeiros – excluindo α - instrumentos de capital próprio sem preço formado em mercado regulamentado e, β - de entre aqueles com preço formado em mercado regulamentado, os detidos por sujeito passivo que, directa ou indirectamente, possua participação superior a 5% do capital social da entidade em causa (al. a)) – e (ii) os casos em que o contrário esteja expressamente previsto no CIRC (al. b)).

Enquanto em (i) α a opção do legislador (de manter o diferimento dos ajustamentos) resulta da consideração simultânea da dificuldade, e do excessivo ónus que representaria para um contribuinte, avaliar uma sociedade não cotada, já (i) β parece ser o reconhecimento da complexidade de mensurar fiavelmente o preço de uma participação qualificada (ainda que cotada) que é normalmente superior ao de acções isoladas por trazer consigo a possibilidade de influência na gestão da sociedade em causa e, no limite, incorporar o prémio de controlo ou

¹⁶ Assinale-se que, ao contrário do que sucede com os ajustamentos decorrentes da aplicação do método do justo valor reflectidos em resultados os quais são aceites para efeitos fiscais como concorrendo para o apuramento do lucro tributável, o mesmo não sucede, regra geral, com as imparidades que um determinado instrumento financeiro derivado (mensurado pelo custo menos imparidades) possa vir a sofrer em face do disposto nos art.º 35 e 36, as quais só serão tidas em consideração com a venda do bem (art.º 46).

parte dele¹⁷. É de elogiar esta inovação do legislador fiscal em face da alienação da contabilidade perante esta questão (visto que a NCRF 27 nada prevê a este respeito).

De referir que, face à letra do n.º 9 do art.º 18, mormente à utilização do vocábulo “ou” (v. al. a), *in fine*), o preenchimento das condições sitas nas suas alíneas a) e b) é alternativo, i.e. basta que uma das duas esteja preenchida para que se não aplique o corpo do dispositivo, levando a que os ajustamentos de justo valor sejam fiscalmente considerados.

Assim, as excepções contidas na mencionada al. a) do n.º 9 do art.º 18 não são aplicáveis a derivados pois a previsão da al. b) do mesmo dispositivo (i.e. consideração ajustamentos de justo valor como concorrendo para o lucro tributável caso tal se encontre expressamente previsto no CIRC) reconduz-se directamente ao teor do art.º 49, o qual, sob a epígrafe instrumentos financeiros derivados, dispõe, como melhor veremos, que, regra geral, os ajustamentos de justo valor relativos a derivados (na acepção legal-contabilística) concorrem para o lucro tributável.

Ganha deste modo uma importância acrescida compreender onde e quando um derivado é contabilizado ao seu justo valor.

2.3.1.1.1. Mensuração de derivados à luz da NCRF 27

A NCRF 27 versa sobre instrumentos financeiros e opõem três métodos possíveis de mensuração, definindo condições prévias à aplicação dos mesmos. Os métodos, a saber, são os seguintes: (i) custo menos perdas por imparidade, (ii) custo amortizado menos perdas por imparidade e (iii) justo valor.

¹⁷ Para mais acerca deste assunto veja-se CÂMARA, (1999).

De acordo com a NCRF 27, e como regra geral (§ 15) “*uma entidade deve mensurar ao justo valor todos os instrumentos financeiros que não sejam mensurados ao custo ou ao custo amortizado nos termos do parágrafo 12 com contrapartida em resultados*”.

No § 16 são dados alguns exemplos de instrumentos financeiros mensurados ao justo valor através de resultados entre os quais (al. b)) “*derivados que não sejam sobre instrumentos de capital próprio que satisfaçam o parágrafo 12 (c) [i.e. que não sejam transaccionados em mercado regulamentado e não possam ser fiavelmente avaliados] ou que fixem uma taxa de câmbio de uma conta a receber ou a pagar conforme referido no parágrafo 14 (d) [i.e. contas a receber ou a pagar em moeda estrangeira que satisfaçam condições do § 13, as quais, por sua vez, passam, grosso modo, por deter maturidade e retorno definidos ou previsíveis e remuneração garantida];*”.

O § 12, por sua vez, apresenta os instrumentos (entre os quais destacamos os referidos na sua alínea (c)) que deverão ser mensurados ao custo ou ao custo amortizado menos perdas por imparidades, cabendo a escolha, onde possível, à entidade contabilizada (sendo que os últimos (i.e. os sujeitos ao método do custo amortizado menos imparidades) deverão ainda cumprir simultaneamente com os requisitos do § 13):

“(a) instrumentos que satisfaçam as condições definidas no parágrafo 13 (tais como clientes, fornecedores, contas a receber, contas a pagar ou empréstimos bancários) e que a entidade designe, no momento do seu reconhecimento inicial, para ser mensurado ao custo amortizado (utilizando o método da taxa de juro efectiva) menos qualquer perda por imparidade;

(b) contratos para conceder ou contrair empréstimos que:

(i) não possam ser liquidados em base líquida;

(ii) quando executados, se espera que reúnam as condições para o reconhecimento ao custo ou ao custo amortizado menos perdas por imparidade, e;

(iii) a entidade designe, no momento do reconhecimento inicial, para serem mensurados ao custo menos perdas por imparidades;

(c) instrumentos de capital próprio que não sejam negociados publicamente e cujo justo valor não possa ser obtido de forma fiável, bem como contratos ligados a tais instrumentos que, se executados, resultem na entrega de tais instrumentos, os quais devem ser mensurados ao custo menos perdas por imparidade.”

Como referido, de modo a que um instrumento financeiro possa ser mensurado ao custo amortizado menos perdas por imparidades mister é que, para além de ter cabimento no § 12, cumpra com os seguintes requisitos, contidos no § 13 (caso contrário deverá ser mensurado ao custo menos perdas por imparidade):

“(a) seja à vista ou tenha uma maturidade definida;

(b) os retornos para o seu detentor sejam (i) de montante fixo, (ii) de taxa de juro fixa durante a vida do instrumento ou de taxa variável que seja um indexante típico de mercado para operações de financiamento (como por exemplo a Euribor) ou que inclua um spread sobre esse mesmo indexante;

(c) não contenha numa cláusula contratual que possa resultar para o seu detentor em perda do valor nominal e do juro acumulado (excluindo-se os casos típicos de risco de crédito).

São exemplos de instrumentos financeiros que podem ser mensurados ao custo ou ao custo amortizado menos perdas por imparidade, os definidos no § 14, onde se inclui:

“(c) um derivado (contrato ou direito a adquirir numa data futura) sobre instrumentos de capital próprio cujo justo valor não possa ser mensurado fiavelmente; [sublinhado nosso], ou (d) contas a receber ou a pagar em moeda estrangeira, uma vez que satisfaçam tipicamente as condições previstas no parágrafo 13. Porém, qualquer alteração no montante a pagar ou a receber devido a alterações cambiais é reconhecido na demonstração de resultados, excepto se a taxa de câmbio estiver garantida, podendo utilizar-se a referida taxa de câmbio;”

Ora, em face dos requisitos avançados pelos §§ 12 e 13, é imperioso reconhecer que um derivado, pela sua própria natureza, dificilmente cumprirá com a totalidade dos mesmos pois,

grosso modo, não apresentará aquele grau de certeza no que toca ao retorno. Assim, à partida, e sem prejuízo das excepções positivadas no § 14, um derivado não será reconhecido pelo custo ou custo amortizado menos imparidades mas sim pelo justo valor. Acresce que, dados os parâmetros para o registo através do método do custo amortizado menos imparidades serem ainda mais estritos (do que através do custo menos imparidades), as situações onde o mesmo seja aplicável serão de todo em todo raras. Em todo o caso, não pomos liminarmente de parte essa hipótese, impondo-se sempre uma análise casuística a efectuar pelo correspondente profissional contabilístico.

Do que ficou visto podemos concluir que os derivados, na medida em que não reúnam as características ínsitas ao reconhecimento pelos métodos do custo ou custo amortizado menos imparidades, essencialmente ligadas ao grau de certeza do activo / passivo financeiro, o que sucederá regra geral, devem ser mensurados pelo seu justo valor, e, não havendo restrições expressas, depreendemos que independentemente do submétodo a utilizar: *mark-to-market* ou *mark-to-model* (pese embora o segundo seja subsidiário face ao primeiro¹⁸).

De notar que, como referido, são taxativamente excepcionados da mensuração pelo método do justo valor: **(i)** os derivados conexos a participações sociais não transaccionadas em mercado regulamentado e que não possam ser reconhecidas pelo seu justo valor (v.g. opção sobre uma quota) (§ 16 (b), § 12 (c) e § 14 (c)) e **(ii)** os derivados que fixem taxa de câmbio relativa a contas a receber ou a pagar em moeda estrangeira desde que estas (a) sejam à vista ou tenham maturidade fixa; (b) o seu retorno consista em montante fixo, taxa de juro fixa ou variável conexa a indexante típico (ex. Euribor) e (c) não haja possibilidade perda valor nominal e juro em decorrência aplicação cláusula contratual (v.g. *swaps* de taxa de câmbio ou FXA que cumpram essas condições) (§ 16 (b) em conjugação com o § 14 (d)). Estes derivados, visto, ademais, não preencherem concomitantemente as exigências do § 13 (necessárias à

¹⁸ Com efeito se o *mark-to-model* se consubstancia na utilização de um modelo de cálculo para a obtenção de um montante aproximado do valor de mercado de um dado bem ou situação jurídica e o *mark-to-market* por natureza obtém esse mesmo valor directamente, resta concluir pela aplicação subsidiária do primeiro.

contabilização pelo custo amortizado), serão assim contabilizados pelo método do custo menos imparidades.

Tendo por base a exposição acima operada, o Anexo I resume graficamente o tratamento contabilístico de derivados decorrente da NCRF 27.

2.3.1.1.1.1. Contabilização de cobertura

A NCRF 27 prevê nos seus §§ 34 a 43, reunidos que estejam determinados pré-requisitos, a possibilidade de uma entidade poder eleger uma relação de cobertura entre um elemento¹⁹ coberto e um instrumento de cobertura e, em consequência, reconhecer simultaneamente os ganhos e perdas dos referidos itens na demonstração de resultados possibilitando, entre outras vantagens, (i) a nível comercial / contabilístico a mitigação do impacte da adopção de derivados nos resultados, através do balanceamento entre o reconhecimento dos ganhos e perdas do derivado e dos itens cobertos (ii) e a nível fiscal e económico um incremento de Neutralidade e, logo, eficiência, decorrente do reconhecimento da unidade da operação e da eliminação da consideração desfasada dos seus efeitos.

As condições a preencher, nos termos acima referidos, são as seguintes (§ 35):

“(a) [que a entidade em causa] designe e documente a relação de cobertura de tal forma que o risco coberto, o item de cobertura e o item coberto estejam claramente identificados e que o risco do item coberto seja o risco para que esteja a ser efectuada a cobertura com o instrumento de cobertura; [o que exclui macrocobertura]

(b) o risco a cobrir seja um dos riscos estabelecidos no parágrafo seguinte; e

¹⁹ As expressões “*elemento*”, “*item*” e “*instrumento*” são usados com franca discricionariedade na NCRF 27 para descrever as realidades inerentes a uma relação de cobertura, i.e. derivado e activo subjacente. Faremos o mesmo.

(c) a entidade espera que as alterações no justo valor ou fluxos de caixa no item coberto, atribuíveis ao risco que estava a ser coberto, compensarão praticamente as alterações de justo valor ou fluxos de caixa do instrumento de cobertura.”

São os seguintes os riscos a que alude a alínea (b) do § 35 (§ 36):

- “(a) risco de taxa de juro de um instrumento de dívida mensurado ao custo amortizado;*
- (b) risco de câmbio num compromisso firme ou numa transacção de elevada probabilidade futura, sem prejuízo do disposto no parágrafo 14 (d);*
- (c) exposição a risco de preço em mercadorias que sejam detidas ou abrangidas por um compromisso firme ou por uma elevada probabilidade futura de transacção de compra ou de venda de mercadorias que tenham preços de mercado determináveis;*
- (d) exposição risco cambial no investimento líquido de uma operação no estrangeiro.”*

Pressuposto o preenchimento das condições de cobertura vertidas no § 35, o tratamento a conferir variará consoante o risco concretamente em causa e o género da cobertura – de justo valor ou de fluxo de caixa.

Assim, com referência à cobertura de justo valor, no caso de (i) exposição a taxa de juro fixa de um instrumento de dívida mensurado ao custo amortizado ou (ii) preço de mercadoria detida (§§ 37 a 40):

- serão reconhecidos os ajustamentos de justo valor do instrumento de cobertura na demonstração de resultados;
- será reconhecido um ajustamento ao justo valor do item coberto, decorrente do risco coberto, através de um ajustamento à quantia escriturada do item, reflectindo a mesma em resultados.

No que concerne a (i) *supra* o § 38 acrescenta ainda “*Se o risco coberto for o risco de taxa de juro fixa de um activo ou passivo mensurado ao custo amortizado a entidade deve reconhecer*

as liquidações periódicas, em base líquida, no instrumento de cobertura, na demonstração de resultados do período a que as liquidações resultem.”

No que respeita à cobertura de fluxos de caixa, os §§ 41 a 43 definem regras no caso de riscos que passem por:

(i) taxa de juro variável de um instrumento de dívida mensurado pelo custo amortizado, onde:

- (a) as alterações de justo valor do instrumento de cobertura vão a capital próprio;
- (b) subsequentemente, as liquidações periódicas do instrumento coberto serão reconhecidas na demonstração de resultados nos períodos em que ocorram, operando-se a reclassificação dos ajustamentos de justo valor levados a capital próprio para resultados.

(ii) câmbio no âmbito investimento líquido numa operação estrangeira, ou

(iii) preço de mercadorias (não detidas) no âmbito de compromisso ou de transacção futura de elevada probabilidade:

- (a) as alterações de justo valor do instrumento de cobertura vão a capital próprio;
- (b) o ganho ou a perda é reclassificado de capital próprio para a demonstração de resultados quando o item coberto seja reconhecido na mesma.

Mais uma vez pensamos que, dada a complexidade da matéria, se impõe um breve resumo gráfico o qual apresentamos no Anexo II.

2.3.1.1.2. O art.º 49

Apurado em que medida a contabilidade determina o reconhecimento e mensuração de derivados pelo seu justo valor podemos agora analisar o respectivo tratamento fiscal.

O n.º 1 do art.º 49 define como regra geral (sem prejuízo do mesmo revestir, como vimos em 2.3.1.1, natureza especial face ao disposto no art.º 18) que concorrem para a formação do lucro tributável os rendimentos ou gastos (leia-se ajustamentos reflectidos em resultados) provenientes da aplicação do método do justo valor a instrumentos financeiros derivados (e, bem assim, a qualquer activo ou passivo financeiro utilizado como instrumento de cobertura do risco cambial²⁰), excepto os referidos no n.º 3.

Como veremos, o n.º 2 e 3 do artigo em análise excepcionam o número 1, permitindo o alinhamento temporal do reconhecimento dos reflexos no lucro tributável do elemento coberto e do instrumento de cobertura, em determinados casos, quais sejam os considerados como de operações de cobertura. Ora, de acordo com o n.º 4 do artigo em análise e para efeitos do mesmo, operações de cobertura são aquelas que:

- i) contribuam para a eliminação ou redução de um risco real:
 - a) conexo a um investimento líquido numa unidade operacional estrangeira
 - ou
 - b) da taxa de juro de um portfolio de activos ou passivos financeiros,
- ii) desde que se verifique uma relação económica entre o elemento coberto e o de cobertura de tal modo que o rendimento ou gasto num deles seja neutralizado pelo comportamento simétrico do outro.

Ao que fica dito acresce que (i) só são consideradas relações de cobertura aquelas em que o item de cobertura é um derivado²¹ (n.º 5), excepto no que toca ao risco de câmbio onde é aceite como item de cobertura qualquer activo ou passivo financeiro e (ii) não são consideradas como operações de cobertura as (n.º 6) a) “*efectuadas com vista à cobertura de riscos a incorrer por outras entidades, ou por estabelecimentos da entidade que realiza as operações*

²⁰ Algo que é sintomático do reconhecimento da elevada potencialidade de variações de valor em função do risco cambial e da constância desta circunstância no dia a dia das sociedades.

²¹ Apesar de o legislador dizer aqui “*derivado*” ao invés de “*instrumento financeiro derivado*” como na maioria das outras passagens, continuamos a reconduzir ambas as expressões à definição legal acatada (v. 3.1).

*cujos rendimentos não sejam tributados pelo regime geral de tributação*²² (...)” e b) aquelas que não se mostrem devidamente identificadas e documentadas.

O n.º 7 do artigo em análise faz ainda referência à desqualificação imediata como operação de cobertura no caso das condições elencadas pelo n.º 4 deixarem de se verificar.

Por sua vez, o n.º 8 e 9 vaticinam a circunstância onde a operação coberta não venha a efectuar-se (realmente ou por desqualificação nos termos n.º 7), estatuidando o pagamento do imposto que teria sido devido / ou a desconsideração do prejuízo fiscal que não teria sido declarado (se aplicável), caso os n.º 2 e 3 não tivessem merecido aplicação. Sobre esse pagamento / desconsideração vencer-se-ão juros compensatórios, excepto quando a situação respeite à cobertura prevista no n.º 3 e a operação coberta se tenha verificado pelo menos em 80% (n.º 9).

Vejamos concretamente a metodologia introduzida pelo legislador para garantir o referido alinhamento cronológico de rendimentos entre elemento de cobertura e item coberto.

O n.º 2 prevê que nos casos de (i) cobertura de justo valor, em que (ii) o elemento coberto esteja subordinado a outros métodos de valorização *“são aceites fiscalmente os rendimentos ou gastos do elemento coberto reconhecidos em resultados, ainda que não realizados, na exacta medida da quantia igualmente reflectida em resultados, de sinal contrário, gerada pelo instrumento de cobertura.”*. Esta é uma referência aos casos de contabilização de cobertura (do justo valor)²³ onde, como explanado anteriormente, o item coberto sofre um ajustamento na quantia escriturada a título de justo valor, com reflexo em resultados.

²² Tendo em conta a sintaxe da norma, a qual não é isenta de críticas, parece-nos que a oração subordinada *“cujos rendimentos não sejam tributados pelo regime geral de tributação”* diz apenas respeito aos estabelecimentos e não às outras entidades.

²³ Sendo certo que a previsão, tal como redigida, pode também englobar imparidades (se contabilisticamente levadas a resultados) num efeito secundário que não nos parece ter sido desejado pelo legislador.

Na ausência desta disposição teríamos que, fruto da aplicação do n.º 1 (do art.º 49), os ajustamentos de justo valor do derivado iriam a resultados mas, por efeito do art.º 18, tal já não sucederia com os ajustamentos efectuados sobre o item coberto, decorrentes da aplicação das regras (contabilísticas) da contabilização de cobertura (pressupondo que esta havia sido aplicada pela entidade em causa), que continuariam excluídos, o que levaria a uma sabotagem daquela (contabilização de cobertura). Assim, temos que o conceito de operação de cobertura fiscal de justo valor, a nível metodológico, se limita a deixar funcionar o regime contabilístico e, logo, não há operação de cobertura (fiscal) de justo valor, onde não haja contabilização de cobertura no mesmo sentido.

Por sua vez, de acordo com o n.º 3, os ajustamentos de justo valor de um instrumento de cobertura utilizado numa operação de cobertura de fluxos de caixa ou de (nas infelizes palavras do legislador fiscal²⁴) “cobertura do investimento líquido numa unidade operacional estrangeira” não concorrem imediatamente para o lucro tributável mas somente no momento da realização do item coberto / no fim da relação de cobertura.

Caso esta norma inexistisse o reflexo em capitais próprios que decorreria da aplicação das regras da contabilização de cobertura de fluxos de caixa daria azo a uma variação patrimonial (positiva ou negativa) concorrente para o lucro tributável (art.º 21 e 24).

As estatuições mencionadas surgem como o reconhecimento da parte do legislador da unidade económica da operação jurídica (de cobertura), a qual, embora formalmente bifurcada, surge como economicamente una e intrinsecamente ligada ao investimento contemporâneo em elemento coberto e instrumento de cobertura, sendo que, na ausência de semelhantes disposi-

²⁴ A referência a investimento líquido numa unidade operacional estrangeira deve ser restritivamente interpretada de modo a ser entendida como risco câmbio (desse investimento) pois caso contrário qualquer risco poderia ser coberto meramente pela utilização de uma tal unidade. Com efeito, um “investimento líquido numa unidade operacional estrangeira” é uma situação prévia e não um tipo de risco, podendo originar quer risco de justo valor quer risco de fluxo de caixa. Ora, o legislador pretendeu separar estes dois grandes tipos de risco / cobertura, prevendo os primeiros no n.º 2 e os segundos no n.º 3. Assim a inserção nesta expressão da situação prévia poderia levar a que se interpretasse a norma como retirando do âmbito do n.º 2 o risco de justo valor desse investimento, aplicando-lhe as regras normalmente pensadas para os casos de cobertura de fluxos de caixa, vertidas no n.º 3, ao arrepio do que sucede na contabilidade.

ções, poderíamos depararmo-nos com uma injustificada vantagem de tesouraria do contribuinte / desvantagem de tesouraria da fazenda pública, ou vice-versa, em função da antecipação que ocorreria do reconhecimento de um gasto ou rendimento, conforme aplicável.

Em suma, a tributação passa a incidir sobre o resultado sintético obtido da conjugação dos dois instrumentos, possibilitando a sua tendencial anulação / *hedge*.

Com a análise do art.º 49 termina também o acompanhamento da dialéctica contabilidade-fiscalidade relativa ao justo-valor, que temos vindo a protagonizar. De modo a consolidar os ensinamentos alcançados apresentamos no Anexo III um quadro-resumo dos mesmos.

2.3.1.2. Tributação de derivados não reconhecidos a justo valor

2.3.1.2.1. Mais Valias

Como demonstrado, a qualificação dos rendimentos em estudo como mais-valias tem fonte bicéfala na medida em que, ao se proceder à alienação onerosa de um derivado não mensurado ao justo valor (naturalmente por um valor de realização superior ao de aquisição) a qualificação de mais-valia decorre da letra do art.º 46, mas, caso se receba rendimentos no decurso do normal funcionamento contratual / liquidação de um derivado (e não pela sua alienação) – pressupondo que não nos referimos aos derivados previstos na al. q) do n.º 2 do art.º 5 do CIRS – a classificação de mais-valia já não decorrerá da citada norma mas antes do disposto no art.º 10 do CIRS.

No que a este capítulo importa, a qualificação como mais valia à luz do art.º 10 do CIRS serve apenas para afastar a classificação residual como rendimento de capital que seria aplicável na ausência desta norma face ao teor da al. p) do n.º 2 do art.º 5 do CIRS, o que conduziria a sujeição a retenção na fonte por via da aplicação do art.º 94. Dito isto, o seu cálculo deverá ser feito como se de um normal proveito se tratasse, e não através das regras vertidas no art.º 43 e ss. do CIRS.

Já no caso de mais-valias cuja classificação decorra do consignado no n.º 1 do art.º 46, as mesmas serão apuradas de acordo com o disposto nos restantes números do mesmo artigo, com destaque para a consagração expressa da tomada em consideração dos encargos inerentes (n.º 2).

Em qualquer um dos casos, estes rendimentos serão levados a resultados / englobados no lucro tributável nos termos gerais não sendo por isso, à partida, merecedores de posterior análise.

2.3.1.2.2. Rendimentos de Capital

O que ficou dito em relação às mais-valias no parágrafo precedente é de igual modo verdadeiro no que concerne aos rendimentos de derivados considerados rendimentos de capital perante o art.º 5 do CIRS, i.e. tratam-se de proveitos comuns cujo valor será apurado de acordo com as normas contabilísticas em vigor concorrendo para o lucro tributável e como tal sujeitos ao normal funcionamento do imposto em questão.

A grande diferença decorre do facto de os mesmos estarem sujeitos, quando alvo de pagamento inter residentes (incluindo estabelecimento estável de não residente) a retenção na fonte, por conta do imposto devido a final, à taxa de 16,5% por via da aplicação conjugada do art.º 94 e art.º 101 do CIRS.

2.3.1.2.3. Rendimentos de derivados não reconduzíveis à definição legal-contabilística e Derivados de derivados

Nota ainda para o caso de derivados que caiam fora do escopo da definição legal-contabilística.

No que respeita a rendimentos decorrentes de warrants autónomos ou certificados que atribuem ao titular o direito a receber um valor de determinado activo subjacente (com excepção das remunerações previstas na al. r) do n.º 2 do art.º 5) tal como antes adiantado, os mesmos serão tidos como mais valias em face do consignado na al. f) e g) do n.º 1 do art.º 10 do CIRS. Neste sentido, os mesmos não estarão sujeitos a retenção na fonte e o seu cômputo seguirá os trâmites típicos do regime contabilístico-fiscal.

Já quanto a derivados híbridos de investimento e derivados de derivados, de modo a averiguar se os mesmos se encontram sujeitos a retenção na fonte quando alvo de pagamentos inter residentes (incluindo estabelecimento estável de não residentes) imperará uma análise casuística não sendo possível fazer uma categorização apriorística. Como veremos ulteriormente (4.2), impõe-se indagar previamente se se procede à decomposição dos itens em questão sendo que, como então se exporá, proceder-se-á, à partida, à decomposição de derivados híbridos de investimento mas já não à de derivados de derivados. Assim, no primeiro caso haverá lugar à qualificação e tributação individual de cada uma das figuras parcelares, enquanto no segundo vingará o tratamento destinado ao instrumento predominante. Caberá então apurar casuisticamente se as figuras em causa se reconduzem às diferentes normas / categorias de rendimento tal como apresentadas no intróito deste subcapítulo, ou se a sua incidência objectiva resultará de outros dispositivos, entre os quais releva, pela sua amplitude, a al. p) do n.º 2 do art.º 5 do CIRS.

2.3.2. Tributação de não residentes (sem estabelecimento estável)

2.3.2.1. Incidência

Cruzando a incidência real ou objectiva com a subjectiva temos que o IRC incide, no que toca a não residentes sem estabelecimento estável, sobre os rendimentos pelos mesmos obtidos em Portugal, os quais deverão ser apurados de acordo com a categorização de IRS (n.º 1 do art.º 3 e art.º 4).

A nível de incidência territorial, os rendimentos oriundos de derivados, auferidos por não residentes sem estabelecimento estável, consideram-se obtidos em Portugal desde que o seu devedor tenha residência, sede ou direcção efectiva no respectivo território ou ainda quando o pagamento seja imputável a estabelecimento estável aí situado, numa lógica privilegiadora do factor de conexão fonte (do pagamento) (n.º 8 da al. c) do n.º 3 do art.º 4).

2.3.2.2. Qualificação de rendimentos

Recuperando a categorização acima exposta temos que, grosso modo, os rendimentos conexos a (i) *swaps* cambiais, de taxa de juro ou de taxa de juro e dívidas são considerados rendimentos de capital (al. q) do n.º 2 do art.º 5 do CIRS) (ii) enquanto os rendimentos oriundos de outros derivados e bem assim os decorrentes de warrants autónomos ou certificados que atribuam ao titular o direito a receber um valor de determinado activo subjacente (com excepção das remunerações previstas na al. r) do n.º 2 do art.º 5) serão qualificados como mais-valias (al. e), f) e g) do n.º 1 do art.º 10 CIRS).

De sublinhar que o disposto na II parte da al. b) do n.º 1 do art.º 46 não se aplica a não residentes sem estabelecimento estável, i.e. não deixam de ser considerados mais-valias os rendimentos decorrentes da transmissão onerosa de instrumentos financeiros ainda que estes sejam, em abstracto, mensuráveis pelo justo valor. E é assim pois esta é uma norma destinada ao apuramento da matéria colectável (em sede de IRC) e, como referido, esse apuramento, no caso dos não residentes sem estabelecimento estável, é feito de acordo com as regras do CIRS.

2.3.2.2.1. Rendimentos de capital

De acordo com o disposto no n.º 1 do art.º 94, são objecto de retenção na fonte, quando obtidos em território português, os: “(...) c) *Rendimentos de aplicação de capitais não abrangidos nas alíneas anteriores e rendimentos prediais, tal como são definidos para efeitos de IRS,*

quando o seu devedor seja sujeito passivo de IRC ou (...) sujeitos passivos de IRS que possuam ou devam possuir contabilidade”

Por sua vez, o n.º 2 do art.º 94, por referência ao n.º 1, estipula que se deverão considerar obtidos em território português os rendimentos mencionados no n.º 3 do art.º 4 (com excepção dos referidos no n.º 4 deste artigo), que incluem os: “*c) rendimentos a seguir mencionados cujo devedor tenha residência, sede ou direcção efectiva em território português ou cujo pagamento seja imputável a um estabelecimento estável nele situado: (...) 8) Os provenientes de operações relativas a instrumentos financeiros derivados;” (sublinhado nosso).*

Assim, onde os derivados sejam considerados rendimentos de capitais – que vimos suceder com os *swaps* de taxa de juro, de câmbio e de juro e divisas – os mesmos estarão sujeitos a retenção na fonte.

Face ao disposto no n.º 3 do artigo em análise as referidas retenções na fonte terão carácter definitivo visto decorrer da leitura do mesmo que as retenções têm natureza de pagamento por conta do imposto devido a final excepto, designadamente, “*Quando, não se tratando de rendimentos prediais, o titular dos rendimentos seja entidade não residente que não tenha estabelecimento estável em território português ou que, tendo - o, esses rendimentos não lhe sejam imputáveis.*”, altura em que revestirão carácter definitivo.

As retenções na fonte em IRC são efectuadas às taxas previstas para efeitos de retenção na fonte de IRS, salvo aquelas que tenham carácter definitivo, o que, como visto, ocorre, grosso modo, com os rendimentos situados em território português auferidos por não residentes sem estabelecimento estável (excluindo rendimentos prediais) em que as taxas aplicáveis serão as explanadas no art.º 87 do respectivo código (n.º 4 do art.º 94).

De onde resulta que o rendimento de um derivado qualificado como rendimento de capital, obtido em Portugal nos termos acima expostos, pago a um não residente sem estabelecimento estável sofrerá, regra geral, retenção na fonte à taxa de 25% (n.º 4 do art.º 87).

2.3.2.2.2. Mais-Valias

Face ao consignado no n.º 4 do art.º 87, a taxa de IRC aplicável aos rendimentos auferidos pelos sujeitos passivos em epígrafe é de 25%, salvo no que se refere aos rendimentos aí previstos, os quais serão sujeitos às taxas aí discriminadas. Ora, uma vez que as mais-valias não são excepcionadas onde se concluir estarem as mesmas sujeitas a tributação sê-lo-ão à taxa de 25%, não havendo lugar a retenção na fonte.

A este nível destaque natural para a isenção de mais-valias auferidas por não residentes sem estabelecimento estável prevista pelo art.º 27 do EBF cujo n.º 1, sob a epígrafe “*Mais-valias realizadas por não residentes*”, estabelece a isenção de IRS e de IRC sobre as mais-valias realizadas por “*entidades (...) que não tenham domicílio em território português e aí não possuam estabelecimento estável ao qual as mesmas sejam imputáveis*” nas seguintes condições (e sem prejuízo da inaplicabilidade da referida isenção nos casos discriminados no n.º 2 e 3 do referido artigo²⁵): **que sejam originadas pela transmissão onerosa** de a) partes sociais, b) outros valores mobiliários, c) warrants autónomos desde que (i) emitidos por entidades residentes em território português e (ii) negociados em mercados regulamentados de bolsa e **d) instrumentos financeiros derivados celebrados em mercados regulamentados de bolsa.** [realces nossos]

Da leitura do corpo do n.º 1 resulta não se encontrarem incluídos por esta isenção muitos dos rendimentos de derivados classificados como mais-valias à luz do art.º 10, pois estes não são apenas originados pela sua transmissão onerosa mas também pela liquidação / normal funcionamento dos mecanismos de pagamento contratuais. No limite, teríamos então que o rendimento originado pela transmissão de um derivado imediatamente pré-maturidade estaria isento enquanto a sua liquidação após atingir a maturidade seria sujeito a tributação à taxa de 25%, algo que não se poderá ter por justificado. Como decorre precípua trata-se de uma dis-

²⁵ Grosso modo conexos a pagamento efectuados a *offshores* e outras situações potenciadoras de comportamentos abusivos.

tinção formalística e artificial que convida ao travestimento da natureza do rendimento, deixando na esfera do contribuinte a opção pelo regime a aplicar, bastando para tal proceder à sobredita alienação.

Adicionalmente, o dispositivo legal, tal como redigido, (i) abarca apenas os derivados transaccionados em mercado regulamentado de bolsa – o que significa que, quer as mais-valias *stricto sensu* produzidas pela transmissão de derivados não celebrados em mercados regulamentados de bolsa, v.g. os que o sejam em mercado OTC, quer as mais-valias decorrentes da liquidação / normal funcionamento de derivados (assim consideradas em função da aplicação do art.º 10 CIRS), neste caso, ainda que transaccionados em mercado regulamentado de bolsa, não se encontram isentas – e, bem assim, (ii) somente aqueles que caibam na definição legal-contabilística de instrumento financeiro derivado, i.e. deixando de fora as figuras que a esta não se reconduzam como sucede com os derivados híbridos de investimento.

2.3.2.2.3. Rendimentos de derivados não reconduzíveis à definição legal-contabilística e Derivados de derivados

Já no caso de derivados que caiam fora do escopo da definição legal-contabilística, detidos por não residentes, há a assinalar uma importante diferença de tratamento face àqueles que sejam detidos por residentes. É que, se ali se referiu ocorrer (tendencialmente) a decomposição de derivados híbridos de investimento nas figuras parcelares que os compõe, por via da aplicação das normas contabilísticas, tal não sucede no caso em análise, visto que, como já reiterado, o apuramento da matéria colectável se faz de acordo com as normas do CIRS, i.e., à partida, sem recurso à contabilidade. Teremos assim que, diversamente do que sucede com os sujeitos passivos residentes, o tratamento fiscal a atribuir àqueles derivados será, por defeito, o conferível ao instrumento dominante. Já no que toca a derivados de derivados, valerá o afirmado a propósito de residentes, i.e. não haverá decomposição vingando também a classificação do instrumento prevalecente.

Dito isto, e na impossibilidade de fazer uma análise individual de cada um dos derivados que não caiem na definição legal-contabilística, imperará uma análise casuística não sendo possível fazer uma categorização apriorística. Sem prejuízo, pode avançar-se que, não sendo reconduzíveis a figuras especificamente previstas noutras previsões legais, (i) os ganhos decorrentes da sua liquidação / normal funcionamento dos mecanismos contratuais de pagamento pela contraparte serão em princípio vistos como rendimentos de capital por aplicação da al. p) do n.º 2 do art.º 5 do CIRS, sendo sujeitos a retenção na fonte à taxa de 25%, enquanto (ii) os ganhos resultantes de uma eventual cessão ou transmissão onerosa pré-maturidade poderão ser considerados mais-valias caso sejam reconduzíveis às previsões das alíneas do n.º 1 do art.º 10 do CIRS (contratos relativos a imóveis, royalties, etc.), sendo sujeitos a tributação à taxa de 25%, caso contrário, serão também considerados rendimentos de capital.

Nota específica merecem os derivados que, não cabendo na definição legal-contabilística, sejam simultaneamente valores mobiliários pois perante o disposto no n.º 1 do art.º 27 do EBF as mais-valias decorrentes da alienação dos mesmos estarão isentas de tributação. Será o caso dos certificados que atribuam ao titular o direito a receber um valor de determinado activo subjacente.

2.3.2.3. Aplicação de CEDT

Sem prejuízo do que ficou dito, cabe ainda clarificar o desfecho a nível de qualificação e consequente tributação quando haja lugar à aplicação de CEDT (pressupondo base na CMOCDE, na sua versão actual) em virtude de o não residente o ser (residente) no outro Estado contraente.

Ora, de acordo com o teor do n.º 5 do art.º 13 da CMOCDE, relativo a mais-valias, os ganhos derivados da alienação de bens que não os mencionados no n.º 1 a 4 – onde se incluem, em termos gerais, imóveis, sociedades cujo valor do activo derive em mais de 50% de imóveis, estabelecimentos estáveis ou bens móveis que componham o activo do mesmo, navios e aeronaves – só podem ser tributados no estado de residência do sujeito ou entidade em questão, o

que significa que, quando um não residente aufera uma mais-valia decorrente da transmissão onerosa de derivados, a nível interno como tal classificada e aqui considerada obtida, Portugal não poderá sujeitar a mesma a qualquer tributação.

Em moldes similares, os rendimentos decorrentes do normal funcionamento dos mecanismos contratuais de pagamento / liquidação, serão reconduzidos ao art.º 21 (“Outros Rendimentos”), de acordo com o qual os rendimentos apenas poderão ser tributados no estado de residência, i.e. não cabendo a Portugal a capacidade de tributar estes rendimentos.

II PARTE – ANÁLISE CRÍTICA DAS SOLUÇÕES ADOPTADAS

3. Principais princípios jurídicos a considerar

Como anunciado, pretendemos nas próximas páginas ensaiar uma análise crítica de algumas das preconcepções em torno dos derivados e da sua tributação. A aceitação de soluções vigentes e bem assim a busca de outras quando aquelas não se mostrarem bastante não pode deixar de passar pelo exame de ambas à luz dos princípios aplicáveis ao direito fiscal. Estes providenciarão as coordenadas, quais vectores condutores, necessárias ao avanço das nossas cogitações. Deste modo, ganha importância que exponhamos, ainda que sumariamente, o que os mesmos para nós representam. Neste sentido, e sem prejuízo da referência a outros princípios ao longo da obra, destacamos os princípios da Capacidade Contributiva, da Neutralidade, da Prevalência da Substância sobre a Forma, da Proibição do Abuso de Direito (Fiscal) e ainda do Pragmatismo.

Os quatro primeiros apreendemos-los, no que a esta tese importa, como decorrência do princípio da Igualdade, o quarto como um fio de balança genérico a todo o sistema e desse modo uma possível limitação daquele princípio (em qualquer caso, i.e. expansão do escopo destes princípios e da restrição de um deles por outro, sempre sob o crivo da Proporcionalidade) (v. Anexo IV).

3.1. Ponto Prévio – Igualdade Jurídica, Igualdade Económica e Lugares Económicos Paralelos

O entendimento usual do Princípio da Igualdade (v.g. tributária) conduz à conclusão que este se exprime na fórmula “tratar de modo igual o que é igual e de modo diferente o que é diferente”. Por sua vez, aquele arquétipo “(...) *decompõe-se em dois elementos essenciais: (a) a igualdade ou diferença das realidades a tratar e (b) a igualdade ou diferença do tratamento que lhes é dispensado. O segundo elemento, o da igualdade de tratamento, possui conteúdo*

*meramente descritivo e é o mais simples de concretizar, podendo dizer-se que há igualdade de tratamento quando duas situações ficam sujeitas à mesma estatuição legal. O primeiro elemento, o da igualdade de situações, encerra já conteúdo normativo e mostra-se sempre difícil de concretizar, visto que a relação de igualdade entre duas situações exige um juízo de comparação e a escolha de um critério distintivo relevante para o efeito.*²⁶

Propomos então dois critérios de distinção, o substrato económico-financeiro e o substrato jurídico inerentes a situações em contraste²⁷.

Relembrando que “*igualdade não é (...) a mesma coisa que a identidade*”²⁸ (total), qualitativa ou quantitativamente, mas antes se basta num reflexo parcial, i.e. na identidade de características (subcritério qualitativo) que, de um dado ponto de vista, caracterizam itens comparáveis, e mesmo aí eventualmente por aproximação quando se apliquem juízos quantitativos (subcritério quantitativo), temos que haverá Igualdade Económica *latu sensu* – quando duas situações satisfaçam necessidades idênticas / sejam sucedâneas – ou *stricto sensu* – tenham (aproximadamente) o mesmo valor (presente) / permitam a obtenção do mesmo rendimento – e que falamos de Igualdade Jurídica *latu sensu* – quando duas realidades possuam as mesmas faculdades legais prototípicas – ou *stricto sensu* – o mesmo escudo jurídico-formal. Esta classificação não se deverá ter por estanque podendo, naturalmente, haver sobreposições (v.g. que havendo igualdade jurídica *latu sensu* se observe haver também igualdade económica *latu sensu*).

Aproveitamos ainda este sector da dissertação para apresentar a noção de Lugar Económico Paralelo como aquela situação jurídica complexa que, adoptando forma distinta de uma outra, vem a produzir efeito económico idêntico (estando por isso as duas situações em, permita-se a

²⁶ VASQUES, (2011), pág. 248. Para a compreensão cronológica da evolução do princípio da Igualdade v. VASQUES (2008), pág. 23-91.

²⁷ Esta exposição é feita mesmo considerando que, em rigor, a oposição jurídico vs. económico pode ser falaciosa já que o fenómeno económico não deixa de ser / estar sujeito ao jurídico e, bem assim, o fenómeno jurídico tende a ter valor / consequências económica(s), na medida em que encontramos nesta separação, ainda que porventura artificial, importante suporte axiológico para balizar os princípios que escarpelizamos, bem como para a apresentação das nossas posições.

²⁸ VASQUES, (2008), pág. 40.

expressão, paralelismo económico). Contrapondo esta noção com os critérios de igualdade apresentados infere-se que estamos aqui perante uma Igualdade Económica e porventura também Jurídica *latu sensu*, mas já nunca Jurídica *stricto sensu*. Teremos como prerrogativa que, da aplicação dos princípios jurídicos acima citados, à luz de um sistema fiscal justo, o tratamento legal de lugares paralelos deverá ser tendencialmente idêntico.

3.2. Capacidade Contributiva

Ao se procurar definir como distribuir os encargos públicos (desconsiderando por ora taxas, contribuições e outras figuras afins do imposto) pelos cidadãos o princípio da Igualdade individualmente considerado não basta por si, dele decorrendo somente a proibição do arbitrio e a necessidade de encontrar vectores positivos que conduzam à sua definição.

É antes um seu corolário – a Capacidade Contributiva (entre nós (indirectamente) consagrada no art. 104º da CRP) – que é usualmente vista como critério material de repartição de impostos, levando a que se afirme que a mesma “(...) não é mais do que a expressão do critério da igualdade, entendida em sentido material, no domínio dos impostos (...)”²⁹.

É em função da demonstração da capacidade de contribuir para o esforço comum, o que, naquilo que concerne à tributação directa, redundará em auferimento de rendimento, que se definirá concretamente o imposto a pagar.

Mas se a Capacidade Contributiva propugna a igualdade, a sua interpretação e concreta balização não deixa de ser influenciada por esta, daqui se retirando dois ensinamentos: toda a Capacidade Contributiva (embora se possa naturalmente discutir onde começa esta subtraindo espaços de riqueza à intervenção estatal) deve ser tendencialmente considerada para efeitos de tributação – vertente de Generalidade – e toda a concreta manifestação de riqueza considerada

²⁹ NABAIS, (2005), pág. 464.

a deverá ser do mesmo modo, independentemente do sujeito que a pratica – vertente de Uniformidade³⁰.

A Capacidade Contributiva possui entre nós um reflexo específico (nomeadamente) para as pessoas colectivas³¹ / IRC vertido na preciosidade semântica do legislador patente no n.º 2 do art.º 104 da CRP, através da expressão “*rendimento real*”.

Ao rendimento real opõe-se tradicionalmente o rendimento normal, i.e. aquele que, não procurando ir de encontro aos circunstancialismos concretos de um dado contribuinte antes se baseia nos dados que resultam da normalidade empresarial *a priori* definida.

Sem descrédito do que fica dito, podemos encontrar naquele dispositivo constitucional, fruto da utilização do advérbio de modo “fundamentalmente”, apoio para o recurso a critérios de normalidade ainda que sempre como modo de aproximação à realidade, a qual se mantém como farol teleológico. Assim, “*A tributação do rendimento real é compatível (...) com alguma “normalização” do apuramento da matéria colectável*”³² no pressuposto de que o princípio básico e genericamente aplicável é ainda o da tributação pela realidade e o recurso à normalidade se impõe em face de determinados motivos preponderantes.

Eis o que sucede no rol de casos – de determinação da matéria tributável por métodos indirectos³³ – elencado pelo n.º 1 do art.º 87 da LGT. À guisa de exemplo, no caso da aplicação de regime simplificado estamos perante uma troca entre “*um aligeiramento substancial das obrigações acessórias dos sujeitos passivos por um menor peso relativo das suas declarações e registos na avaliação dos rendimentos que servem de base à tributação*”³⁴. Perante o ónus eventualmente desmesurado que representaria para

³⁰ NABAIS, (2005), pág. 464.

³¹ A expressão utilizada “empresas” é naturalmente mais lata sendo assim apta a incluir outras realidades.

³² BASTO, (2001).

³³ Distinguindo a tributação pelo rendimento normal da determinação da matéria tributável por métodos indirectos – ainda que defendendo a excepcionalidade de ambos face à obrigatoriedade de tributação do lucro real – em prejuízo da nomenclatura adoptada pelo art.º 87 da LGT v. NABAIS, (2005), págs. 319 e ss.

³⁴ BASTO, (2001).

contribuintes com determinada dimensão / características tomar registo da sua “realidade contributiva”, é-lhes permitido (v. n.º 2 do art. 81º da LGT) atalhar o cálculo da sua matéria tributável (real) por recurso a indicadores de normalidade previamente definidos.

Refira-se que a avaliação indirecta (da matéria colectável) está longe de ser o único laivo de “normalidade” no sistema. Assim, entre muitos outros exemplos, o regime de depreciações / amortizações onde a vida útil de um activo é, regra geral, determinada de acordo com ideais de normalidade (v. Decreto Regulamentar n.º 25 / 2009, de 14 de Setembro) e não de acordo com a concreta realidade do contribuinte. Impõe-o a funcionalidade do sistema bem como a prevenção da evasão.

Decorre do que fica dito que podemos estar dentro da “realidade” ainda que com um grau maior ou menor de confiança na aproximação à mesma (por via de raciocínios de normalidade). Importante é que os indicadores e presunções³⁵ utilizados como expressão da normalidade sejam em si objectivos e não deixem, com maior ou menor ênfase, de fazer apelo à realidade.

De um ponto de vista pragmático, o vocábulo “lucro real” deve ser interpretado como permissão genérica de dedução dos custos necessários à obtenção dos ganhos, só a diferença entre ambos possibilitando a aferição da realidade da riqueza de um contribuinte³⁶.

Insita a este raciocínio surge a noção de simetria (*matching principle*). Destarte, tributar o lucro real significa, tributar só e apenas a vera criação de riqueza. Assim, onde o relacionamento económico de agentes seja um jogo de soma nula o ente público não terá no cômputo geral³⁷ direito à tributação pois, no fim do dia, não existiu qualquer incremento de riqueza. A conclusão decorre da dialéctica dedução / tributação no relacionamento entre sujeitos passivos: o ganho de um sujeito é o gasto de outro, onde um é tributado ao outro é

³⁵ Nesse sentido, v. o Acórdão do Tribunal Constitucional 26/92 o qual não julgou inconstitucional a tributação com base em lucros presumivelmente obtidos.

³⁶ Para mais a este respeito veja-se MORAIS, (2009), pág. 60.

³⁷ Pressupondo que a parte dedutora realizou ganhos aos quais possa “reportar” esse custo.

permitida a dedução do gasto relacionado. Simetria que, sublinhe-se, para o ser necessita ocorrer em planos cronológicos coerentes, i.e. inexistente real simetria quando à tributação hoje corresponde uma dedução amanhã (em prejuízo do contribuinte) ou vive-versa (em prejuízo do Estado).

Ainda na perspectiva cronológica da tributação da “realidade” urge questionar quando deve ser aferido o lucro (real) de modo a, de facto, contemplar essa realidade. Por defeito, os cálculos tendem a ser feitos no final de cada período económico, um pouco à boleia do momento de possibilidade de conhecimento dos réditos comerciais / fecho de contas. Parece de elementar bom senso. Sem embargo, ao contribuinte é também, em determinados casos, permitido tomar em consideração realidades cronologicamente desfasadas – eis o que ocorre com o reporte de prejuízos fiscais retro (*carry back*) ou ultractivamente (*carry forward*) (a única modalidade aceite entre nós (v. art.º 52)) – de onde resulta reconhecer o legislador que a realidade não pode ser apurada isoladamente perante o resultado de um ano. Com efeito, uma empresa (até em sentido literal) corresponde a um (ou vários) projecto(s) cuja realização no tempo não tem de todo de coincidir com o *timing* do cumprimento da obrigação anual de pagamento de imposto. Algo tão mais grave quando consideramos projectos de longo curso os quais, muitas vezes, só décadas mais tarde vêm a dar retorno, momento onde os prejuízos fiscais, leia-se os custos em excesso de ganhos incorridos preteritamente, já não podem ser considerados, em detrimento de uma realidade atemporal. A este respeito quer-nos parecer que só um *carry forward* ilimitado no tempo é verdadeiramente respeitador do mandamento de realidade constitucional. Já quanto ao *carry back*, não desfazendo a sua plena justiça, surgem obstáculos maiores à sua aplicação tais como a complexidade de implementação e acima de tudo a eventual necessidade de o Estado, vários anos volvidos (mais do que “abdicar” de receitas como sucede no *carry forward*), se ver obrigado a reembolsar o contribuinte.

Noutra sede, refira-se que apesar de ser usual afirmar-se, em especial ao se discutir a tributação de mais-valias latentes, que a não garantia de liquidez – porque o detentor dessa mais-valia latente ainda não a concretizou em numerário – representa um desrespeito da

Capacidade Contributiva essa posição não nos parece de acolher. A Capacidade Contributiva opera perante a manifestação de riqueza que pode nunca ter expressão directa em numerário, v.g. troca de bens. O que eventualmente sucede naquele caso é um desrespeito do princípio da Proporcionalidade na medida em que se julgue que a eventual necessidade de alienação de outros bens (redução do direito de propriedade / liberdade económica), como forma de fazer face à obrigação de pagamento de imposto, é desmesurada.

Por fim, uma nota conclusiva, para sublinhar a forte exigência de Igualdade manifestada pelo princípio em estudo visto que, da sua consideração isolada apenas resulta que Lugares Económicos Paralelos refletindo Igualdade Económica *stricto sensu* concomitantemente a Igualdade Jurídica *stricto sensu*, deverão merecer idêntico tratamento (dado terem originado a mesma manifestação de capacidade de contribuir).

3.3. Neutralidade

Tratar por igual significa também, onde não haja razões atendíveis para que comportamento distinto seja adoptado pelo legislador, não tratar melhor / pior uma determinada opção económica face a uma outra sua sucedânea (Igualdade Económica *latu sensu*), ou, por outras palavras, ser neutro. Por aqui se vê, que ser neutral é também, e em grande medida, subsumível à máxima do tratamento por igual de Lugares Económicos Paralelos.

A Neutralidade enquanto máxima fiscal encontra suporte nos princípios da liberdade económica e de empresa, na sua vertente da livre concorrência (al.c) do art.º 80, al. f) do art.º 81 e art.º 86, todos da CRP), devendo o Estado, de acordo com a mesma, abster-se de interferir no funcionamento da economia gerando potenciais ineficiências onde não haja justificação (extrafiscal) para tal³⁸. Por outras palavras, a Neutralidade, habitat natural do Estado Fiscal, só deve ser adulterada perante a existência de justificação a tanto tendente, sob pena, nomeadamente, de falsificação da concorrência, almejando-se desse ponto de vista a

³⁸ NABAIS (2005, pág. 379 e ss) associa o princípio da Neutralidade a um (necessário) comportamento estatal reflexo ao princípio da Liberdade de Gestão Fiscal.

igualdade inter-agentes económicos os quais se querem salutarmente concorrentes, i.e. agindo em idênticas condições, algo que cessa de suceder quando existam ónus fiscais conexos a determinadas opções pois estar-se-á então a, simetricamente, favorecer a escolha oposta³⁹, na qual os contribuintes se refugiarão. Deste ponto de vista, um conceito possível de vantagem (tributária) injustificada pode ser encontrado na violação das prerrogativas de Neutralidade, sem motivação aparente.

Como bem afirma Tavares: *“De nada serve criar um regime fiscal (...) que permita o generalizado desvio em direcção da aplicação sucedânea, com díspar regime fiscal (e mais favorável). A igualdade sem Neutralidade não é igualdade, mas tirania económica. O elemento fiscal discrimina alguns agentes em benefício doutros – que mereciam igual tratamento, porque exploram actividades e operações economicamente substituíveis.”*⁴⁰.

Por outro lado, se, como afirmado, a Neutralidade só deverá decair perante uma justificação extrafiscal, importa indagar se é possível estabelecer os limites da mesma.

Quanto a este aspecto, desde já reconhecemos que a sindicância da (in)existência dessa justificação e, bem assim, dos seus limites, é tarefa das mais árduas levando quase ao reconhecimento da discricionariedade do legislador, cujo papel sai reforçado pela aplicação estrita do princípio da legalidade em direito fiscal, na medida em que possui legitimidade acrescida pela intervenção parlamentar (ainda que por via de autorização ao Governo) (v. n.º 2 do art. 103º e al. i) do art. 165º da CRP). Entender o contrário seria fazer perigar a segurança jurídica insita ao normal funcionamento das instituições democráticas. Com efeito, estamos aqui num campo eminentemente político onde os raciocínios de vinculação / diminuição da discricionariedade dificilmente chegarão a bom porto e onde inclusive se levantam preocupações de separação de poderes (v.g. legislativo vs. judicial). Sem embargo, dizemos quase por que não poderá deixar de ser considerado o princípio da Proporcionalidade, i.e.

³⁹ Nesse sentido TAVARES (2011), pág. 222: *“é verdade que os contribuintes se refugiam no close substitute [leia-se Lugar Económico Paralelo] com um regime fiscal mais favorável?”*.

⁴⁰ TAVARES, (2011), pág. 222.

onde e quando a actuação estatal (v.g. a nível legislativo) restringir em demasia a liberdade económica de um agente, num comportamento não neutral, poderá o mesmo fazer uso dos meios de reacção concretamente disponíveis nessa base. Por outro lado, sempre se dirá que, no que concerne aos comandos juridico-tributários não abarcados pelo princípio da Tipicidade, haverá maior latitude para uma reacção judicial do contribuinte com base na violação do princípio da Neutralidade. Por fim, a iniciativa de suporte de uma dada opção económica poderá também estar limitada / ser posta em causa pelo regime dos auxílios de estado à luz do direito comunitário (art.º 107 e ss. do TFUE).

Sem embargo do mencionado, sublinhe-se que Neutralidade não significa, na tradição liberal, que o Estado não pode incentivar comportamentos por via da política fiscal tendo em vista motivações outras que não o puro arrecadar de receitas. Apesar da Neutralidade obstar, em abstracto, à extrafiscalidade, não a impede, simplesmente, o seu desrespeitar deve estar limitado / balizado por essas mesmas motivações extrafiscais, sob pena de as vantagens fiscais conferidas se deverem ter por injustificadas. O mesmo se pode inferir do teor do art.º 7 da LGT quando, após estabelecer um mandamento de Neutralidade (ainda que pela negativa): *“A tributação não discrimina qualquer profissão ou actividade nem prejudica a prática de actos legítimos de carácter pessoal”* acrescenta *in fine* *“sem prejuízo dos agravamentos ou benefícios excepcionais determinados por finalidades económicas, sociais, ambientais ou outras.”*

Do que ficou dito resulta que a Neutralidade dificilmente agirá por si só, ganhando peso apenas quando considerada em conjunto com outros valores do ordenamento. Mais, longe de ser um princípio absoluto, cede onde e quando o legislador, com respeito pelo princípio da Legalidade, opte politicamente / por motivos de extrafiscalidade, face ao confronto com outros princípios aplicáveis, pelo favorecimento de determinadas opções económicas tendo em vista privilegiar o interesse público de um dado campo⁴¹. Sem embargo, tal não significa também que o princípio da Neutralidade seja completamente destituído de aplicabilidade mas

⁴¹ São múltiplos os exemplos podendo, em abstracto, ser apontados todos os benefícios fiscais (v.g. a dedução à colecta de rendas destinada a impulsionar o mercado de arrendamento (al. d) do n.º 1 do Art.º 85º do CIRS).

antes que, como em qualquer oposição de interesses, casuisticamente, será necessário efectuar um raciocínio de confronto de direitos, de modo a concluir qual e em que medida deve ceder em prol do outro, ganhando aqui especial importância, como referido, o princípio da Proporcionalidade.

A Neutralidade surge assim, no ordenamento jurídico-nacional, mais como uma coordenada de boa prática legislativa (*wishful thinking*) do que como um princípio coercível / de aplicação prática, salvo, como ficou dito, em casos extremos.

Em jeito de fecho, aponte-se que, por oposição ao princípio da Capacidade Contributiva, a Neutralidade possui um campo mais amplo de aplicação enquanto mandamento de Igualdade Tributária, promovendo sempre o tratamento idêntico de Lugares Económicos Paralelos desde que haja Igualdade Económica *latu sensu*, mas é simultaneamente menos ponderosa, não possuindo a auto-suficiência / coercibilidade (em sentido impróprio) inerente àquele outro princípio.

3.4. Prevalência da Substância sobre a Forma

O princípio em epígrafe é uma coordenada geral de direito⁴²⁴³. Subsumindo a mesma ao Direito Fiscal, dir-se-á que, em abstracto, a consideração (jurídica) de uma dada realidade (v.g. manifestação de riqueza) deve ser a do seu efeito substantivo (v.g. económico) e não a do escudo jurídico-formal concretamente existente, sob pena de situações tendencialmente idênticas – v.g. Lugares Económicos Paralelos entre os quais haja Igualdade Económica *stricto sensu*⁴⁴ – serem tratadas de modo diverso, o que vale por dizer com eventual violação do princípio da Capacidade Contributiva (e, naturalmente, também da Neutralidade, visto

⁴² Para a justificação filosófica deste princípio, sua aplicação no direito civil ao longo do tempo e bem assim a sua recepção no Direito Norte-Americano v. SANCHES, (2006), pág. 70 e ss.

⁴³ Referindo a confusão de conceitos entre teoria interpretativa económica das leis fiscais e a doutrina anglo saxónica *substance over form* / princípio alemão da primazia da materialidade subjacente v. GAMA, (1999), pág. 308.

⁴⁴ Para além de, necessariamente, igualdade económica *latu sensu* e, eventualmente, igualdade jurídica *latu sensu*.

aquela igualdade económica englobar a sucedineidade) – eis o mandamento em que se concretiza, sucinta e intuitivamente, o princípio da Prevalência da Substância sobre a Forma.

O princípio em mote surge entre nós consagrado em coordenadas diversas sendo a prevalência da materialidade critério em todas as fases cronológicas da equação fiscal (com realce para a tributação de sociedades comerciais): na elaboração da norma fiscal em sede de previsão; na realização das contas que servirão de base à aplicação do IRC como decorre do § 35 da Estrutura conceptual das NCRF; enquanto critério de interpretação no apuramento da incidência tributária; e, *a posteriori*, como componente de normas antielisivas⁴⁵.

O papel do princípio da Prevalência da Substância sobre a Forma em Direito Fiscal é o que se pode apelar de uma velha questão. Desde há muito que fruto, designadamente, (i) do facto de os tributos (em especial os directos) pretenderem, em abstracto, incidir sobre fenómenos económicos (v.g. manifestações de Capacidade Contributiva) (ii) de, por natureza, estarmos perante um ramo do direito que suscita especiais preocupações de fraude / evasão (ou não fosse o Direito Fiscal uma ingerência controlada (e justificada) na propriedade privada) (iii) o qual nem por isso deixa de estar sujeito a um apertado principio de Tipicidade, pouco convidativo a previsões muito abertas (ainda que a evolução para tanto aponte), antes favorecendo as fechadas, normalmente mais fáceis de circunvenir, a doutrina e restantes agentes sentiram a tentação de privilegiar o efeito económico das realidades em apreço ao invés de se debater com a análise da concreta forma jurídica que um dado acto pudesse adoptar. Os limites desta linha de raciocínio nem sempre resultaram claros tendo o debate sido particularmente aceso no que se prendia com a resposta à questão da existência ou não de um protetorado hermenêutico para o Direito Fiscal, o qual fugiria às regras genericamente aplicáveis aos restantes ramos do direito.

⁴⁵ A jurisprudência nacional usou mesmo o princípio da Prevalência da Substância sobre a Forma com intuídos antielisivos expressos pré-introdução da CGAB (v. SANCHES, (2000), pág. 12 e ss.). Paralelamente, em Espanha, o n.º 3 do art.º 25 da Ley General Tributária na redacção vigente até 1995, de teor similar ao n.º 3 do art.º 11 da LGT, servia também intentos antielisivos (v. COURINHA, (2004), págs. 114 e ss).

Quanto a nós cabe, antes de mais, separar a aplicação do princípio em análise em função do seu escopo ponderando se o mesmo é usado como (i) critério interpretativo de normas fiscais, (ii) método / critério funcional na detecção e correcção de abusos ou somente como (iii) critério motivador da utilização de tipos funcionais pela técnica legística.

Quanto a (i), a questão é hoje, pelo menos enquanto ponto de partida, relativamente pacífica⁴⁶, sendo amplamente reconhecido que o Direito Fiscal se encontra sujeito às regras gerais da interpretação jurídica, algo que, de resto, encontra entre nós expresso assento legal (n.º 1 do art.º 11 da LGT).

A este respeito pode assim ser dito que *“A norma disposta no n.º 1 (...) traduz “o estado da questão” quanto à interpretação das normas tributárias”*⁴⁷ e que *“(...)Hoje parece assente, na generalidade dos Direitos Europeus, que as normas tributárias se interpretam de acordo com os princípios gerais da hermenêutica jurídica.”*⁴⁸

Mas não se pense que a aplicação do princípio em estudo fica totalmente desautorizada até porque o n.º 3 do citado art.º 11 da LGT alude, de facto, à Prevalência da Substância sobre a Forma como critério de interpretação ainda que somente em caso de dúvida quanto ao sentido de normas de incidência.

A opção do legislador não escapou isenta à crítica de alguma doutrina: *“O ponto de vista consagrado no n.º 3 (...) Enquadra-se numa ideia geral, não presente, sublinhe-se, na lei geral tributária, de que o Direito Fiscal visa a realidades económicas e não factos jurídicos. Concepção com base na qual o intérprete da norma podia contrapor uma configuração jurídica (...), a um facto económico, considerado este como complemento originário da “realidade” extranormativa. Esquecendo deliberadamente o “instrumento” através do qual o facto eco-*

⁴⁶ Pese embora tenha a dada altura existido corrente jurisprudencial diversa como decorre do Acórdão do STA de 25 de Novembro de 1998, proferido no âmbito do Recurso n.º 22.923, que retiraria do conceito de rendimento-acréscimo adoptado pelo CIRS a conclusão de que o imposto compreenderia na sua incidência todo o aumento do poder aquisitivo adoptando assim a prevalência da “substância económica”.

⁴⁷ CAMPOS, (1999), pág. 19 e ss.

⁴⁸ CAMPOS, (2003), págs. 74 e ss.

nómico se transforma em elemento do tipo legal tributário. (...) Esta via conduz facilmente à derrogação das normas jurídicas pelo intérprete, a pretexto, mais ou menos declarado, da sua inadequação aos resultados económicos que são erigidos, com largo subjectivismo, em sua finalidade.”⁴⁹

Qual seja o mérito da solução a verdade é que a consideração económica toma lugar na interpretação fiscal ainda que, como dito, subsidiariamente e, como se verá, sem embargo dos limites estabelecidos pelo princípio da Legalidade⁵⁰ (v.g. possibilitando eventual interpretação extensiva mas já não analogia⁵¹ (v. n.º 4 do art.º 11 da LGT)).

Se o princípio em crise tem afinal aplicação como critério interpretativo há que compreender os seus limites.

Com efeito, a nobre intenção de captura da “realidade” ínsita aos raciocínios de Prevalência da Substância sobre a Forma esbarra com não menos importantes preocupações de Segurança Jurídica e de respeito pelo princípio da Tipicidade. Como bem afirma o STA: “*Os conceitos de incidência têm de ser compreendidos pelo ângulo da susceptibilidade de previsão objectiva por banda dos particulares da sua situação tributária, por isto constituir uma das dimensões do princípio da tipicidade fiscal*”⁵².

⁴⁹ CAMPOS, (2003), págs. 74 e ss.

⁵⁰ Adoptamos para efeito desta exposição a habitual bipartição do princípio da Legalidade Fiscal entre reserva absoluta de lei formal (participação (directa ou via autorização legislativa) da Assembleia da República) e reserva de lei material ou princípio da Tipicidade (*Tatbestand*), i.e. que essa participação leve a uma norma que contenha em si o critério de decisões concretas, critério esse que deve ser passível de ser conhecido pelo destinatário da norma de onde se retira o princípio da Previsibilidade das Obrigações Fiscais, no que pode ser simultaneamente encarado como uma emanação do princípio da Segurança Jurídica (v. por todos DOURADO, (2007)). A respeito da decorrência do princípio da Segurança Jurídica da ideia de Legalidade Fiscal v. por todos o Acórdão do Tribunal Constitucional n.º 70/2004.

⁵¹ Ainda que, em abono da verdade, esta fronteira seja ténue por natureza. Com efeito, como explica GAMA, (1999, pág. 309-310) as hodiernas correntes jus-científicas ultrapassaram a rígida separação método-lógica entre interpretação e aplicação / integração vendo o processo como contínuo: “*que de certo modo parte, e só pode partir, de algo que já é, e para algo que já está.*”

⁵² A este respeito v. ainda as considerações de SANCHES, (1984) relativas ao *principle of strict interpretation*.

⁵³ Acórdãos do STA de 28-2-96, proferido no recurso n.º 17124, publicado em Acórdãos Doutriniais do Supremo Tribunal Administrativo, n.º 414, página 724, e de 6-3-96, proferido no recurso n.º 17585, publicado em Ciência e Técnica Fiscal, n.º 383, página 253.

Não haveria respeito pelo princípio da Legalidade, na sua vertente de previsibilidade das obrigações fiscais, caso, pese embora o cumprimento formal da obrigação de participação parlamentar (directa ou *ex vi* autorização legislativa), o tipo legal fosse desenhado de tal modo que ao contribuinte não fosse permitido conhecer, com não mais que a diligência exigível e adequada, as situações fácticas abarcadas e, por outro lado, à administração fosse deixada uma margem de (livre) apreciação / discricionariedade tão ampla quanto o subjectivismo da previsão normativa focada apenas no efeito económico. Tal opção redundaria em violação do princípio da Segurança Jurídica, prerrogativa que impede assim que as normas fiscais se apliquem somente a resultados económicos e não a factos jurídicos.

Observamos deste modo a existência de um duplo limite à utilização do princípio em estudo enquanto critério interpretativo: (i) em primeiro lugar, dada a vigência do princípio da Legalidade, da sua aplicação pode resultar interpretação extensiva mas já não analogia das normas de incidência (n.º 4 do art.º 11 da LGT), e (ii) segundo, independentemente de dada norma estar ou não sob a égide do princípio da Legalidade, a interpretação económica da mesma, que se venha a demonstrar necessária, não se pode *a priori* vislumbrar impossível ou desmesuradamente difícil pelo destinatário padrão / contribuinte – leia-se, há que garantir sempre o potencial conhecimento apriorístico⁵⁵ da norma (i.e. prévio à interpretação-aplicação pela AT).

O princípio da Prevalência da Substância sobre a Forma pode ainda assumir carácter funcional enquanto método de detecção e correcção de comportamentos abusivos, sendo visíveis seus afloramentos nas normas antielisivas, v.g. CGAB.

⁵⁴ No mesmo sentido o TJCE em decisão de 13.02.1996 no processo C-143/93 (*Gebroeders vans Es Douane Agenten v. Inspecteur der Invoerrechten en Accijnzen*) que ao se pronunciar sobre o princípio da Segurança Jurídica afirma “a regulamentação que impõe encargos aos contribuintes seja clara e precisa, a fim de que este possa conhecer sem ambiguidades os seus direitos e obrigações e agir em conformidade”.

⁵⁵ Sendo necessário efectuar a este nível um juízo de prognose póstumo reportado ao momento *ex ante*.

Uma primeira exurgência é observável na referida cláusula quando, em sede de previsão, se alude a *“impostos que seriam devidos em resultado de factos, actos ou negócios jurídicos de idêntico fim económico”* – convidando à realização de um raciocínio tendente à busca de Lugares Económicos Paralelos (o que vale dizer ignorando a forma e focando o efeito económico) – e um segundo quando, statuindo, se determina *“efectuando-se então a tributação de acordo com as normas aplicáveis na sua ausência”* ou seja replicando o tratamento fiscal daquele Lugar Económico Paralelo.

No que concerne à interligação entre o art.º 11 da LGT e CGAB, GUERREIRO afirma *“A introdução (...) de uma cláusula geral anti-abuso (...) pôs objectiva e expressamente à prevalência da substância jurídica dos actos e negócios jurídicos sobre a substância económica na interpretação e aplicação das leis fiscais o limite do abuso de direito, ou seja, da utilização anómala das formas jurídicas com puros fins de elisão fiscal.”*⁵⁶.

Não desfazendo a consideração que nos merece o autor, não podemos concordar por inteiro com o enunciado na medida em que o que sucede por aplicação da CGAB será não já um exercício de interpretação nos termos comuns (v.g. extensiva) – tipo de interpretação permitido pelo n.º 3 do art.º 11 da LGT – mas antes uma verdadeira alteração (v.g. alargamento) do tipo – a qual já não cabe na letra do dispositivo citado, legitimando um papel do interprete-aplicador que vai para além do usualmente permitido pelo n.º 2 do art.º 9 do CC, e que é assim verdadeiramente extraordinário – despoletada excepcionalmente por essa norma tampão do sistema levando a que [como, de resto o próprio autor acaba por sustentar] *“Os tipos de incidência deixam de ser jurídicos para passarem a ser os económicos, por meio de uma interpretação correctiva”*⁵⁷ *das normas de incidência tributária que tenha em conta a substância económica, e, em resultado dela, o negócio jurídico indirecto fica, assim, incluído no tipo*

⁵⁶ GUERREIRO, (2001), pág. 83.

⁵⁷ Embora tenhamos dúvidas que se trate de facto de uma interpretação correctiva...v. a este titulo, por exemplo, PRATA, (2005), pág. 661.

*tributário do negócio directo correspondente, quando ambos conduzam ao mesmo resultado económico.”*⁵⁸.

Decorre assim do exposto que o papel do princípio em exame enquanto método corrector de comportamentos abusivos é de índole funcional indo para além de uma mera interpretação ordinária e não cabendo por isso naquele artigo da LGT, cujos contornos extravasa.

Finalmente, o referido princípio vale ainda como critério na elaboração de normas enquanto elemento privilegiador da utilização de tipos funcionais.

Diferentemente das outras aplicações apresentadas vislumbra-se aqui um papel apriorístico daquele princípio, estabelecendo um critério de prática legística que desde há muito vem influenciando o legislador fiscal, fazendo com que o mesmo tenha gradualmente substituído a utilização de tipos civilísticos⁵⁹, tendencialmente fechados, dadas as preocupações de Liberdade e Segurança Jurídica que os fizeram vingar no Direito Civil, por tipos de índole mais ajustada aos fins do Direito Fiscal, tendencialmente focados no efeito económico das actuações a tributar⁶⁰. Recordando a nomenclatura de XAVIER⁶¹, aos tipos estruturais – onde se atenderia primordialmente ao tipo de negócio jurídico em causa – opor-se-iam assim os tipos funcionais – cuja definição resulta em primeira linha do seu efeito económico.

Inerente à referência aberta aos factos tributários resultante da referida focalização económica é a utilização de conceitos indeterminados os quais, assinala-se a Segurança Jurídica não impede. Com efeito, este princípio não obvia ao recurso a métodos legísticos diversos da previsão taxativa, como seja a utilização de conceitos indeterminados, desde que estes sejam suficientemente densificados ou densificáveis de modo a que não seja posto em causa o aludido princípio, directamente ou como decorrência do princípio da Tipicidade na sua vertente da

⁵⁸ GUERREIRO, (2001), pág. 83.

⁵⁹ V. a este respeito SANCHES, (2006), págs. 54 e ss.

⁶⁰ Um bom exemplo reside na articulação dos proémios dos art.º 5 e 10 do CIRS, os quais dada a latitude da sua previsão, e o facto de serem de aplicação residual, funcionam como veros vortex da incidência objectiva, pouco ou nada escapando por entre as suas malhas.

⁶¹ XAVIER, (1981).

previsibilidade das obrigações fiscais. Assim se tem vindo a pronunciar a jurisprudência⁶² e a doutrina⁶³ à luz de uma concepção actual da Segurança Jurídica indissociável do Pragmatismo que deve caracterizar um sistema eficiente.

Como resulta claro, o princípio da Prevalência da Substância sobre a Forma convida naturalmente à utilização de tipos funcionais / conceitos indeterminados e esse recurso será quanto mais importante quanto maior a possibilidade de refúgio em Lugares Económicos Paralelos, algo que, como teremos oportunidade de analisar, sucede amiúde com derivados (v. 4.3.1).

3.5. Princípio da Proibição do Abuso de Direito (Fiscal)

A análise do princípio da Proibição do Abuso de Direito (Fiscal) (Princípio do Abuso) nesta tese cinge-se, grosso modo, à definição das suas coordenadas de utilização em face da lei vigente, visando estabelecer a fronteira entre a normal utilização de derivados, os quais são, por natureza, particularmente aptos à constituição de situações artificiais, e a sua perversão como meio de elisão⁶⁴.

Este princípio pode ser vislumbrado como um garante da Igualdade (Tributária) na medida em que obvia a que, por via da utilização de expedientes artificiais⁶⁵, um dado contribuinte possa, à revelia do espírito do sistema, obter um tratamento fiscal mais favorável (leia-se des-

⁶² V. os Acórdãos do Tribunal Constitucional 285/92, onde este se pronuncia pela aceitação de conceitos indeterminados (v.g. em cláusulas anti abuso), mesmo em sede de restrições aos direitos, liberdades e garantias – e logo, por maioria de razão, também para direitos análogos v. 17 e 18º CRP – conferindo margem de livre apreciação / poderes discricionários à administração, mas somente se suficientemente densificados na própria lei, de modo a balizar esse exercício de poderes e 252/2005 onde é exaustivamente analisada a tensão entre Legalidade / Segurança Jurídica e Igualdade / justiça tributária na utilização de conceitos indeterminados.

⁶³ Para a evolução da dicotomia Segurança Jurídica vs. Tutela da Confiança e seu papel no moderno Direito Fiscal v. FURLAN, (2011, pág. 28) e SANCHES (1984, pág. 312-313).

⁶⁴ Damos por boa, como tem vindo a fazer a maior parte da doutrina e jurisprudência nacional, a tripartição de acordo com a qual se distingue ilisão, gestão fiscal ou planeamento fiscal lícito (*intra legem*), de elisão fiscal / fraude à lei fiscal, como abuso de formas jurídicas (*extra legem*) e evasão fiscal / fraude fiscal – como o puro e directo desrespeito de obrigações fiscais (*contra legem*). Nesse sentido v., por todos, a nível jurisprudencial, o Acórdão 4255/10 do Tribunal Central Administrativo Sul de 15 de Fevereiro de 2011, e a nível doutrinário CARVALHO, (2005), pág. 67-68.

⁶⁵ Um “*all artificial arrangement*” no sentido da jurisprudência Cadbury Schweppes do TJUE (C-196/04).

igual) do que aquele que foi estatuído para (a previsão de) uma dada manifestação de riqueza (a qual logrou contornar).

Estamos perante um mecanismo-tampão do sistema destinado a evitar comportamentos anti jurídicos, ultima *ratio* de um regime caracterizado em geral pela liberdade a qual deve, sem embargo, conhecer limites, os quais, entre outras fontes, aquele estabelece.

O emprego do Princípio do Abuso neste ramo do direito não pode decorrer da sua mera existência enquanto princípio geral do direito, nem tampouco da sua vertente civilística, face às especiais preocupações de Segurança Jurídica / Legalidade vigentes, o que conduziu à sua positivação, sendo a este título usual distinguir dois tipos base de normas / cláusulas: específicas / especiais vs. gerais⁶⁶.

Cláusula geral será aquela norma antiabuso cujo campo de aplicação é, *a priori*, ilimitado, i.e. não está determinado à partida na medida em que se aplica a todos os actos e negócios jurídicos dos agentes com relevância fiscal, salvo aqueles que eventualmente estejam delimitados por outras normas antiabuso, e através da qual se faz associar à elisão fiscal a ineficácia jurídico-fiscal do acto ou negócio jurídico subjacente, permitindo em contrapartida a aplicação da incidência/previsão e respectiva estatuição das normas elididas.

A este nível, destaque natural para a CGAB estabelecida entre nós no n.º 2 do art.º 38 da LGT.

Em contraste, as normas especiais, visam, em abstracto, fazer face quer a casos de elisão quer de evasão, casos esses que se encontram previamente determinados, e cujo escopo se esgota nos mesmos, caracterizando-se assim pela sua rigidez. A utilização de ficções e / ou presunções pelo legislador surge como exemplo paradigmático (v.g. normas CFC⁶⁷ (art.º 66)).

⁶⁶ COURINHA, (2004), págs. 91-110.

⁶⁷ COURINHA, (2004), pág. 91 e ss.

Um terceiro tipo, aléguas entre aqueles outros dois, é o das normas sectoriais as quais (i) não se confundem com as especiais antes se aproximando no seu modo de funcionamento das gerais mas (ii) dado terem um campo de aplicação menor do que estas, o qual, apesar de não determinado, é determinável em função da referência a um dado sector ou imposto, constituem uma realidade autónoma⁶⁸.

No caso particular dos derivados a morfologia própria destas figuras levou a que o Legislador estabelecesse uma CSAB (n.º 10 do art.º 49), a qual reza: “*Se a substância de uma operação ou conjunto de operações diferir da sua forma, o momento, a fonte e a natureza dos pagamentos e recebimentos, rendimentos e gastos, decorrentes dessa operação, podem ser requalificados pela Administração Tributária de modo a ter em conta essa substância*”.

Inexiste registo desta norma ter alguma vez sido utilizada, o que dificulta sobremaneira a concretização dos seus pressupostos de aplicação. Parecem-nos assim ser de aproveitar, na medida do aplicável, os ensinamentos da doutrina (e restantes agentes) a propósito da CGAB⁶⁹.

Ora, de modo a que se aplique a CGAB devem estar preenchidos os seguintes pressupostos⁷⁰:

- Formal – que estejam em causa “*atos ou negócios jurídicos concretizados por meios artificiais ou fraudulentos e com abuso das formas jurídicas*”⁷¹;
- Intelectual / Volitivo – que tenham por finalidade a obtenção de vantagens fiscais contrárias ao espírito do sistema;

⁶⁸ COURINHA, (2004), pág. 104 e ss.

⁶⁹ Mesmo se estes sejam simultaneamente fundados no teor do procedimento específico de aplicação daquela cláusula vertido no art.º 63 do CPPT, o qual, com a entrada em vigor da Lei do Orçamento de Estado para 2012, deixou de ser (pelo menos directamente havendo quem se pronuncia pela aplicação analógica deste procedimento a todas as situações de análise de comportamentos abusivos que não se compreendam na CGAB (v. SOUSA, (2003), pág. 311)) aplicável a outras cláusulas antiabuso que não a geral. A este respeito, como vai implícito, concordamos com aqueles que pugnavam pela sua aplicação à cláusula sectorial anti abuso vertida no n.º 10 do art.º 49 do CIRC, apesar do entendimento restritivo da AT (v. Despacho-Circular 771/2002). Nesse sentido se pronunciavam por exemplo COURINHA, (2004, pág. 105, n.º 217) e CARVALHO (2005, pág. 83 e ss).

⁷⁰ A este respeito v. por todos FURLAN, (2011), págs. 9 e ss.

⁷¹ FURLAN, (2011), pág. 33 e ss.

– Comparativo – que aquelas vantagens fiscais não fossem obtidas acaso se tivesse utilizado as formas jurídicas padrão tendentes à obtenção do fim económico em causa.

Por referência àqueles pressupostos, da análise da CSAB resulta que apenas o pressuposto comparativo parece ser exigido o que levanta a questão da constitucionalidade desta norma.

O pressuposto volitivo não será necessariamente fundamental. É assim pois, dando por adquirido que, não havendo vantagens fiscais, a AT não actuará, e sabendo que o que está em causa não é a vontade subjectiva do agente mas antes a presunção desta perante critérios objectivos, aquele pressuposto como que surge implícito a qualquer norma antiabuso desde que se confirme o elemento formal: havendo abuso de formas jurídicas do qual decorrem vantagens fiscais (perante aquele abuso indevidas) poderá presumir-se (*de iuris tantum*) que, na maioria dos casos, o contribuinte as desejou / procurou obter. Por outro lado, as vantagens serão indevidas se obtidas pelos meios presentes no elemento formal pelo que, nesse aspecto, é quase redundante aferir a sua existência nesta fase.

Já o mesmo não pode ser dito do elemento formal.

Começemos por tentar exteriorizar a concretização deste elemento, pleno de conceitos indeterminados. Os “*meios artificiosos ou fraudulentos*” são conceitos concretizáveis por si só(mente) perante o caso concreto; ainda assim poder-se-á dizer que correspondem a actos ou negócios artificiais ou inusuais (por referência aos fins comuns do negócio ou acto cuja norma de incidência tenha sido elidida). Mais dúvidas levanta o “*abuso de formas jurídicas*” que, quanto a nós, sucederá quando, pelos referidos meios artificiais ou inusuais se eleve um Lugar Económico Paralelo que só possuía Igualdade Económica (tanto *latu* como *stricto sensu*) a uma Igualdade Jurídica *latu sensu*, conferindo àquele sucedâneo de investimento as faculdades prototípicas do negócio ou acto cuja incidência se visa contornar, contribuindo para a identidade das situações, de onde decorre, em consequência, dever o tratamento fiscal ser de igual modo idêntico – eis o propósito da CGAB.

A aplicação da CGAB decorre então de uma (esconsa) violação de Capacidade Contributiva – é artificialmente criada uma situação de forte Igualdade (Económica *stricto sensu* e Jurídica *latu sensu*), de cujos efeitos decorre na prática que tudo se passa como se a Igualdade Jurídica *stricto sensu* estivesse presente (i.e. a forma a que o tipo alude fosse a mesma), pelo que se chega de facto a essa situação *ex vi* princípio da Prevalência da Substância sobre a Forma. Não estamos portanto perante um “castigo” mas uma reposição da Igualdade.

Ora, não exigir “*atos ou negócios jurídicos concretizados por meios artificiosos ou fraudulentos e com abuso das formas jurídicas*” como motivação para operar alterações a nível de “*o momento, a fonte e a natureza dos pagamentos e recebimentos, rendimentos e gastos*” representa ou (i) a permissão genérica de aplicação do princípio da Prevalência da Substância sobre a Forma – o que já vimos não ser legalmente permitido (3.4), sendo quando muito possível limitar os efeitos desta norma ao que decorre do n.º 3 do art.º 11 da LGT (v.g. permitindo interpretação extensiva mas não analogia ou correcção / alargamento do tipo) – ou (ii) (procurando fazer ainda depender a aplicação da norma da existência de abuso) presumir que, em qualquer caso, da utilização de derivados resulta o abuso de formas jurídicas o que é inadmissível perante actos do comércio jurídico geralmente aceites.

Acresce que exigir apenas o preenchimento do pressuposto comparativo (pressupondo o formal e volitivo), significa que bastaria à AT identificar uma situação substancialmente / economicamente idêntica mas formalmente distinta (v.g. Lugar Económico Paralelo), com um tratamento fiscal menos oneroso, para que aquela pudesse apurar a sua requalificação. Sucede que os derivados, pelo menos quando utilizados com intuítos especulativos (v. 4.1.2), são já uma forma jurídica que difere da sua substância – o (risco do) activo subjacente – permitindo a exposição àquele risco económico (leia-se substância). *A contrario*, exigir-se-ia assim que o tratamento fiscal do derivado nunca fosse mais benéfico do que o do seu activo subjacente, caso tal não sucedesse a AT poderia actuar com base nesta norma.

Ora, sucede que o tratamento fiscal que o legislador destinou aos derivados⁷² não foi feito por referência ao activo subjacente (v. 4.3), sendo na maioria dos casos mais favorável (v. 2.3), o que leva à conclusão que aquele pressuposto comparativo sempre estaria preenchido e, logo, seria virtualmente impossível balizar a actuação da AT perante aquele teor normativo.

Acresce a tudo isto que, face à entrada em vigor da Lei do Orçamento de Estado para 2012 (2.1) o procedimento previsto pelo art.º 63 do CPPT cessa de se aplicar à CSAB, pelo que (embora sempre se dissesse que não seria o bastante) não saem as garantias dos contribuintes reforçadas / compensadas por esta via⁷³.

A margem de livre apreciação decorrente para a AT de uma CSAB nestes termos seria desmedida. Tal carta-branca extravasa os limites da Segurança Jurídica / do princípio da Legalidade pelo que esta norma se deverá ter por inquinada de inconstitucionalidade e, logo, inaplicável.

A ser assim, a CSAB também não produzirá efeitos como limite negativo de aplicação da CGAB, pelo que a teremos por aplicável aos derivados e tomaremos em consideração os seus pressupostos de aplicação de modo a apurar a existência de eventuais elisões.

3.6. Princípio do Pragmatismo

Já SMITH dizia que, a par da equidade e da certeza (Segurança Jurídica), um sistema fiscal óptimo deve reunir as características da “*conveniência de pagamento e economia do recolhimento*”⁷⁴.

⁷² Mais, considerando que não subjaz à qualificação de derivados enquanto tipo de rendimento operada pelo legislador um critério lógico imediatamente apreensível mais difícil seria ajuizar da bondade da aplicação da norma pela AT a este nível.

⁷³ Defendendo a necessidade da existência de um procedimento especialmente garantístico para a aplicação de uma CGAB, aludindo ao ordenamento espanhol e britânico, CARVALHO, (2005), pág. 83 e ss.

⁷⁴ SMITH, (2006).

Estas referências que, ao longo dos anos, foram dando lugar a locuções como eficiência ou eficácia são, como bem se entende, laivos de Pragmatismo (ou se se preferir, praticabilidade), no sentido em que, logicamente, só uma solução concretizável pode ser considerada uma boa solução.

As razões para o intenso desabrochar deste princípio nas últimas décadas enquanto parâmetro legal (alegadamente) aplicável por si só são bem conhecidas: a multiplicidade exponencial das relações económicas; o fenómeno da tributação de massas; a sofisticação dos grandes contribuintes no estabelecimento de meios de planeamento fiscal agressivo; o “estado de necessidade” da administração fiscal; a necessidade de receitas; a aparentemente imparável complexificação das normas fiscais... tudo convidando à aceitação de meios de simplificação do sistema tributário.

A necessidade de estabilizar este intento como valor do sistema levou ainda à sua positivação, mais ou menos expressa, sendo exemplo cabal o art.º 46 do CPPT.

O Pragmatismo na tributação confunde-se com a própria possibilidade de tributar e convida ao equilíbrio entre a identificação de uma situação a taxar e os mecanismos necessários à concretização desse objectivo. Assim, e a título meramente exemplificativo, onde e quando um dispêndio de meios seja desmesurado pode (e porventura deve) o Direito Fiscal ignorar temporariamente / diferir a tributação de dada manifestação de riqueza (v.g. mais valias latentes cujo valor não seja apurável sem um ónus desmedido). É também aquela preocupação de fazibilidade que dirige o legislador à definição de regimes simplificados, à aproximação da fiscalidade à contabilidade, em ambos os casos facilitando a tarefa / diminuindo os ónus dos intervenientes ou, grosso modo, a recorrer a mecanismos genéricos de aproximação à realidade.

Por referência àquela última consideração, constate-se que, entre nós, a faceta do Direito Fiscal onde este princípio mais tem sido discutido prende-se com a dicotomia tipificação (legis-

lativa ou administrativa) vs. individualização, *maxime* com a tensão entre os limites daquela primeira realidade face à obrigatoriedade da tributação a partir do rendimento real.

A este respeito NABAIS sustenta: “*Daí que, face à realidade das situações cujo grau de diferenciação e individualização não é possível acompanhar por razões de ordem prática (...) se apele à edição de normas de simplificação (...) através das quais se proceda à tipificação (...) assumindo como regra o que é típico, normal, provável, e desprezando o potencial de diferenciação e individualização que uma tributação analítica e assente na Capacidade Contributiva efectiva proporcionam*”⁷⁵.

Parte da doutrina atende mesmo à inevitabilidade da simplificação (de que é exemplo a tipificação): “*o Direito Fiscal simples é também na maior parte das vezes o inevitável*”⁷⁶, chegando por essa via à ideia de (princípio da) Igualdade Possível: “*Como a incapacidade de aplicação individualizada não é só uma situação de facto, mas também uma incapacidade de aplicação equitativa, não arbitrária, da lei, os princípios da igualdade, nas vertentes da proibição do arbítrio (da igualdade possível), da previsibilidade e da calculabilidade na execução da lei recomendam a tipificação administrativa.*”⁷⁷”.

Apesar de ter proliferado naquele nicho da discussão jurídica, a aplicação deste princípio é mais lata, quase se podendo dizer que é uma coordenada interpretativa de bom senso, horizontalmente aplicável. Sem prejuízo, é importante sublinhar que este não representa um fim em si mesmo e só deve ser permitido vingar sobre outros valores do sistema quando alicerçado ele próprio a intentos merecedores de prossecução.

É o que sucede quando se opta pela tipificação (em prejuízo da individualização): “*(...) a lei tipificante não é inconstitucional se, apesar de restringir o princípio da igualdade no caso concreto, encontrar justificação na ideia de igualdade baseada no tipo médio, por ser a única*

⁷⁵ NABAIS, (1998), pág. 375

⁷⁶ DOURADO, (2007), pág. 649, citando Paul Kirchhof.

⁷⁷ DOURADO, (2007), pág. 717.

igualdade possível.”⁷⁸⁷⁹, i.e., a final, a Igualdade sai melhor defendida, ainda que funcionalmente coarctada na sua aplicação, visto que a alternativa representava uma sua (ainda) maior diminuição.

Assim, o Pragmatismo, ainda que desejável para todas as partes envolvidas na equação fiscal, só deve ser permitido restringir os princípios gerais do Direito Fiscal na medida em que os procure assegurar ou a outros da mesma índole e sempre no diâmetro da Proporcionalidade.

Tudo visto, constata-se que, se é verdade que a simplificação da realidade fiscal é obviamente um objectivo a prosseguir, este ensejo contém também em si possivelmente a maior ameaça presente à justiça fiscal, favorecendo juízos de aproximação desligados da realidade e, logo, potenciando situações de iniquidade e injustiça.

4. Questões associadas à tributação de derivados

Os problemas normalmente associados à tributação de derivados gravitam essencialmente em torno da sua conceptualização e qualificação – e aqui, secundariamente, no *timing* e modo de tributação dos mesmos – e nos meios de, mormente face às decisões tomadas àquele nível (qualificação), evitar potenciais elisões perante a morfologia e facilidade de circulação destas figuras.

Fora estes temas, efectuaremos também a análise da justeza da tributação de derivados através do reconhecimento de ajustamentos de justo valor, e, por fim, a análise crítica do art.º 49, disposição que, como se viu, congrega algumas das regras fundamentais do regime fiscal analisado.

⁷⁸ DOURADO, (2007), pág.634.

⁷⁹ Sendo assim de afastar teses que vêm na simplificação a constatação de uma ilegalidade necessária, v. a este propósito DOURADO, (2007), pág. 672 e ss.

4.1. Noção de derivado e conceitos relacionados

Este capítulo pretende determinar o sentido da expressão “derivado” quando utilizada pelo legislador fiscal, suas fronteiras e limites. De igual modo procuraremos distanciar aquela da noção doutrinária, que, como se procurará demonstrar, pode ser mais ampla.

4.1.1. Conceito legal

4.1.1.1. Noção de derivado no âmbito do Direito do Balanço

No ordenamento jurídico nacional, a norma mais relevante para a abordagem do enquadramento contabilístico de derivados é a NCRF 27, a qual tem por base a IAS 32 – Instrumentos Financeiros: Apresentação, a IAS 39: Reconhecimento e Mensuração e a IFRS 7 – Instrumentos Financeiros: Divulgação de Informações⁸⁰.

De acordo com a mesma, um derivado *“é um instrumento ou outro contrato com todas as três características seguintes:*

- a) o seu valor altera-se em função de uma específica taxa de juro, preço de instrumento financeiro, mercadoria, taxa de câmbio, índice de preços ou taxas, notação ou índice de crédito ou qualquer outra variável financeira ou, caso seja não financeira, essa variável não seja específica de uma parte do contrato (“subjacente” ou “notional”);*
- b) não requer qualquer investimento líquido inicial ou requer um investimento líquido inicial inferior ao que seria normalmente exigível em condições análogas de mercado;*
- c) é liquidado numa data futura.”*

Em face da definição de derivado contida na NCRF, mormente na al. b), é mister reconhecer que, caso seja de adotar fiscalmente esta definição, a mesma não abarcará aqueles derivados

⁸⁰ Não ignoramos a possibilidade de opção entre as NCRF e as IAS / IFRS concedida pela legislação em vigor. Sem embargo, por motivos de pragmatismo e dadas as poucas diferenças entre os agregados de normas em questão cingir-nos-emos às NCRF.

onde ocorra um investimento inicial em condições de mercado (v.g. os apelidados derivados híbridos de investimento (v. Anexo V e 4.1.2)). Por outro lado, a noção desconsidera as qualificações operadas por outros ramos pelo que é passível de incluir figuras como os *warrants*, os VMOCs ou até comuns contratos-promessa⁸¹ reconduzíveis àquela enunciação uma vez que em qualquer um dos casos referidos é possível preencher as condições enunciadas. Assim, e a título de exemplo, o valor de um VMOC, por ser obrigatoriamente convertível, imagine-se, numa acção de uma sociedade anónima, varia em função do preço de instrumento financeiro (a acção) (tendo-se por preenchida a condição expressa na al. a)), não requer o mesmo investimento que a aquisição do referido instrumento financeiro (tendo-se por preenchida a condição expressa na al. b)), e, finalmente, é, por natureza, liquidado numa data futura, qual seja a da sua maturidade, momento em que é convertido (leia-se fisicamente liquidado) em determinada quantidade daquele mesmo instrumento financeiro (tendo-se por preenchida a condição expressa na al. c)).

4.1.1.2. Noções doutrinárias

De entre a doutrina nacional trazemos à colação as definições de alguns dos nossos principais autores começando por destacar LEITÃO que define derivado do seguinte modo “*Os instrumentos financeiros derivados consistem numa nova forma de utilização dos instrumentos financeiros clássicos, que se caracteriza pela sua definição através da referência a um activo subjacente, do qual derivam. (...) Os instrumentos financeiros derivados são por isso contratos através dos quais se criam direitos e obrigações relativos ao pagamento de quantias monetárias específicas em períodos de tempo delimitados, expressando as condições desse pagamento os riscos e as contrapartidas aceites por cada uma das partes do contrato. (...) os instrumentos financeiros derivados são apenas negócios relativos à distribuição de um risco.*”⁸²

⁸¹ Para a recondução de forwards e futuros à figura dos contratos promessa v. ANTUNES, (2009), págs. 152 e ss. e 190 e ss..

⁸² LEITÃO, (2001), pág.10.

Por sua vez, ANTUNES entende os derivados como “*os instrumentos financeiros resultantes de contratos a prazo celebrados e valorados por referência a um determinado activo subjacente*”⁸³, não deixando de enunciar como principais características destas figuras a sua natureza contratual – contrato consensual, não real, sinalagmático, patrimonial, oneroso e aleatório; abstracta – na medida em que se autonomiza das relações jurídicas subjacentes; o facto de assentar em técnicas de derivação, e; de ser a prazo – i.e. cujos efeitos são produzidos no futuro.

Já ASCENSÃO mesmo não partindo para uma definição no verdadeiro sentido da palavra oferece como que um perímetro definidor ao elencar algumas das características que assistem a estas figuras, afirmando que as mesmas consistem em posições jurídicas, que resultam de operações financeiras a prazo, são estruturadas por referência a uma realidade primária sujeita a oscilação financeira e que têm na gestão / assunção de riscos a sua função económico-social primeira⁸⁴.

A nível da doutrina internacional, por entre vastos exemplos, trazemos à colação as palavras de LAUKKANEN que define derivado, simplesmente, da seguinte maneira: “*A derivative is a contract the value of which is derived from the value movements of the underlying property*”⁸⁵.

4.1.1.3. Noção adoptada e noção em sede de IRC

Na pegada de ANTUNES e LAUKKANEN, podemos afirmar que, de um ponto de vista lato, derivado será assim qualquer contrato que seja construído e valorado por referência a um determinado activo subjacente, com efeitos no futuro. Esta concepção é suficientemente ampla para abarcar a globalidade dos instrumentos em debate não ficando refém da ilimitada

⁸³ ANTUNES, (2009), pág. 119.

⁸⁴ ASCENSÃO, (2003).

⁸⁵ LAUKKANEN, (2007), pág. 28.

capacidade de inovação da engenharia financeira capaz de pôr em causa a mais completa das definições. Nela nos suportaremos ao longo deste estudo.

Sem prejuízo do que ficou dito, nesta fase importa sobretudo apurar o sentido com que o legislador utiliza o conceito “derivado”⁸⁶ na legislação fiscal, nomeadamente em sede de tributação directa (IRS e IRC), desde logo se apontando que os referidos textos legais não definem expressamente a figura em causa, o que, de resto, consubstancia uma técnica legística habitual no direito fiscal qual seja a de fazer uso da densificação pré-existente noutros ramos de direito que versem sobre as situações tidas como manifestações de riqueza / factos tributários⁸⁷, algo que se encontra consignado no n.º 1 do Art.º 11 da LGT.

Poder-se-ia colocar a questão de optar não pela definição vertida na NCRF 27 mas na utilizada por outros ramos do Direito, v.g. Direito dos Valores Mobiliários⁸⁸.

Ora, efectuando uma interpretação sistemática das normas em apreço (v.g. aquelas onde o legislador se refere a derivados) decorre que (i) o IRC incide regra geral sobre o lucro das pessoas colectivas, apurado com base na contabilidade (leitura conjugada dos art.º 1, 15 e 17) (ii) o art.º 49 (sob a epígrafe “*Instrumentos financeiros derivados*”) (v. 2.3.1) é claramente inspirado na NCRF 27 fazendo de resto uso de múltiplos preceitos aí presentes e (iii) a referência a derivados no CVM cinge-se muitas vezes àqueles que sejam transaccionados em determinadas estruturas de negociação excluindo a maioria dos existentes somente em mercado OTC (sendo que aqui analisamos sobretudo manifestações de riqueza sendo tendencialmente indiferente a sede de comercialização e a sua natureza), enquanto a definição contabilística procura ser universal, o que, tudo visto, favorece a utilização da noção ínsita a esta ciência.

⁸⁶ O legislador utiliza ao longo dos diferentes diplomas fiscais expressões diversas para se referir a derivados. Assim sucede com as referências a “derivado” no n.º 5 do Art.º 49 CIRC ou “instrumento financeiro derivado” no n.º 8, al. c), n.º 3, do Art.º 4 do CIRC. Sem embargo, somos de opinião que a utilização de vocábulos distintos não significa que aos mesmos seja atribuída valoração diversa.

⁸⁷ A propósito deste método interpretativo próprio do Direito Fiscal enquanto “direito de sobreposição” v. as considerações tecidas por CAMPOS, (2003), págs. 74 e ss.

⁸⁸ A qual pode ser encontrada pela consulta conjugada do n.º 1 do art.º 2 do CVM, art.º 38 e 39 do Regulamento (CE) n.º 1287/2006 e Secção C do Anexo I da DMIF.

Com efeito, a elevada correlação entre Direito do Balanço e Direito Fiscal, com destaque para o campo da tributação directa de sociedades comerciais, e a tendencial natureza universal do conceito (de derivado) que oferece obriga a que se dê primazia à análise do Direito do Balanço ao interpretar o conceito de derivado⁸⁹.

A solução é suficientemente clara para que não façamos recurso ao disposto no n.º 3 do art.º 11 recorrendo à substância económica como critério interpretativo, embora sempre se dissesse que também nesse caso a noção contabilística aborda, pela própria natureza da ciência de onde deriva, com maior ênfase a economicidade do conceito de derivado.

Em face do exposto, interpretaremos a noção “*instrumento financeiro derivado*” quando utilizada na legislação fiscal tal como enunciada na NCRF 27, nos termos explicitados.

O mesmo se aplica *mutatis mutandis* para os restantes conceitos utilizados nas normas que iremos analisar, particularmente os enunciados na NCRF 27 como seja “*instrumento financeiro*”, “*activo ou passivo financeiro*”, “*instrumento de capital próprio*”, “*item coberto*” ou “*instrumento de cobertura*”.

Essa será a lógica prevalecente salvo onde e quando decorra claramente do contexto que a intenção do legislador foi outra o que, adiante-se, sucede por exemplo no caso dos *warrants*. Com efeito, pese embora a noção legal de derivado seja apta *per se* a incluir esta figura no seu escopo de aplicação o legislador fiscal faz referência expressa aos *warrants*, os quais se encontram nominados no CVM (art.º 2), sendo desse modo a noção prevista nesse diploma a

⁸⁹ Naturalmente que a conclusão alcançada para efeitos de IRC é à partida alargável ao IRS. Um rol de razões apontam neste sentido como seja a necessidade de assegurar coerência entre a tributação de particulares e pessoas colectivas, onde as diferenças de natureza não justifiquem o contrário, de modo a que se obtenha um sistema neutral / equitativo e o facto de o próprio CIRC remeter para o CIRS designadamente para efeitos de determinação de rendimentos sujeitos a retenção na fonte (art.º 94 e ss. do CIRC) ou do apuramento do lucro tributável de entidades não residentes sem estabelecimento estável (art.º 56 do CIRC) – nestes casos seria peculiar que a incidência fosse feita com base numa dada definição de derivado para depois o apuramento da taxa aplicável o ser com base noutra noção.

prevalecer em decorrência das regras gerais da hermenêutica jurídica (v.g. relação especialidade vs. generalidade).

Como resulta do acima exposto, e ora se passa a sublinhar, a noção legal de derivado (NCRF 27) é mais estrita que aquela que, no intróito deste subcapítulo, começámos por adoptar, o que levará, como melhor veremos, à exclusão daquela de certos derivados, algo que não poderá deixar de ter consequências a nível da sua tributação. *De iure condendo*, teria sido preferível a utilização de um tipo funcional (ou estabelecimento de uma definição autonómica), subsumível à noção doutrinária, do que a utilização do tipo estrutural / menção a “derivado”.

4.1.2. Tipos e objectivos de derivados

4.1.2.1. Tipos de derivados

A organização de derivados em categorias estanques revela-se uma tarefa árdua considerando a tendencial intermutabilidade destas figuras (leia-se a capacidade de utilização de diferentes instrumentos de modo a obter o mesmo fim). Não obstante, a bem da harmonização de referências intentaremos uma aproximação à sua categorização em função de riscos, tipos / categorias *stricto sensu* (considerando a respectiva forma / mecanismo contratual) e objectivos.

A divisão em função do risco a que respeitam derivados é fútil na medida em que aqueles (os riscos) são praticamente ilimitados mas ainda assim podemos enunciar os mais comuns. Assim, os derivados podem, deste prisma, ser agrupados nos seguintes grandes grupos: juro, crédito, preço de mercadorias, preço de instrumentos financeiros (individualmente considerados ou em portfolio / index), preço de moeda (câmbio ou inflação), performance de investimentos, outros riscos.

Reiterando que não pretendemos efectuar uma análise detalhada dos tipos de derivados existentes parece-nos ainda assim útil proporcionar um organigrama genérico dos mesmos, bem

como oferecer a sua oposição aos instrumentos de investimento mais tradicionais, o qual pode ser encontrado no Anexo V a esta obra⁹⁰.

Do referido organigrama decorre desde logo que, como tipos básicos de derivados, encontramos as opções, os futuros e *forwards*, e ainda os contratos de notional onde, por sua vez, pontificam por excelência os *swaps*. Ao lado dos derivados ditos básicos podemos encontrar a figura dos (i) derivados híbridos, i.e. aqueles que aglomeram simultaneamente componentes de dívida e de capital, os quais se subdividem em a) derivados de investimento – onde, ao contrário dos restantes, é exigida a realização de um investimento em termos comuns (como vimos é condição tradicional de um derivado a não exigência de pagamento inicial ou o pagamento de um valor diminuto face aos instrumentos subjacentes ou ao que seria exigível em mercado de modo a possibilitar o acesso às mesmas circunstâncias económicas (v. 4.1.1.1.)) – ou b) outros derivados híbridos e ainda dos (ii) derivados de derivados – sendo estes aqueles que têm por activo subjacente primário um outro derivado (assim, a título exemplificativo, podemos dizer que um *swaption* incorpora uma opção (sobre) e um *swap* e só secundariamente (sem prejuízo da eventualidade de aposição de outros derivados intermédios) o vero activo subjacente (secundário).

A classificação apresentada é meramente indicativa e destina-se a facilitar referências internas ao longo deste trabalho nem sempre reflectindo com perfeição categorias dogmáticas delimitadas.

Por fim, é também usual proceder à divisão teleológica destes instrumentos podendo os mesmos ser utilizados com intentos de cobertura de risco (*hedging*), especulação (*trading*)⁹¹ ou de arbitragem (*arbitrage*) como abaixo se explica em maior pormenor.

⁹⁰ LAUKKANEN, (2007), pág. 20.

⁹¹ Apesar de esta tripartição ser a mais usual em rigor a estratégia aplicada pode passar por uma cobertura parcial concomitante á especulação, passe-se o pleonismo, também parcial, ou seja, por uma situação onde o agente em causa determina o intervalo de risco com o qual se sente confortável.

4.1.2.2. Objectivos dos derivados

Como referido, os derivados podem, grosso modo, assumir funções de cobertura de risco (*hedging*), especulação⁹² (*trading*) e arbitragem (*arbitrage*).

No primeiro dos casos (cobertura) a intenção é acautelar eventuais perdas ou diminuição de ganhos, reduzindo, eliminando ou meramente determinando um intervalo de risco, decorrentes de um dado item, através da aposta em posições simétricas. É usual distinguir entre macrocobertura – aquela que é efectuada em relação a um conjunto agregado de activos com tipos diversos (*maxime* toda a empresa) – e microcobertura – onde o elemento de cobertura cobre o risco relativo a um determinado item coberto ou itens do mesmo tipo.

A título de exemplo passamos a descrever uma das estratégias de eliminação de risco mais correntes usualmente denominada por *protective put* (opção de venda protectora), paradigmática pela sua simplicidade:

A sociedade A detém uma acção representativa do capital social da sociedade B (“**Acção B**”), actualmente cotada em bolsa a EUR 100 (preço *spot*), cuja desvalorização pretende acautelar. Nesse sentido, adquire (assume portanto uma posição longa) uma opção de venda (*put option*) da Acção B, a um ano, de tipo americano⁹³, i.e. que pode ser exercida a qualquer momento, pelo preço de EUR 5, e com um preço de exercício (*strike*) de EUR 100. O gráfico exposto no Anexo VI exemplifica a potencial situação futura da sociedade A em função da evolução do valor da *put*.

Num cenário onde a acção desça abaixo de EUR 100, A poderá exercer a sua opção de venda sendo que, a partir de EUR 95, estará a efectuar um ganho (ex.: se acção cotar a EUR 80 a possibilidade de venda a EUR 100 representa um ganho bruto de EUR 20 a que deduzido o

⁹² Refira-se que a componente especulativa está presente em praticamente todos os investimentos sendo a noção de risco siamesa da de retorno.

⁹³ Por oposição à opção de tipo europeu a qual só pode ser exercida na maturidade acordada.

preço da opção traduz um ganho líquido de EUR 15, não perspectivando por ora o efeito da tributação). No caso da Acção B valorizar ao invés de desvalorizar, a opção expirará sem ser exercida mas A manterá a Acção B, agora valorizada, sendo que a partir de EUR 105 compensará o custo daquela opção. Na situação em análise A encontra-se protegido contra o risco de desvalorização da Acção B. Por outras palavras, A como que contratualizou um seguro pelo preço de EUR 5 e pode agora gerir o seu portfólio ciente de que nunca perderá mais que este valor.

Analisemos agora a posição curta daquela *put*, i.e., a parte que vendeu a opção (se comprometeu a comprar a Acção B a EUR 100). Na medida em que não procurasse cobrir o risco de desvalorização da Acção B abaixo de EUR 95 (momento a partir do qual estaria a registar uma perda)⁹⁴ estaria a especular, i.e. a apostar que o mercado não evoluirá para uma desvalorização superior a EUR 5, podendo incorrer numa perda de até EUR 95 (no caso hipotético onde a Acção B passasse a valer zero e a *put* fosse exercida nesse momento). Em princípio esta parte agiria do modo descrito na expectativa de que o activo não iria desvalorizar.

A este respeito cumpre referir que, na medida em que um derivado utilizado com intuítos especulativos consubstancia uma forma alternativa de investir no activo subjacente / exposição ao respectivo risco económico, esse derivado é um Lugar Económico Paralelo face ao activo subjacente. Apesar de jurídico-formalmente distintos partilham a sua substância económica, i.e. são economicamente iguais *latu sensu* e também *stricto sensu* ainda que apenas proporcionalmente⁹⁵.

Já nos casos de arbitragem, raros, uma vez que o mercado, fruto do jogo da oferta e da procura, tende a adaptar-se automaticamente à nova realidade impedindo a infinitude de “*money machines*”, reflecte o aproveitamento de discrepâncias entre mercados. Não se trata aqui de

⁹⁴ Por exemplo através de aquisição de uma posição longa numa *put* com o mesmo *strike*.

⁹⁵ Esta relação proporcional é de resto a base do método de avaliação de derivados *Black & Scholes*, o qual parte do pressuposto de que a detenção de um x número de opções, adquiridas com capital alheio, cujo activo subjacente seja determinadas participações sociais, equivale à detenção de y número das referidas participações. Para mais acerca deste tópico v. BREALEY, (2009), pág. 653 e ss.

qualquer especulação uma vez que o ganho é (alegadamente) garantido. Exemplificando (de forma claramente redutora), imaginemos que num dado mercado uma onça de ouro cota a EUR 200 e que a taxa de juro anual efectiva sem risco é de 4%. Num outro mercado o *forward* de uma onça de ouro a um ano cota por EUR 220. O arbitragista pediria emprestado EUR 200 no primeiro mercado com os quais adquiriria uma onça de ouro, e venderia um dos referidos *forward* no segundo por EUR 220. No final do ano entregaria a onça de ouro previamente adquirida contra a recepção de EUR 220 e pagaria o capital do empréstimo e o juro contratualizado (EUR 200+8) realizando um ganho de EUR 12 (EUR 220 – EUR 208)⁹⁶.

Sem prejuízo daquelas categorias tradicionais os derivados podem ser usados como plataforma de aproveitamento de determinadas vantagens ínsitas aos mesmos. Assim, a título de exemplo, os derivados permitem (i) o acesso a mercados a que de outro modo os investidores não teriam acesso, bem como (ii) a exposição a riscos de forma financiada (o que os torna tão atractivos (dado não prejudicarem em demasia os ratios de endividamento da entidade, i.e. permitindo o acesso a financiamento ulterior em melhores condições) quanto perigosos), naquilo que se convencionou apelidar do efeito alavancagem dos derivados⁹⁷, possibilitam a partilha de vantagens competitivas⁹⁸, e no que aqui surge como mais relevante, permitem muitas vezes otimizar a sujeição tributária⁹⁹, com e sem abusos, como teremos oportunidade de analisar em detalhe.

4.2. Estruturação

Tendo em vista a qualificação de rendimentos oriundos de derivados há uma questão prévia¹⁰⁰ que cumpre resolver qual seja a de indagar a forma de conduzir a análise / estudo de um

⁹⁶ Exemplo adaptado de VICENTE, (2006), disponível em <http://www.mat.uc.pt/~lnv/mf/mf.pdf>.

⁹⁷ Visto que para a exposição a um dado grau de risco apenas desembolso uma parcela do preço do activo subjacente.

⁹⁸ Para a análise de *swaps* como instrumentos de comercialização de uma vantagem comparativa (na terminologia do próprio autor) v. STULZ, (1996), pags. 96-107.

⁹⁹ A outros motivos indicados pela doutrina acresce que são indubitavelmente um factor de dinamização do mercado de capitais.

¹⁰⁰ Diferentemente, analisando concomitantemente estruturação e qualificação v. FARIA, (1994).

determinado contrato quando o mesmo englobe em si uma pluralidade de figuras, o que sucederá nomeadamente nos derivados de derivados e nos derivados híbridos de investimento (v. 4.1.2.).

Ao analisar a estrutura / composição de um derivado é usual adoptar uma de duas perspectivas – integração ou decomposição¹⁰¹¹⁰².

Esta é uma questão simultaneamente do foro contabilístico e fiscal. De sublinhar que nada impede que a fiscalidade e a contabilidade tomem opções diversas embora, pela natureza das coisas (e desejavelmente em face do princípio do Pragmatismo) a primeira tenda a seguir as decisões da segunda. Acrescente-se a este respeito que, independentemente da contabilidade consagrar um determinado método, a fiscalidade deve fazê-lo com autonomia, de modo a, nomeadamente (i) a garantir que a incidência a título de IRS (quando não haja contabilidade organizada) seja tendencialmente idêntica evitando disparidades face ao IRC, onde as óbvias diferenças subjectivas dos sujeitos passivos prototípicos não o justificarem (ii) garantindo coerência quando o CIRC remete para o CIRS para efeitos de qualificação, obviando a discrepâncias como a que apontámos em 2.3.2 (onde o facto da matéria colectável de rendimentos auferidos por não residentes sem estabelecimento estável ser apurada de acordo com as normas do IRS / sem recurso a contabilidade conduz a uma qualificação diversa daquela que sucederia caso o mesmo investimento fosse levado a cabo por um residente) e (iii) em geral, assegurar que os ensejos fiscais são prosseguidos mesmo quando os contabilísticos estão satisfeitos sem garantia daqueles.

Passamos a expor brevemente os dois métodos em oposição.

¹⁰¹ Preferimos o termo “decomposição” a “bifurcação” mais usual entre a doutrina, (assim, por exemplo, LAUKKANEN, (2007), págs. 112 e ss) pois, em rigor, nada impede que ao invés de uma divisão em duas parcelas não seja necessário à luz deste método efectuar múltiplas divisões.

¹⁰² Nesse sentido v. por exemplo os já referidos LAUKKANEN, (2007), págs. 112 e ss ou FARIA, (1994), págs. 16 e 17.

Na primeira alternativa um dado instrumento financeiro é considerado na sua globalidade independentemente da sua composição, vingando, de entre as suas parcelas, o instrumento casuisticamente considerado como prevalecente. À luz desta metodologia, os fluxos de caixa originados por um dado instrumento serão contabilisticamente reconhecidos e, em princípio, correspondentemente classificados e tributados, em função da forma primariamente adoptada por aquele instrumento.

Assim, no caso de derivados híbridos de investimento, v.g. uma obrigação convertível cuja remuneração seja concomitantemente garantida por cupão (necessariamente mais baixo do que o resultaria de uma obrigação não convertível), e pela possibilidade de, na maturidade, subscrever dadas acções a um preço de exercício (*strike*) pré-fixado, ainda que somente por recurso a liquidação financeira, os ganhos desta advindos seriam sempre classificados como juro – por ser esse o rendimento padrão proporcionado por um instrumento de dívida – quer derivassem do cupão propriamente dito quer do exercício daquela opção de conversão / compra a um preço inferior ao estabelecido no mercado, i.e. como se oriundos somente de uma obrigação. De um ponto de vista contabilístico, na esfera do subscritor, deparamo-nos com apenas um registo (no activo), v.g. a obrigação – ainda que as variações de valor decorrentes do derivado imbuído / opção sejam eventualmente revelados em anexo às contas (como passivo ou activo contingente (v. NCRF 21 e/ou 27)) – e a nível fiscal tudo ocorre em coerência, i.e. os rendimentos decorrentes são qualificados e tributados como decorrendo da obrigação.

De igual modo, no caso de derivados de derivados, v.g. uma *swaption* – opção de subscrever um *swap* sem que esta ocorra verdadeiramente, i.e. caso a opção seja exercida, com recurso a liquidação financeira, receber-se-á o rendimento que aquela (*swap*) ofereceria – o fluxo de caixa seria considerado como decorrente de uma opção e não do *swap*.

Já na segunda hipótese (decomposição), o instrumento financeiro é decomposto e como tal reconhecido contabilisticamente, classificado e tributado, em quantas unidades autonomizáveis contenha.

Assim, aproveitando os exemplos cimeiros, a obrigação convertível seria decomposta num instrumento de dívida e numa opção de compra, sendo os fluxos de caixa por estes originados individualmente registados nas contas da sociedade e complementarmente classificados e tributados (à partida como juros e mais-valias, respectivamente (v. 2.2.)). Já no caso da *swaption*, teríamos por um lado uma opção que seria registada enquanto tal aquando da compra da mesma, e, por outro, caso esta fosse exercida, um *swap* cujo rendimento seria reportado individualmente (sem prejuízo da consideração daquele custo de aquisição).

É difícil argumentar *à priori* e de forma dogmática, qual o sistema económica e / ou juridicamente mais racional ou meritório em face dos princípios jurídicos aplicáveis.

É que se, por um lado, o método da decomposição parece, pelo menos à primeira vista, ir mais de encontro ao princípio da Prevalência da Substância sobre a Forma e da Neutralidade, equiparando a situação onde individualmente se contratam variados instrumentos financeiros àquela onde estes se fundem num só, prevenindo abusos e disparidades de tratamento de Lugares Económicos Paralelos, é possível argumentar a favor da perspectiva analítica / de integração (i) que o método da decomposição despoleta custos de transacção acrescidos por ser necessário calcular o *tax burden* de vários componentes¹⁰³ (ii) que a decomposição poderia levar a mais de um resultado possível (bulindo com prerrogativas de segurança jurídica)¹⁰⁴¹⁰⁵ e (iii) que só uma perspectiva unitária é passível de respeitar o enquadramento económico da operação, captando a sua verdadeira essência e que, em verdade, seria a decomposição a privilegiar uma indesejada prevalência da forma sobre o conteúdo substantivo e não o contrário¹⁰⁶, podendo conduzir à tributação temporalmente desfasada dos seus vários componentes.

¹⁰³ KAU, (1990), pág. 1003-1014.

¹⁰⁴ KLEINBARD, (1991), pág. 1357.

¹⁰⁵ Para uma sùmula das vantagens e desvantagens do método da decomposição face ao método da integração v., por todos, os relatórios gerais dos congressos anuais da IFA de 1995 e de 2000, publicados em CDFI (1995) e (2000). A nível nacional v. FARIA, (1994), pág. 12 e ss, pese embora o alerta já feito de que esta autora analisa simultaneamente estruturação e qualificação.

¹⁰⁶ WARREN, (1993), pág. 460-492.

Sem prejuízo de não termos a resposta como indiscutível, parecem-nos de premiar (mais) os argumentos da primeira posição em função dos princípios vigentes, como se passa a explicar.

Em primeiro lugar, a argumentação da integração é normalmente feita pela negativa não assinalando propriamente as virtudes deste método fora aquelas que decorrem *à contrario* da sua comparação com o método da decomposição. Optar pela integração é afinal nada fazer perante problemas previamente identificados sob o escudo genérico de que fazê-lo é, grosso modo, demasiado complexo. Recuperamos a nossa posição de que o Pragmatismo não é um fim em si mesmo (3.6) antes devendo ser visto como um princípio auxiliar à busca da solução concreta.

Prosseguindo, assinale-se que o problema identificado em (i) será em grande medida reduzido se for garantida a coerência, quanto a este aspecto, entre balanço fiscal e balanço contabilístico, como parece suceder. De facto, a contabilidade, de acordo com o princípio da *true and fair view*, parece, para além de obrigar ao registo de todas as transacções revestidas de materialidade e / ou essencialidade¹⁰⁷, convidar à segregação das mesmas (cujo afloramento fiscal podemos encontrar designadamente na al. b) do n.º 3 do art.º 17 ao exigir que cada operação tenha um reflexo contabilístico individualizado) de modo a facultar informação mais completa aos investidores e, logo, favorecer a decomposição. Por outro lado, na medida em que um derivado híbrido de investimento possui simultaneamente compósitos de *debt* e de *equity* esta segunda vertente tende também a ser individualizada por variados motivos. Destarte, por referência a uma obrigação imbuída de opção convertível em acções: se as acções forem de capital da própria sociedade haverá um reflexo automático em capitais próprios; e não o sendo poderá ainda assim suceder esse reflexo pela necessidade de reconhecer a influência em entidades terceiras ou de (futuramente) consolidar contas (v.g. integralmente ou por equivalência patrimonial, etc.) a partir de dada participação.

¹⁰⁷ Para uma análise jurídica dos comandos de essencialidade e materialidade no IASB Framework e IAS 1 v. SANCHES, (2006), págs. 202 e ss.

Quanto a (ii) a insegurança jurídica decorrente das eventuais múltiplas possibilidades de decomposição teriam de ser lidadas pelos agentes envolvidos (doutrina, AT e Tribunais) até que se alcançasse um grau de concretização aceitável, tal como, de resto sucede amiúde, em múltiplos campos do direito, perante dúvidas de interpretação.

Quanto a (iii) de facto a decisão pela decomposição é passível de desencadear um efeito potencialmente indesejável, visto que, conseqüentemente, os componentes de um derivado poderão ser reconhecidos / mensurados e qualificados de forma distinta e, em função de tal fenómeno, tributados em desfasamento cronológico, numa assimetria indesejável. A solução passará pela criação de regras de harmonização cronológica que possibilitem a tributação concomitante de figuras parcelares de um mesmo instrumento / transacção, à semelhança do que já sucede com as operações de cobertura (mesmo as quais, como observado, não são de todo de aplicação generalizada estando circunscritas a casos específicos (v. 2.3.1).

Mas acima de tudo voltamos a reforçar as preocupações já mencionadas de Prevalência da Substância sobre a Forma e Neutralidade. Com efeito, usando um exemplo tradicional de Lugar Económico Paralelo¹⁰⁸ é de evitar que a análise fiscal da contratação separada de uma obrigação e de um warrant seja diversa face à de uma obrigação convertível, deixando ao contribuinte a decisão das conseqüências tributárias advenientes. A correcção deste género de disparidades só é possível através da decomposição, da qual, *de iure condendo*, fazemos a apologia.

Feitas as considerações de mérito, importa assinalar que, quanto ao direito positivado, a tendência das NCRF (v. §§ 19 e 20) é decompor os derivados híbridos de investimento, reconhecendo os respectivos cashflows como se oriundos de dois itens diversos (o que tendencialmente levará a igual tratamento a nível fiscal), mas já não os derivados de derivados, onde o reconhecimento é somente de um item. Esta opção decorre da diversa natureza daquelas construções jurídicas: assim, no caso de uma *swaption*, a opção e a *swap* não existem individual-

¹⁰⁸ V. pág. 43 do CDFI, (2000).

mente ou antes, sendo ambas instrumentos financeiros derivados, só existem na medida da sua inter-relação, enquanto perante uma obrigação com uma opção (de conversão) associada, a opção existe por referência a uma realidade terceira (v.g. capital social de uma sociedade), i.e. aquelas figuras representam realidades distintas: um activo financeiro e um instrumento de capital próprio, pelo que são autonomizadas.

Conclui-se assim que as normas contabilísticas em vigor adoptam o método da decomposição de forma mitigada não abrangendo os derivados de derivados, os quais serão registados de acordo com as regras gerais / método da integração. A fiscalidade seguirá, também nos termos gerais, a opção contabilística salvo a existência de norma específica de incidência. Perante a inexistência de tal norma, caberá em face dos derivados de derivados desmascarar os casos onde se pretenda meramente aproveitar a qualificação do derivado prevalecente para obter os fluxos do derivado subjacente, punindo eventuais abusos.

4.3. Qualificação

4.3.1. Qualificação enquanto tipo de rendimento

As categorias de juro, mais-valias e dividendos, as quais nos habituámos a pensar como estanques são, em verdade, conterminais confundindo-se muitas vezes, o que é particularmente visível e verdadeiro nos casos em que se utilizem derivados.

Neste subcapítulo elencaremos as características associadas a cada uma das referidas categorias (sem prejuízo de, como veremos, o raciocínio subjacente de intermutabilidade ser extensível a outras categorias de rendimento) de modo a que, posteriormente, melhor possamos ajuizar as soluções adoptadas a nível da qualificação de derivados.

Embora tipicamente a grande dicotomia classificativa no que concerne a derivados se coloque entre mais-valias e juros / rendimentos de capital¹⁰⁹ (sem prejuízo dos apologistas da não classificação, i.e. consideração como rendimento normal / empresarial *tout court*¹¹⁰), optámos aqui por incluir referência a dividendos dado a importância actual dos derivados de *equity*, i.e. cujo activo subjacente corresponde, real ou sinteticamente, a participações sociais.

4.3.1.1. Juro

Podem ser apontadas como impressões digitais do juro os seguintes indicadores: (i) deriva do pagamento de um crédito sendo o arquétipo o contrato onde uma parte abdica de liquidez presente de capital a troco da sua devolução ulterior acrescida de uma compensação pelo valor temporal desse mesmo capital – o juro; (ii) esta remuneração é certa (salvo risco de crédito) ainda que eventualmente indeterminada no momento zero; (iii) é calculado normalmente por relação ao capital mutuado e (salvo excepções (que confirmam a regra)) varia paralelamente ao tempo da maturidade; (iv) é originado e calculado (com base no contratualizado) na esfera do devedor só então sendo pago ao credor o que leva a que esteja usualmente sujeito a retenção na fonte; (v) constitui um gasto dedutível na esfera do devedor (por defeito, na exacta razão da tributação na esfera do credor).

4.3.1.2. Dividendos

As coordenadas mor dos dividendos passam por: (i) constituírem uma retribuição de capital utilizado para subscrever o capital social de uma sociedade; (ii) serem residuais face aos restantes credores da sociedade, de existência e montante incerto, pois dependem da ocorrência e do valor dos lucros daquela sociedade, mas sendo potencialmente ilimitados; (iii) serem originados na esfera da sociedade e só então pagos aos sócios (após decisão dos mesmos), pelo

¹⁰⁹ Os derivados enquanto instrumento financeiro / capital circulam com facilidade pelo que a busca da sua qualificação deverá ser feita de acordo com as categorias genericamente aceites a nível internacional, v.g. as presentes na CMOCD, em prejuízo da noção interna de rendimentos de capital que seria, como se sabe, passível de englobar juros e dividendos, categorias que analisaremos assim separadamente.

¹¹⁰ LEITÃO, (2001), págs. 29 e ss.

que são comumente sujeitos a retenção na fonte (iv) não serem considerados gastos dedutíveis para efeitos fiscais e (v) estarem potencialmente sujeitos a dupla tributação económica.

4.3.1.3. Mais valias

As principais características das mais-valias são: (i) decorrerem, grosso modo, da transmissão de um bem, tradicionalmente real(izada) mas alegadamente passível de ser ficcionada, por um preço superior ao da sua aquisição (ii) ocorrerem na esfera do próprio contribuinte dado representar uma valorização no seu património pré-existente (e logo não sendo, *per se*, alvo de qualquer pagamento estando antes englobadas num preço genérico) o que leva a que comumente não sejam sujeitas a substituição tributária, não sendo exigível que o devedor / comprador apure o custo histórico do bem e (iii) serem perspectivadas como um ganho fortuito, não repetível e desconexo da normal actividade de uma dada entidade.

4.3.1.4. Subsunção rendimentos oriundos dos derivados às categorias de rendimento padrão

4.3.1.4.1. Características dos derivados que dificultam a utilização de classificações tradicionais

Perspectiva-se como deveras complexo efectuar a subsunção dos ganhos oriundos da classe global dos derivados a uma qualquer categoria de rendimento. Não obstante, é também de evitar a sua divisão à luz de critérios artificiais, em especial se considerarmos que a grande maioria destes instrumentos são substituíveis entre si, passíveis de incorporar diferentes tipos de rendimento ou possuem características associáveis a mais de um tipo (de rendimento), o que favorece o planeamento fiscal agressivo e prejudica a ensejada Neutralidade. Passamos a ilustrar através de curtos exemplos.

4.3.1.4.1.1. Potencial reunião simultânea de características de dívida e capital

As obrigações *bull/bear* são instrumentos que requerem um investimento inicial igual ao do seu valor nominal¹¹¹ – logo não são sequer derivados à luz da definição fiscal-contabilística (v. 4.1) – e funcionam de tal modo que se o activo subjacente – v.g. índice de participações – der um retorno positivo (quer por referência a dividendos distribuídos quer à valorização de títulos) o investidor recebe o principal acrescido desse retorno e caso desvalorize o investidor receberá o principal menos aquela desvalorização (sendo que, no limite nada receberá).

Apesar de haver uma ablação temporária de capital o que aproxima a figura do conceito de dívida (originadora de rendimentos de capital) não há remuneração garantida. Por outro lado, os ganhos originados em resultado de retornos do activo subjacente incluem rendimentos tradicionalmente classificados como mais-valias e / ou dividendos.

Na mesma pegada, aquiesçamos que o mesmo decorre de exemplos mais tradicionais tais como uma obrigação cujo cupão fosse obrigatoriamente convertível em participações sociais ou estivesse conexo a lucros de uma dada sociedade, onde se receberia uma vantagem pela ablação temporária de capital habitualmente consistente numa (eventual) mais-valia ou dividendos.

4.3.1.4.1.2. Potencial incorporação de diferentes tipos de rendimento

O *total return swap* é um instrumento que, a troco de um determinado valor, paga ao subscritor os incrementos de riqueza que derivariam de uma dada participação social, quer a nível de valorização do preço, quer a nível de distribuição de lucros. Resulta portanto que conduzir os rendimentos deste derivado à categoria de dividendos ou somente de mais-valias corresponderia a permitir que um desses tipos de rendimento fosse tributado de acordo com o regime de um outro.

¹¹¹ Salvo se emitidas a desconto situação que por simplicidade não abordaremos.

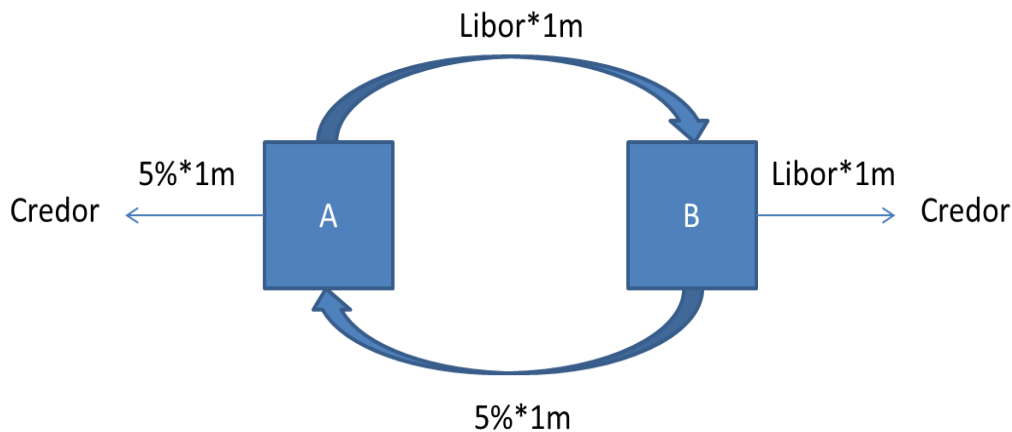
Referência para o facto de que, à semelhança dos dividendos ou mais-valias, praticamente todos os rendimentos (especialmente se passivos) podem constituir fluxos de caixa subjacentes a derivados dando ênfase ao debate acerca de se a sua natureza deverá permanecer inalterada ou respeitar as regras gerais aplicadas a derivados (caso existam). Assim, do mesmo modo que mencionámos *total return swaps* podemos hipotizar *real estate swaps* ou *royalties swaps*. Desenvolveremos esta questão a propósito da consideração do efeito económico na qualificação de derivados (v. 4.3.3).

4.3.1.4.1.3. Substituabilidade

A título de exemplo da referida substituibilidade compare-se o efeito de uma *plain vanilla swap* de taxa de juro vs. um FRA:

α - No primeiro destes instrumentos “B” tem (está obrigado a) uma obrigação pretérita – juro sobre um determinado capital – que vai cumprir no futuro a uma determinada taxa variável (imaginemos que a *Libor*). A obrigação pretérita vence a um ano e incide sobre o principal de um milhão de euros (EUR 1m). B pretende cumprir essa obrigação pagando antes uma taxa fixa de 5%. “A” encontra-se numa situação diametralmente oposta.

A e B celebram um *swap* taxa fixa vs. variável, com um nocional de EUR 1m e maturidade de um ano, de tal modo que o quadro global dos fluxos de caixa presumidos se revela no seguinte esquema:



Assim, decorrido um ano:

- Se $Libor > 5\%$ - B recebe de A EUR $1m * (Libor - 5\%)$;
- Se $Libor < 5\%$ - B paga a A EUR $1m * (5\% - Libor)$;

β - Perante um segundo instrumento “D” pretende, em determinado prazo futuro (n), contrair uma obrigação futura (a cumprir em $n+1$) - pagamento de juro sobre um determinado capital - estipulando como taxa de juro determinada taxa fixa / variável em n . Trata-se, em sùmula, do estabelecimento no presente de uma taxa de juro de um empréstimo a contrair no futuro. Estes contratos são (usualmente) de exclusiva liquidação financeira, i.e. não exigem que de facto se venha a contrair o empréstimo futuro, simplesmente a parte longa garantiu que, se de facto viesse a contrair o referido endividamento, o poderia fazer à taxa acordada. Assim se a taxa real for superior à taxa acordada ganhará a diferença vezes o nocional; no caso contrário vice-versa. Imaginemos que o investidor pretendia contrair um empréstimo de EUR 1m, à taxa *Libor*, em n (daqui a um ano) e celebra um FRA com C por referência à taxa de 5%:

- Se $Libor$ em $n > 5\%$: D recebe de C EUR $1m * (Libor - 5\%)$;
- Se $Libor$ em $n < 5\%$: D paga a C EUR $1m * (5\% - Libor)$.

Como decorre com clareza dos exemplos cimeiros os investidores B e D estão em Lugares Económicos Paralelos. Ora, pese embora o segundo investimento (FRA) tenha sido origina-

riamente pensado para uma obrigação futura, nada impede que exista uma obrigação pretérita quando se o contrata, i.e. pode servir exactamente os mesmos intentos que a *swap* de taxa de juro. Entre nós (e sem embargo da eventual aplicação da CGAB e consequente requalificação à luz princípio da Prevalência da Substância sobre a Forma), como vimos (2.2), os fluxos oriundos destes dois instrumentos são, respectivamente, classificados como rendimento de capitais e mais-valia. Persiste uma sensação de *cherry-picking*.

Uma outra forma de alcançar os mesmos resultados (que por via daquele swap de taxa de juro) seria a compra de um *Cap* (limitando as perdas em caso de subida da Libor acima de 5%) e concomitante venda de um *Floor* (expondo-se ao risco de descida da Libor abaixo de 5%). O rol de exemplos poderia continuar mas não vemos necessidade ou utilidade em o fazer¹¹². As paridades encontradas no mundo financeiro inter-derivados são inúmeras. Esta não é a sede para as expor. Basta-nos alertar o mundo jurídico-fiscal para a sua existência.

4.3.1.4.2. Subsunção rendimentos oriundos dos derivados a Juros

Não obstante as dificuldades decorrentes das características acima assinaladas, ensaiamos a aproximação dos rendimentos oriundos de derivados (como um todo) às categorias expostas.

Dado que alguns derivados funcionam por referência a um valor, real ou fictício, subjacente – notional – v.g. *swaps*, poderia haver a tentação de afirmar que este toma o lugar do capital pelo que aqueles rendimentos poderiam ser considerados juros (ou, pelo menos, rendimentos de capital¹¹³). Ora, se, por um lado, o exposto é verdadeiro, por outro lado, reconheça-se que (i) inexistente qualquer ablação de capital (só na maturidade há troca de fluxos) e (ii) a remuneração não é garantida, características normalmente associadas aos juros (v. 4.4.1). Acresce que a influência do factor tempo é difusa / secundária ao invés do que sucede comumente com o juro, i.e. as condições contratuais não variarão necessariamente conforme a maturidade

¹¹² Com relevo dada a qualificação operada entre nós: uma *swaption* permite que sob a égide /qualificação de uma opção (que origina mais-valias) se obtenham os rendimentos de um *swap* (que eventualmente origina rendimentos de capital sujeitos a retenção na fonte).

¹¹³ Assim LEITÃO, (2001), pág. 29 e ss.

da *swap* (em especial se não de juro, v.g. *equity*) seja a um ano, dois, dez ou outra, mas fruto das expectativas de evolução de cada um dos riscos concretamente considerados¹¹⁴. E é assim porque inexistente (a referida abnegação do) capital¹¹⁵.

Ainda por referência a *swaps*, noutros casos como seja o de *credit default swaps* (CDS) o raciocínio expandido aproxima-se mais pois o risco assumido pela parte curta / vendedora (que assume risco incumprimento do devedor originário) é um risco de crédito, paralelo à situação em que o mesmo sujeito tivesse emprestado capital e aguardasse a sua devolução e remuneração.

Sem embargo, se até aqui falámos de *swaps* de passivos, as objecções aumentam quanto a *swaps* de activos, onde seria necessário desconsiderar totalmente a pré-qualificação dos mesmos – basta supôr o tratamento de um *equity swap* como produzindo juros para concluir pela falácia da proposta.

Em suma podemos afirmar que na enorme maioria dos casos, inexistente nos derivados (excepto em híbridos de investimento) qualquer entrega de capital (*swaps*, *forwards*, *futuros*), ou, quando tal ocorre, esta representa apenas uma percentagem diminuta do investimento tradicional (*opções*, *CFDs*), pelo que não é dogmaticamente rigoroso considerá-los como “produtores” de juro. Nestes últimos casos (*opções*, *CFDs*) a qualificação dos rendimentos subjacentes como juro, perante a óbvia transacção de transmissão de bens ou similar (normalmente originadora de mais-valias) parece no mínimo artificial.

Não obstante as limitações assinaladas, a qualificação destes rendimentos como juros por aproximação, como solução subótima, conscientemente adoptada, pode ser, pelo menos para

¹¹⁴ Embora se possa reconhecer que, na medida em que os investimentos dos quais se obtenha juro *stricto sensu* (v.g. dívida pública) sejam vistos como custo de oportunidade, se possa esperar que a taxa de retorno exigida para outros investimentos ao longo do tempo tenha tendência a evoluir de forma paralela.

¹¹⁵ Na mesma linha, por referência a *swaps* de taxa de juro, assinala-se, embora conscientes do valor meramente interpretativo dos mesmos, que de acordo com o comentário 21.1 ao § 3 do art.º 11 CMOCDE “a definição de juro (...) não inclui normalmente pagamentos realizados ao abrigo de instrumentos financeiros não tradicionais onde não existe dívida subjacente (por exemplo, *swaps* de taxa de juro).”

alguns instrumentos (se optarmos por uma qualificação múltipla (i.e. lado a lado com a classificação dos rendimentos de dados derivados como pertencentes a outras categorias), por oposição a unívoca) a mais racional, perante as restantes hipóteses sendo, no fundo, a menos má das soluções.

4.3.1.4.3. Subsunção rendimentos oriundos dos derivados a Dividendos

Já a referência a dividendos só parece fazer sentido quando haja conexão a capital social o que nem sempre sucede impedindo portanto a subsunção genérica de rendimentos oriundos de derivados a esta categoria. Basta questionar qual o sentido atribuível a uma prerrogativa que num negócio ligado (somente) a câmbios deslindasse dividendos. Este não nos parece ser de todo o rumo a seguir.

Já a consideração isolada a dividendos de determinados rendimentos decorrentes de derivados, v.g. quando os mesmos tenham por activo subjacente *equity*, parece fazer sentido. Tomaremos esta conclusão em apreço ao apontar uma solução genérica (e não meramente sectorial como seria se adoptada nestes termos).

4.3.1.4.4. Subsunção rendimentos oriundos dos derivados a Mais-Valias

A coerência científica desta aproximação soçobra por desconsiderar por completo a natureza de activos subjacentes, possibilitando assim a transfiguração do tipo de rendimento em causa. A transfiguração seria desejada na medida em que as mais-valias apresentam uma vantagem competitiva em relação às restantes categorias qual seja a de normalmente não estarem sujeitas a retenção na fonte. Este ponto por si só convidaria obviamente à utilização de derivados em detrimento de outras figuras ao arrepio de intenções de Neutralidade.

No quadrante oposto, não se ignora obviamente a simplicidade e Pragmatismo da opção que seria passível de reduzir a Substituibilidade a que acima fizemos referência, nomeadamente ao desincentivar a alienação precoce destes instrumentos como forma de transfiguração do tipo de rendimento.

De um dado ponto de vista a consideração destes ganhos podia ser o caminho correcto exactamente por não estar sujeito a retenção na fonte (e por, de acordo com a maioria das CEDT apenas ser tributada no estado da residência (v. 2.3.2)).

Numa primeira linha, seria assim pois, na medida em que o derivado represente uma intenção de exposição ao risco do activo subjacente, e que os fluxos do mesmo sejam tributados, uma tributação num segundo momento derivada da liquidação do derivado podia ser vislumbrada como uma dupla tributação. Não é assim. Inexiste qualquer dupla tributação: os sujeitos não são os mesmos (afastando a dupla tributação jurídica) e os fluxos de riqueza são igualmente diversos / independentes (afastando a dupla tributação económica).

Noutra sede, esta solução vingou (como vingou parcialmente entre nós) porque a não sujeição a retenção na fonte diminui os custos de transacção e permite um mais célere funcionamento dos mercados de capitais. Ora, o Estado que, por si só, actuasse diversamente estaria a auto-impor-se uma desvantagem competitiva que face à facilidade de circulação do capital poderia ter consequências nefastas para a sua economia. Em todo o caso, somos de opinião que não há porque não encontrar uma solução intermédia não onerando o que não deve ser onerado e “onerando” o que não haja razão para não o fazer e, porventura acima de tudo, ganhando assim acesso a informação sobre as transacções que vão ocorrendo.

4.3.1.4.5. Subsunção rendimentos oriundos dos derivados a Rendimento Comum

Finalmente, o raciocínio adoptado a propósito das mais-valias é válido e sai até incrementado a propósito da consideração como rendimento normal / empresarial dado que também aqui se

ignora a eventual qualificação do activo subjacente com as apontadas consequências a nível de Neutralidade.

Se, à partida, motivos de Pragmatismo também aqui seriam válidos, a corrupção da subsunção genérica a esta categoria é aqui maior pois as mais-valias são, à semelhança juros e dividendos rendimentos de capital *latu sensu* / rendimentos passivos pelo que as regras de uns adaptam-se com mais facilidade aos outros. Assim, por exemplo, as taxas aplicáveis e mecanismos de tributação são normalmente similares ou até mesmo idênticos, e, bem assim, a divisão de competências inter-estados em operações transfronteiriças, de acordo com CEDT, tende a ser mais facilmente replicável entre aqueles tipos de rendimentos do que perante a tributação de rendimentos activos a qual obedece a diferentes factores de conexão / critérios (fonte de pagamento vs. fonte do rendimento / produção do mesmo (v.g. existência ou não de estabelecimento estável)).

À guisa de conclusão deste esforço de subsunção dos rendimentos oriundos de derivados às categorias padrão assinala-se que, após a análise das características distintivas das mesmas, é mister reconhecer que não se descortina um mínimo denominador comum que pudesse permitir a associação de todos os rendimentos de derivados a qualquer um daqueles grupos ou tampouco às categorias de juro / rendimentos de capital¹¹⁶ e mais valias como sucede entre nós (v. 2.2).

4.3.2. Deficiências de Qualificação: Princípio do Abuso como resposta? – o comércio internacional como palco exemplificativo

Os derivados são instrumentos que pela sua natureza artificial / sobreposta à realidade potenciam a elisão, normalmente tendo em mente a requalificação de rendimentos e / ou aproveitamento de vantagens fiscais conferidas a terceiros, através do investimento indirecto via derivados.

¹¹⁶ Uma eventual motivação poderá ter passado pelo ensejo de financiamento estatal sujeitando a retenção na fonte os tipos de derivados mais comuns.

O presente capítulo propõe-se analisar a efectividade do Princípio do Abuso no combate àquelas situações, tendo por base a qualificação de rendimentos operada a nível nacional. Visto que esta problemática tem revelado particular ênfase a nível da tributação internacional, usaremos esse palco para a nossa análise.

Com efeito, as idiossincrasias dos derivados levantam alguns problemas em face do Direito Fiscal Internacional estando o cerne dos mesmos na definição dos limites da competência tributária dos Estados face ao entendimento tradicional do princípio da Territorialidade e, bem assim, na alienação de alguns dos factores de conexão tradicionais perante a utilização de derivados.

Como refere PEREIRA, *“A forma como os Estados estruturam os seus sistemas tributários, assentes simultaneamente num elemento de conexão real ou objectivo e num elemento de conexão pessoal ou subjectivo – este último frequentemente conjugado com um princípio de universalidade na tributação dos residentes – propicia a sobreposição de pretensões fiscais de diferentes Estados relativamente a uma mesma situação tributária internacional.”*¹¹⁷

Este duelo de pretensões tem vindo a ser dirimido ao longo dos anos prioritariamente por via de acordos bilaterais tendentes à divisão do poder tributário bi-reclamado, em grande medida derivados da CMOCDE¹¹⁸, de acordo com os quais, grosso modo, a divisão do poder de tributação é efectuada perante cada tipo de rendimento individualmente considerado, i.e., em função da sua qualificação, e concretamente alocada, por referência aos dois princípios aludidos, entre o Estado da Residência (da entidade que aufero o rendimento) e o Estado da Fonte.

¹¹⁷ PEREIRA, (2010).

¹¹⁸ Sem prejuízo da existência de mecanismos multilaterais nomeadamente em áreas de maior integração, v.g. a União Europeia ou da aplicação (mais rara) de outros modelos de convenção (v.g. EUA ou ONU).

O princípio da Territorialidade concretiza-se então no reconhecimento a um dado Estado do poder de tributar os rendimentos cuja fonte se situe no respectivo território¹¹⁹. Por sua vez, o factor de conexão fonte engloba (i) a fonte do rendimento *stricto sensu* – conceito económico que pretende atender ao local de produção (ii) a fonte de pagamento – conceito financeiro relativo ao local do desembolso e (iii) elementos de conexão real – localização dos bens móveis ou imóveis subjacentes aos rendimentos (*lex rex sitae*)¹²⁰.

Algo diferente da determinação / legitimidade de tributação reconhecida por aquele princípio é a extensão de aplicação do mesmo a qual, salvo excepções (v.g. mecanismos de cooperação) se esgota, em obediência à ideia de soberania fiscal¹²¹, e aos princípios gerais de Direito Internacional Público, no território do Estado em causa, levando a que se possa afirmar que “(...) [a amplitude do poder de tributar do Estado da Fonte] *não podia ser maior, uma vez que a extensão do âmbito espacial de aplicação das leis de um Estado a rendimentos auferidos fora do seu território, por pessoas sem uma conexão subjectiva relevante com esse Estado (residência ou, eventualmente, nacionalidade), seria contrária a princípios basilares do Direito Internacional Público.*”¹²².

O princípio da Territorialidade é por defeito associado aos países importadores de capital na medida em que permite assegurar a manutenção da sua base fiscal perante o investimento directo estrangeiro¹²³, pese embora, como veremos, o desejo de manutenção da referida base não seja exclusivo desses Estados.

Ora, o investimento indirecto em activos de um dado Estado através de derivados não conduzirá à erosão dessa base fiscal mas será porventura susceptível de contundir com o seu desenvolvimento expectável. Tomaremos por exemplo o caso de dividendos.

¹¹⁹ Concordamos aqui com XAVIER (2007, pág. 30) e PEREIRA (2010, pág. 98) quando reconduzem o princípio da Territorialidade ao princípio da Fonte exigindo uma conexão real e excluindo situações de conexão pessoal.

¹²⁰ PEREIRA, (2010), pág. 106-107.

¹²¹ XAVIER, (2007), pág. 14.

¹²² ROSADO (2010, pág. 90).

¹²³ PEREIRA, (2010), pág. 114.

Tenha-se a este respeito por assente que, de acordo com a CMOCDE, os rendimentos decorrentes de derivados tendem a ser considerados como “*outros rendimentos*” (ou outras mais-valias) cabendo a sua tributação ao Estado da residência (art.º 13 e 21) enquanto os dividendos são qualificados como tal e tributados no Estado da Fonte ainda que a uma taxa limitada (art.º 10).

O problema da obtenção indirecta de dividendos foi reconhecida e alvo de debate nos EUA¹²⁴. A questão neste país colocava-se essencialmente pela diferenciação de tratamento entre investimento directo em *equity* americano quando efectuado por um residente ou por um não residente, estando, no segundo caso, os respectivos rendimentos sujeitos a retenção na fonte. Ora, tornou-se habitual a realização de investimentos indirectos naqueles activos através de *equity swaps* (cujos rendimentos não estão sujeitos a retenção na fonte), onde uma entidade residente tomava a parte curta, transferindo para um não residente os rendimentos do referido activo (v.g. *dividend equivalent payments* (DEP)), a troco de uma dada quantia, logrando “escapar” à imposição da referida retenção na fonte.

A primeira reacção norte-americana surgiu pela aplicação, em dadas circunstâncias, da teoria do contrato de agência¹²⁵ através da qual, em suma, o *Internal Revenue Service* considerava o não residente como principal, em cujo interesse era efectuado o investimento, e recaracterizava a transferência de verbas em pagamentos de um agente [o qual estaria como que meramente a prestar um serviço], aplicando o respectivo enquadramento tributário¹²⁶.

Posteriormente, o legislador americano positivou directamente a tributação de DEP através da aprovação do *Foreign Account Tax Compliance Act*, de 18 de Março de 2010, diploma do qual decorre, *grosso modo*, que os pagamentos efectuados por referência a *equity* americano

¹²⁴ V., por todos, GAFFNEY, (2010).

¹²⁵ A qual encontra limites por exemplo no caso de ser a própria sociedade emissora do capital a contratualizar o *swap*.

¹²⁶ GAFFNEY, (2010) ou, para uma noção mais global da situação, o relatório apresentado, em 2008, no Congresso Americano “Dividend Tax Abuse: How offshore entities dodge taxes on US Stock Dividends” disponível para consulta em www.hsgac.senate.gov.

deverão ser sujeitos a imposto naquele país, ainda que efectuados entre duas entidades não residentes, o que, face ao antes afirmado, extravasa quer o âmbito do princípio da Territorialidade (e tampouco encontra justificação na generalidade das CEDT em vigor), quer a extensão de aplicação do referido princípio¹²⁷.

Ponhamos a teste a mesma problemática por referência a Portugal:

Ex. 1 – Uma sociedade alemã (GCo.) detém acções (Acções) de uma sociedade comercial Portuguesa (PCo.) a qual distribui dividendos. Portugal tributa dividendos através de retenção na fonte à taxa definida na respectiva CEDT¹²⁸¹²⁹.

Ex. 2 – A GCo. – parte curta – celebra um *equity swap* com uma sociedade francesa (FCo.) – parte longa – por referência às Acções.

Ex. 2.1. – GCo. não detém Acções e celebra aquele *equity swap* numa base puramente especulativa, i.e. GCo. acredita que os rendimentos decorrentes das Acções serão inferiores à remuneração que recebe ao abrigo do contrato derivado.

Os DEP pagos à FCo. pela GCo. serão tributados de acordo com a CEDT França-Alemanha. A ligação a Portugal é meramente teórica / artificial. Portugal nada tributa.

Ex. 2.2. – A GCo. detém Acções, e celebra o *equity swap* com intuítos de cobertura procurando assegurar que obtém uma dada remuneração garantida em função da detenção das Acções, i.e. não se expõe ao risco valor dos dividendos a distribuir.

Portugal tributa a distribuição de dividendos por via de retenção na fonte. A GCo. é tributada pelo auferimento dos dividendos mas recebe um crédito fiscal limitado. A GCo. deduz ainda o

¹²⁷ GAFFNEY, (2010).

¹²⁸ Aprovada pela Lei n.º 12/82, de 3 de Junho.

¹²⁹ Não são considerados outros mecanismos de redução dupla tributação económica, v.g. Directiva Mães-Filhas.

pagamento dos DEP à FCo. caso estes sejam superiores à remuneração paga por esta ao abrigo do *equity swap*.

Ex. 3 – PCo.2 – parte longa – detém Acções em tais circunstâncias que sobre uma eventual distribuição de dividendos não haverá retenção na fonte face ao disposto nos art.º 51 e 97 e realiza DEP a favor da GCo. – parte curta – ao abrigo de um *equity swap*.

Estes pagamentos seriam à partida considerados *outros rendimentos* e, de acordo com a CEDT Portugal-Alemanha, não estariam sujeitos a tributação em Portugal. PCo. deduz os mesmos.

A GCo. parece gozar de vantagens que não lhe eram devidas (*lawshopping*) visto que se investisse directamente nas Acções e da mesma recebesse dividendos haveria à partida lugar a retenção na fonte (v. Ex. 1).

Nos Exs. 2.1 e 2.2 não se vislumbra como poderia Portugal arrogar-se no direito de tributar aqueles rendimentos. E é assim pois se, à primeira vista, parece que há um factor de conexão tendente a legitimar a tributação por Portugal, v.g. distribuição de dividendos / fonte de pagamento e / ou fonte do rendimento (v.g. sociedade portuguesa), sucede que não só a fonte do pagamento não se situa em Portugal como a fonte do rendimento (produção) é não já a PCo. mas antes o contrato de derivado, o qual de igual modo não foi celebrado nem terá aplicação em Portugal. Conclusão é que, à partida, o princípio da Territorialidade não cobre situações de referência indirecta à fonte.

A discussão deve centrar-se em torno do Ex. 3, mormente tendo em vista apurar a sua subsunção à CGAB.

Desde logo parecem ser obtidas vantagens fiscais contrárias ao espírito do sistema / que não seriam usualmente obtidas pelo que, admita-se, os pressupostos volitivo e comparativo poderiam ser dados como preenchidos. Resta o elemento formal.

Ora, dissemos já que um derivado e o seu activo subjacente são Lugares Económicos Paralelos na medida em que são sucedâneos, i.e. são juridicamente diversos (*stricto e latu sensu*) embora permitam obter substancialmente os mesmos efeitos económicos (Igualdade Económica *latu sensu* e, na medida da relação proporcional que caracteriza a relação valor derivado vs. activo subjacente, também Igualdade Económica *stricto sensu*) (v. 3.3 e 4.1), mas isso apenas nos leva a concluir que o seu tratamento diferenciado representa uma brecha de Neutralidade.

Concluimos também que ao aplicar a CGAB o “*abuso de formas jurídicas*” / elemento formal sucederá quando, por meios inusuais / artificiais se eleve um Lugar Económico Paralelo que só possuía Igualdade Económica (tanto *latu* como *stricto sensu*) a uma Igualdade Jurídica *latu sensu*, conferindo àquele sucedâneo de investimento as faculdades prototípicas do negócio ou acto cuja incidência se visa contornar, contribuindo para a identidade das situações, de onde decorre em consequência dever o tratamento fiscal ser de igual modo idêntico.

Deste modo, o que importa é apurar se existe a referida Igualdade Jurídica *latu sensu* entre as situações em análise e a resposta é que, à partida, não. Será igual (e que igualdade é esta) investir directamente no activo subjacente ou expor-se ao risco do mesmo *ex vi* um derivado?

Ao optar pelo investimento *ex vi* derivado o risco em causa é maior – não há qualquer garantia do valor dos dividendos e já a obrigação de pagar a remuneração é por seu turno certa – e os direitos sobre o activo são menores – v.g. não há possibilidade exercício do direito de voto ou alienação do bem – logo não estão presentes nesta opção as características prototípicas da situação alegadamente elidida ou, por outras palavras não está em causa a (falta de) Igualdade Tributária / Capacidade Contributiva, mas somente a (falta de) Neutralidade (o que deverá ser combatido pela qualificação apropriada e não por medidas antiabuso)¹³⁰.

¹³⁰ Mais, estamos a pressupor que foi transferida a totalidade do “risco económico” mas e se for somente 10%?

Por outro lado, e voltando ao elemento volitivo, se o que choca a consciência jurídica é a vantagem indevidamente obtida há que questionar se terá a parte longa de se preocupar com o facto da curta deter o activo. É que, mesmo que esta não detivesse o activo naquele exemplo, também não haveria retenção na fonte sobre os rendimentos dos derivados (Ex. 2.1). Ora, se nessa circunstância nada há a atacar (a utilização de derivados é genericamente permitida) parece poder inferir-se que o desvalor ético da operação só existiria perante a actuação conjunta entre as duas entidades, algo que se torna necessário demonstrar. Esta é uma fronteira ténue e de prova trabalhosa.

Não se duvide da certeza da existência de casos de efectiva elisão utilizando derivados¹³¹ mas mais do que os demonstrar interessa aqui estabelecer a fronteira de aproveitamento (lícito) da dicotomia Igualdade Jurídica vs. Económica que caracteriza estas figuras.

Haverá uma questão de falta de Igualdade Tributária / violação do princípio da Capacidade Contributiva, despertando a aplicação do Princípio do Abuso, onde e quando, concomitantemente à celebração daquele *equity swap* (do qual decorre Igualdade Económica), fossem acordadas medidas que permitissem à parte longa diminuir o seu risco¹³² e, *grosso modo*, controlar o activo subjacente (v.g. estabelecendo o sentido de direitos de voto), conduzindo a uma Igualdade Jurídica que, ao abrigo do princípio da Uniformidade, deva ser tributado por igual. Onde tal não suceder temos meramente uma especulação (o que dou a troco da posição longa no *equity swap* será inferior ao que vou receber), independentemente da obtenção de dadas vantagens fiscais face ao investimento directo no activo subjacente, a qual representa um (mero) quebrar de Neutralidade que não justifica, por defeito, o recurso ao Princípio do Abuso. Afinal, concluímos já que só dificilmente um Lugar Económico Paralelo pode ser tributado de forma diversa por encontrarmos o seu paralelismo. A Neutralidade não possui essa força (v. 3.3).

¹³¹ TAVARES (2010), (pág. 224 e ss) aponta a este propósito as normas norte-americanas *constructive sales* (de reconversão de dadas operações em efectivas vendas) e dentro destas apresenta o *equity swap* e o *short against the box* como meios de diferimento do pagamento de mais valias.

¹³² Questão pertinente será indagar se o compromisso da parte curta em manter a maioria do risco, “cedendo” uma parcela minoritária do mesmo, pode ser vista como uma garantia / diminuição do risco para este efeito.

Naturalmente que, casuisticamente, será necessário verificar o grau de proximidade à Igualdade Jurídica, i.e. visto que nunca estamos a falar de situações exactamente idênticas mas antes de construções artificiais buscando essa igualdade é imperativo que se retenha se as características prototípicas do item que se pretende igualar estão já alcançadas o bastante, de modo a decidir pela aplicação do Principio do Abuso ou não¹³³.

Se necessário é afirmá-lo: o exemplo dado a propósito de dividendos é extensível a outros tipos de rendimento; aquelas situações internacionais podem dar lugar a situações puramente internas; quem refere *lawshopping* pode igualmente abordar *treatyshopping* (v.g. como forma de iludir normas LOB¹³⁴).

Em resumo, parece ser de concluir que, salvo o caso de comportamentos abusivos, o que só sucederá quando, *grosso modo*, para além do teor normal de um contrato derivado, for acordado o domínio / controlo do activo subjacente e / ou haja conluio demonstrado entre as partes em questão (no que pode ser visto como uma aproximação à teoria americana da recharacterização em contrato de agência), os derivados poderão gozar de determinadas vantagens fiscais não pretendidas o que, no fim do dia, representa (apenas) uma quebra de Neutralidade (i.e. face ao tratamento fiscal actual de derivados é possível obter vantagens não pensadas (ainda que com quebra de Neutralidade) sem que haja elisão), algo ao arrepio da (arriscamos dizer (embora o conceito seja plenamente subjectivo)) consciência jurídica.

Queiramos quer não, fruto de uma qualificação do legislador que não tomou em consideração a substância de cada derivado, “a forma prevalece [sobre um dad]a substância” e derivado daquela as situações têm tratamentos fiscais diversos pelo que assiste a um agente optar de entre as formas existentes aquela que seja fiscalmente mais benéfica o que equivale a dizer

¹³³ Esta posição encaixa na exigência de um “*all artificial arrangement*” (ou se se preferir da necessidade de que uma actuação abusiva o seja manifestamente), que o TJUE adoptou no seguimento da já aludida jurisprudência Cadbury Schweppes. Não sendo a artificialidade “total” não há justificação para a aplicação daquele mecanismo-tampão. Acerca deste tópico veja-se DOURADO, (2010), pág. 154 e ss.

¹³⁴ V. por exemplo DOURADO, (2010), págs. 146-14.

economicamente mais otimizada, na medida em que a fiscalidade é também uma componente da gestão / decisão económica (empresarial). Estaremos, portanto, muitas vezes perante um lícito planeamento fiscal.

Parece assim de reconhecer que, numa perspectiva *Law and Economics*¹³⁵ (i.e. de busca da melhor solução considerando os resultados obtidos) as soluções para os problemas levantados pela utilização de derivados estarão primordialmente não na aplicação do Princípio do Abuso / CGAB, mas antes ao nível da qualificação operada.

4.3.3. Posição adoptada: A consideração do efeito económico para efeitos de qualificação e tributação

Os fluxos de caixa originados por derivados são, por natureza, reproduções / reflexos de comportamentos (leia-se do activo / passivo) subjacentes. Ao perguntar se o seu efeito económico deve ser considerado para efeitos da qualificação e tributação de derivados questionamos, em suma, se o legislador, ao optar por determinada qualificação para um comportamento (subjacente), deverá manter essa opção para um derivado conexo. Numa frase reconduzimos a temática à questão: se num mundo não derivado pretendesse obter o rendimento em causa qual a categoria (de rendimento) a que este corresponderia?

Por conseguinte: uma opção de compra de uma acção exercida a um preço que represente um desconto face aos preços de mercado seria qualificada como mais-valia; o fluxo de caixa oriundo de um *swap* de taxa de juro seria qualificado como juro por ser esse o rendimento reproduzido; no caso de *swap* de divisas voltaríamos a estar perante mais-valias visto que ao mesmo subjaz uma promessa de troca de numerário (em dada moeda por outra moeda); num *swap* de rendimentos prediais contra a recepção de uma quantia fixa esses rendimentos seriam percebidos como rendimentos prediais por ser essa a realidade subjacente que está a ser financeiramente reflectida, etc.

¹³⁵ CARVALHO, (2011), págs. 115 e ss.

Só assim se previnem brechas de Neutralidade visto que, como referimos já, um derivado (com intuitos especulativos) é um Lugar Económico Paralelo ao Activo / Passivo subjacente, leia-se um meio alternativo de investimento neste último. Por outro lado, o funcionamento deste método respeitaria na íntegra a ideia de Prevalência da Substância sobre a Forma permitindo que, independentemente da forma – investimento directo no activo / passivo ou indirecto por exposição ao respectivo risco *ex vi* derivado – a *quasi*-idêntica substância económica conduzisse a um tratamento genericamente análogo.

Acresce que a sua adopção dificultaria a elisão, evitando o recurso constante a normas anti-abuso – as quais (i) devem ser de aplicação residual / excepcional e (ii) encontram problemas funcionais perante a natureza dos derivados – na medida em que retira motivação à grande maioria dos comportamentos elisivos os quais são operados em busca de uma qualificação mais favorável.

Noutra sede, considerando (i) a actual qualificação de rendimentos e (ii) a rede de CEDT em vigor, parecem abundar circunstâncias onde Portugal não deterá qualquer prerrogativa de tributação sobre rendimentos de derivados ainda que os mesmos apresentem conexão com o respectivo território (v.g. fonte de pagamento). Ora, cumpre apurar se esta deverá ser a regra ou antes a excepção? É que, adoptando o método de qualificação em estudo – do qual resultaria que muitas daquelas realidades passariam a ser tributadas na fonte – nada obsta ao estabelecimento concomitante de regras especiais, onde as mesmas sejam necessárias.

Com efeito, se quanto à tributação de rendimentos oriundos de derivados a nível internacional decorrentes de operações entre entidades financeiras (agindo em interesse próprio) e/ou em mercados organizados, seria eventualmente necessário estabelecer regras especiais tendentes à não sobreoneração dos instrumentos em debate (v.g. não sujeição a retenção na fonte) com o intuito, nomeadamente, de salvaguardar a competitividade fiscal de Portugal no plano internacional face à reconhecida facilidade de circulação de capitais, outros casos haverá em que tal desoneração não se justifica (v. 4.3.2).

Refira-se que as motivações de Pragmatismo normalmente subjacentes à não retenção na fonte de mais valias, especialmente em situações internacionais, como sucede entre nós, não têm aqui razão de ser (o que só comprova que os rendimentos oriundos de derivados não são por defeito mais-valias). As mais-valias não se encontram sujeitas a retenção na fonte porque são supostamente determinadas na própria esfera do seu titular não tendo nexos a exigir ao devedor que indague o preço de aquisição originário, antes devendo ser autoliquidadas. Simplesmente, nos casos em análise, ocorre um pagamento de um rendimento (originado por um derivado) onde o devedor sabe qual o ganho que a contraparte retira da operação pelo que nada impediria que ocorresse retenção na fonte sobre esse fluxo financeiro.

Adicionalmente, da imposição de retenção na fonte, mesmo a nível internacional, poderiam resultar consequências favoráveis na medida em que o legislador seria obrigado a “enfrentar a realidade”, ganhando noção dos fluxos transaccionados a este nível e da sua eventual importância, facilitando (apenas) aqueles que fizesse sentido facilitar, ao invés de permitir reinar a “anarquia” que hoje vigora a este nível¹³⁶.

A solução não é perfeita essencialmente pela complexidade inerente, algo que não se ignora¹³⁷. Em todo o caso sempre se dirá que o Pragmatismo por si só não é motivo bastante não devendo ser o mesmo deixado prevalecer sobre as preocupações de Igualdade (ainda que fraca / Neutralidade) antes enunciadas e, sem prejuízo do que ficou dito, a verdade é que, qual seja a solução adoptada, para efeitos da tributação de derivados, a complexidade parece ser uma constante: a matéria é em si altamente técnica envolvendo / exigindo muitas vezes o domínio não só da realidade jurídica *stricto sensu* mas também da contabilidade e do mundo financeiro. Por outro lado, as referidas dificuldades podem ser gradualmente diminuídas através da concretização pela AT, jurisprudência e doutrina.

¹³⁶ Com efeito é mister reconhecer que ninguém sabe ao certo o volume das transacções a nível de derivados o que torna exponencialmente difícil o papel do legislador: como apontar soluções sem conhecer a fundo a realidade que se pretende intervir?

¹³⁷ Nesse sentido se pronuncia também FARIA (1994, págs. 16 e ss.), embora nos pareça que a abordagem que a mesma comenta só parcialmente vai de encontro à por nós exposta.

Por fim, refira-se que, pese embora as diferentes interpretações que pudessem decorrer de uma referência genérica para o activo subjacente, na medida em que se defende por este prisma a desconsideração da incidência de derivados enquanto categoria autónoma, especificando meramente como reconduzir os mesmos às categorias gerais, fornece-se um bem definido cânone interpretativo levando a que a incidência seja determinável e não resultando assim dessa decisão qualquer violação do Princípio da Legalidade ou da Segurança Jurídica.

Chegados a este ponto podemos resumir, *de iure condendo*, a equação composta por estruturação e qualificação que perspectivamos como a mais indicada, nos seguintes moldes:

Passo / Regra n.º 1 – caso se tratem de derivados híbridos ou derivados de derivados: decompôr os mesmos, definindo o(s) activo(s) / passivo(s) subjacente(s) (definindo regras de harmonização cronológica na tributação dos componentes);

Passo / Regra n.º 2 – regra geral utilizar classificação de rendimento que caberia ao activo / passivo subjacente, cabendo ao legislador fornecer cânones interpretativos acerca de como operar essa subsunção;

Passo / Regra n.º 3 – excepcionar situações merecedoras de tratamento especial, como sejam os casos em que a competitividade a nível de mercado de capitais o exija.

4.4. Noção de rendimento

4.4.1. Contexto Geral

Os Estados (democráticos) hodiernos são na sua enorme maioria Estados Fiscais, i.e. privilegiam a obtenção das receitas necessárias ao seu funcionamento / prossecução dos fins públi-

cos, preferencialmente, se não exclusivamente, por via da tributação dos seus cidadãos¹³⁸ (v.g. ao invés de participarem directamente na economia, a qual meramente regulam).

Essa tributação sobre os cidadãos incide sobre a riqueza dos mesmos (por oposição à mera existência nos impostos de capitação) a qual se manifesta pelos bens tributários¹³⁹ património, rendimento ou consumo, de cada contribuinte.

Sem prejuízo da tributação indirecta sobre o consumo (entre nós efectuada principalmente através do IVA), de há muito se favorece o rendimento como indicador daquela riqueza, na medida em que este é aquele que, de entre os bens tributários mencionados, melhor possibilita a análise das manifestações de riqueza à luz do princípio da Capacidade Contributiva, o qual funciona como critério material de tributação (v. 4.1). Na medida em que o incremento de riqueza coincide a uma vantagem económica é exigido ao cidadão que contribua com parte da mesma para o esforço comum.

Mas o que significará afinal rendimento? Deve-se aos trabalhos levados a cabo por HAIG¹⁴⁰ e mais tarde SIMONS¹⁴¹, nas primeiras décadas do século transacto, na senda de SCHANZ¹⁴², o desenvolvimento da teoria do rendimento acréscimo, hoje comumente aceite como basilar (ainda que com mais ou menos limitações) entre os ordenamentos jurídico-fiscais de índole similar à nacional¹⁴³.

A concepção de rendimento *Haig-Simons* (do acréscimo) é tal que qualquer diferença ocorrida num dado período de tributação, entre o património (líquido) inicial de um dado contribuinte e o seu património (líquido) final, deverá ser considerada rendimento. Nesse sentido, *Haig* afirma “*income is money value of the net accretion to one’s economic power between*

¹³⁸“*Taxes are what we pay for a civilized society*” (inscrição constante da entrada da sede do Tesouro Federal Americano em Washington DC) no que pode ser visto como um afloramento da teoria do contrato social.

¹³⁹ Na acepção que lhe é dada por VASQUES, (2005).

¹⁴⁰ HAIG, (1921).

¹⁴¹ SIMONS, (1938).

¹⁴² SCHANZ, (1896).

¹⁴³ A nível interno, v. o preâmbulo do CIRS.

two points of time”¹⁴⁴ e *Simons*, que aprimorou posteriormente os ensinamentos de Haig, incluindo a variável consumo na equação de rendimento, postula que “*personal income may be defined as the algebraic sum of the market value rights exercised in consumption and the change in value of the store of property rights between the beginning and the end of the period in question.*”¹⁴⁵. Por outras palavras, e adaptando aquelas definições à realidade contabilístico-fiscal, podemos dizer que rendimento será a diferença entre o (justo) valor do património líquido de um contribuinte no final de um dado período de tributação e o (justo) valor desse mesmo património líquido no início do mesmo período.

Entre nós, destaque para a sintetização de TAVARES (por referência à posição dos autores antes enunciados), particularmente elucidativa: “*O rendimento é o acréscimo de poder económico – realidade que abrange o dinheiro, em si mesmo, e qualquer coisa susceptível de valorização monetária – e plasma-se no incremento da capacidade de satisfação das necessidades dum sujeito num intervalo temporal.*” (sublinhado nosso)¹⁴⁶.

Da aplicação da lógica acima transcrita decorre que, em abstracto, o rendimento-acréscimo existe sempre independentemente de realização *latu sensu* – aqui se incluindo pagamentos, liquidação, maturidade, ou qualquer outro facto (tributário) diverso da mera valorização valorimétrica num dado período (tributário) – abordando portanto as (meras) (des)valorizações dos activos e, bem assim, rendimentos que, embora apenas realizáveis no futuro, sejam cronologicamente imputáveis àquele período.

A realização surge assim como facto secundário e não constitutivo do rendimento, servindo a jusante como acto confirmador do incremento de riqueza, i.e. como meio de mensuração (definitivo).

¹⁴⁴ HAIG, (1921), pág.7.

¹⁴⁵ SIMONS, (1938), pág.50.

¹⁴⁶ TAVARES, (2011), pág. 22.

Avançando no trilho cognitivo (de compreensão da noção de rendimento) cumpre apurar como determinar o (justo) valor do referido património, i.e. quais as suas componentes e como proceder à sua valorização.

Desde logo, com particular referência às pessoas singulares, há a subtrair ao conceito de rendimento jurídico, o qual na pegada da teoria do acréscimo poderia incluir qualquer incremento da possibilidade de satisfação de necessidades, as realidades conexas ao capital humano – incremento nas capacidades pessoais de um determinado sujeito de tal modo que lhes seja associada uma putativa vantagem económica futura, por exemplo, a frequência de um mestrado o que (estamos em crer) potencia a capacidade de vir obter melhores rendimentos no futuro, dado o aumento de conhecimento e correspondente *curriculum vitae* – e rendimento auto-produzido – riqueza derivada de comportamentos particularistas como seja, por exemplo, a manutenção dada à própria casa – as quais carecem de materialidade e objectividade, i.e. não são directamente convertíveis em montante monetário e detêm um valor que varia subjectivamente, características a ter por essenciais à utilização de uma dada realidade como critério de tributação¹⁴⁷.

No caso das pessoas colectivas, caberá em primeira linha à contabilidade dar conta dos réditos ocorridos. Perante os dados fornecidos por aquela ciência, a fiscalidade ajuizará da sua (des)consideração para efeitos fiscais.

Contabilisticamente serão à partida rendimentos todos os conexas a realizações, tal como acima descritas. A valorização do (justo) valor do restante rendimento(-acrécimo), corresponderá aos apelidados *Paper Gains* (ou *losses*) – ganhos ou perdas latentes, prováveis ou meramente potenciais, normalmente ligados a mais-valias não realizadas ou variações decorrentes de investimentos de capital plurianuais (ou, em rigor, pluriperiódicos) cronologicamente afectos ao período em causa – e passará pela tentativa de apuramento:

¹⁴⁷ TAVARES, (2011), pág. 31.

(i) do valor de comercialização de cada activo, em condições de lealdade / independência (*arm's length*), no início e final do período em causa, o que nos conduz às noções correntes de mais-valias latentes e de justo valor contabilístico como sua medida de aferição; e

(ii) dos montantes cuja origem é imputável a factores cronologicamente conexos àquele período de tributação, independentemente de realização futura, a proceder através de raciocínios contabilísticos de acréscimo (*accrual*) súbditos do princípio geral da especialização de exercícios (v.g. método da taxa de juro efectiva¹⁴⁸) (a que nos referiremos como “**Rendimentos Crono-Imputáveis**”).

Na impossibilidade de aferir fidedignamente os montantes em jogo restará registar os itens em questão pelo seu custo histórico (leia-se aquisição ou produção), eventualmente corrigido, e aguardar pela realização, altura em que se procederá a um realinhamento da realidade, sem prejuízo de ajustamentos intermédios (amortizações / depreciações e / ou imparidades).

A realização oferece por natureza dados similares à contabilidade e à fiscalidade. Será onde aquela (contabilidade), fruto de métodos respeitadores de uma lógica de acréscimo puro (*accrual* ou justo valor), lograr apurar montantes intermédios relativos a *Paper Gains*, que à fiscalidade competirá ajuizar da sua aceitação, total ou parcial, ou, pelo contrário, desconsideração, de igual modo total ou parcial, optando pelo diferimento da obrigação de imposto / direito à sua dedução, i.e. reinstituindo a prevalência ao princípio da realização. Este juízo será efectuado grosso modo à luz dos princípios gerais de direito (fiscal) aplicáveis e, bem assim, de motivos extra fiscais identificados pelo legislador como prevaletentes. Sem prejuízo, podemos avançar desde já que se, tradicionalmente, os rendimentos identificados em (ii) (Rendimentos Crono-Imputáveis) são aceites para efeitos fiscais, já as emanações valorimétricas descritas em (i), com relevo para os ajustamentos decorrentes da aplicação do método do justo valor, merecem mais e maiores reservas. Voltaremos a este tópico¹⁴⁹.

¹⁴⁸ Através deste método é calculado o custo amortizado de um activo ou passivo financeiro e imputado o rendimento ao período relevante. A taxa de juro efectiva será aquela que desconte os pagamentos ou recebimentos de caixa futuros estimados durante a vida esperada do instrumento financeiro na quantia escriturada líquida do activo ou passivo financeiro.

¹⁴⁹ V. 4.4.3.

Em face do exposto, observamos uma dialéctica constante de confronto e substituição entre acréscimo e realização, onde se esta permanece regra, passe-se a redundância, para os rendimentos efectivamente realizados, já perante *Paper Gains* surge como uma resposta sub-ótima que se restringe aos casos em que a aplicação dos métodos súbditos da teoria do acréscimo puro não é tida como suficientemente meritória (se bem que mesmo aqui, como veremos, o acréscimo mais não faz do que simular / ficcionar a realização que mantém assim o carácter de pedra toque nas contas e de facto tributário por excelência para efeitos fiscais). Demérito que poderá ser detectado quer na própria contabilidade, devido por defeito à infiabilidade dos dados subjacentes, quer na fiscalidade, por aquele motivo ou por razões de outras ordens que levem a que o legislador opte deliberadamente pela sua não aplicação, pese embora a contabilidade assim aconselhasse. De entre estas motivações destacamos a importância dos princípios da Capacidade Contributiva, Neutralidade, Simetria e Proporcionalidade, tal como os compreendemos e, quanto aos primeiros, antes expusemos em 2.

O Anexo VII ilustra o raciocínio prosseguido (cingindo-se às pessoas colectivas).

4.4.2. Métodos contabilísticos de reconhecimento e mensuração de Paper Gains

Sem prejuízo da análise mais tecnicista e centrada no caso prático dos derivados, efectuada em 2.3.1, expomos aqui brevemente os métodos contabilísticos de reconhecimento e mensuração de *Paper Gains* previamente mencionados, de modo a melhor poder ajuizar o mérito das informações que estes fornecem *ex vi* resultado líquido à fiscalidade.

Historicamente, foi dada preferência ao princípio da realização o que se deve ao reflexo de preocupações distintas mas de certo modo paralelas no campo da contabilidade e fiscalidade. Naquele, o princípio da Prudência justifica uma abordagem cautelosa na mensuração de réditos, numa lógica protectora dos interesses do credor societário impedindo, em conjugação

com o princípio da Intangibilidade do Capital Social¹⁵⁰, a distribuição de resultados e, em geral, a tomada de decisões de gestão que pudessem diminuir o património afecto ao pagamento de passivos. Já na fiscalidade, a realização singra em primeira linha por motivos de Pragmatismo dado oferecer a inegável garantia do valor que é exteriormente atribuível a uma determinada vantagem económica – o valor da venda ou do pagamento no vencimento é por natureza fidedigno como demonstração do *quantum* da vantagem / rendimento auferido – e, por outra banda, de garantia de liquidez, obviando a dificuldades à luz do princípio da Proporcionalidade, visto que, desconsiderando o risco contra parte (leia-se não pagamento por parte do devedor¹⁵¹), ocorre a recepção de uma vantagem económica monetária¹⁵², possibilitando ao contribuinte abdicar de uma parcela desta para satisfazer a obrigação (de pagamento) do tributo, sem outras ingerências no seu património.

Se as vantagens saltam à vista também as desvantagens se fazem notar sendo tradicionalmente apontadas como particularmente gravosas, a nível da tributação de mais-valias, (i) o apelidado efeito *Lock-in* – i.e. a deturpação económica provocada por um sistema fiscal que tributa somente no momento da venda levando a que um contribuinte procure protelar a mesma ainda que o economicamente racional (desconsiderando consequências da tributação) fosse fazê-lo antes – e, em geral, (ii) a possibilidade de diferimento, privilegiando rendimentos realizados posteriormente, e / ou manipulação cronológica da obrigação de contribuir (ilustrável através de um exemplo tradicional (mas, quanto a nós de valência duvidosa¹⁵³): aguardar por um exercício em que haja prejuízos fiscais). Tal sucede pois, através do princípio da realização, aguarda-se pelo encaixe da quantia em causa, ou, melhor, pelo direito (grosso modo) sem reservas, a reclamar o mesmo (assim no caso de entidades sujeitas a contabilidade organizada (v.g. sociedades comerciais) a demonstração de resultados reflectirá um rendimento ainda que o mesmo não seja efectivamente pago no momento em que passa a ser devido). Em verdade,

¹⁵⁰ Para mais acerca deste tópico v. por todos DOMINGUES, (2004), pág. 103 e ss..

¹⁵¹ Visto que à luz das normas contabilísticas aplicáveis um rendimento será levado a resultados independentemente do seu efectivo recebimento.

¹⁵² Excepto nas circunstâncias de troca / entrega de bens, as quais, por motivos de economia de espaço não abordamos.

¹⁵³ Como tivemos oportunidade de comentar supra em 3.2, tudo dependerá da apologia ou não de uma noção de lucro real atemporal.

ao fazer depender a constatação de uma dada demonstração de riqueza para efeitos fiscais da realização, situação que deixa claramente um amplo campo de vontade ao contribuinte, tendencialmente diferem-se proveitos – é melhor pagar impostos amanhã do que hoje – e antecipam-se custos – é melhor poder deduzir hoje do que amanhã – tudo em coerência com uma noção básica de valor temporal do dinheiro. Por outro lado, esta possibilidade favorece os investimentos que, à luz deste princípio, sejam tributados mais tarde por via daquele procrastinamento de imposto – reconheça-se que um investimento que só seja tributado mais tarde vs. um outro no mesmo montante que seja tributado de imediato apresenta decerto uma vantagem de tesouraria comparativa (de novo o valor temporal do dinheiro) – no que consubstancia uma brecha na desejada Neutralidade fiscal.

Daquele ponto de partida, a tendência das ciências contável e fiscal foi procurar abarcar os rendimentos deixados (temporariamente) de fora pelo princípio da realização por referência à noção de rendimento acréscimo (i.e. *Paper Gains*), sendo que o contrário (i.e. a desconsideração desses rendimentos) poderia ser contemplado simultaneamente como uma violação da Capacidade Contributiva / Uniformidade (se tributo mais tarde o critério utilizado não será exactamente o mesmo) e, como referido, do princípio da Neutralidade, visto olvidar, ainda que temporariamente, incidir sobre dadas demonstrações de riqueza e, logo, favorecer economicamente as mesmas em detrimento de outras, suas sucedâneas.

No que se pode apelidar de um passo intercalar, de modo a capturar o ganho temporal daquelas vantagens económicas, mas simultaneamente visando obviar às preocupações de liquidez elencadas, parte da doutrina tem, ao longo dos tempos, vindo a sugerir a aplicação do princípio da realização de modo mitigado¹⁵⁴, v.g. calculando o montante de imposto a pagar a final (na realização) com a actualização / capitalização das maquias que seriam devidas no final de cada período de tributação i.e., incrementando o imposto com a vantagem de tesouraria decorrente do pagamento retardado do mesmo. Sucede que, como bem nota TAVARES, este método viria, no caso das mais-valias, maximizar o referido efeito *lock-in* visto que o imposto a

¹⁵⁴ WETZLER, (1977), p. 130.

pagar seria ainda maior. Esta conclusão não é linear pois, caso se aplicasse (usando as mais-valias como paradigma) apenas a bens adquiridos após a entrada em vigor de semelhante regime, seria de esperar que, *ceteris paribus*, agindo racionalmente, o contribuinte tomasse em consideração a actualização do valor de imposto a pagar e, caso concluísse que não poderia obter com aquele valor um rendimento após tributação pelo menos igual (em taxa interna de rentabilidade) ao da actualização a efectuar, optasse pela venda. A crítica essencial passa antes, quanto a nós, pela complexidade do cálculo concreto daquela taxa de actualização e pela pressuposição que o contribuinte investe de facto o montante bruto dos *Paper Gains* a essa determinada taxa (quando, como veremos, a presumir algo, semelhante ponderação deveria visar quando muito as vantagens ínsitas aos mesmos)¹⁵⁵.

As preocupações de liquidez mantêm-se também actuais e verificam-se essencialmente a nível de particulares onde as tributações de índole acréscimo-puro são excepcionais¹⁵⁶. A nível das pessoas colectivas, os casos de decisão de exclusão da tributação acréscimo ficam a dever-se, como veremos de seguida, prioritariamente a outros motivos.

Por referência às pessoas morais (enquanto entidades obrigadas a deter contabilidade organizada), temos, nos últimos anos, assistido a uma aproximação paulatina dos métodos de aferição de rendimento, contabilísticos e fiscais, à noção de rendimento como acréscimo puro sendo o exemplo acabado as IAS/IFRS/NCRF – por comparação às legislações contábeis pré-existentes como seja, internamente, o POC – propalando em determinadas situações o registo de perdas por imparidade (evolução que, sem prejuízo do seu incremento, decorria já de adaptações legislativas pretéritas) e, em especial, ajustamentos ao justo valor de activos por conexão directa ao mercado (*mark-to-market*) ou através de modelos de aproximação (*mark-to-model*). Esta evolução ocorre, se não com uma mudança total de paradigma, com a constata-

¹⁵⁵ Não obstante a propriedade de outros argumentos v.g. as naturais preocupações a nível de Proporcionalidade pela exigência de imposto sem liquidez (v. 3.2) e, bem assim, o perverso efeito económico que podia decorrer dessa exigência de liquidez apriorística (para fazer face a impostos intermédios) na medida em que poderia afastar muitos eventuais *entrepreneurs* de investimentos que tivessem em vista a obtenção de mais-valias, ou ainda o efeito “lock-out” que de seguida abordamos.

¹⁵⁶ Será o caso da tributação de juros corridos perante a alienação de títulos de dívida (v. n.º 5 do art.º 5 e n.º 3 do art.º 40, ambos do CIRS).

ção e priorização dos interesses do investidor (face aos do credor comum) procurando oferecer uma imagem quão verdadeira, fidedigna e actualizada quanto possível (*true and fair view*) de uma dada realidade empresarial, tantas vezes postos em causa (os interesses do investidor) perante imprevistas variações (positivas ou negativas) de riqueza sem que as demonstrações contabilísticas denunciasses as mesmas. Esse défice de transparência potenciou também muitas vezes comportamentos desviantes de que são exemplo alguns dos principais escândalos financeiros dos últimos anos¹⁵⁷.

Da aplicação de métodos de registo do rendimento-acrécimo (métodos de contabilização / tributação *accrual* como, por exemplo, o método da taxa de juro efectiva, ou o já referido método do justo valor, etc.) decorre, ao contrário da realização, uma antecipação e racionalização temporal do registo de proveitos e custos, reconhecidos quando (alegadamente) objectivamente ocorrem em função de imputações cronológicas. A lógica acréscimo (*accrual*), cara à ciência contabilística, age assim em concordância com o princípio da Especialização de Exercícios¹⁵⁸, procurando acoplar a cada exercício os rendimentos / custos que foram produzidos / suportados no mesmo, ainda que, quer a sua efectiva recepção / desembolso, quer somente o direito a exigir / obrigação de pagar, ocorram futuramente.

Assim sucede com muitos rendimentos de capital oriundos de instrumentos com existência plurianual como sejam obrigações de cupão zero ou OID¹⁵⁹ (obrigações onde a remuneração é total ou parcialmente conferida através da subscrição a desconto), onde, através do método da taxa de juro efectiva, se apura a remuneração que premeia o abdicar do principal em cada exercício.

¹⁵⁷ A título de exemplo: insolvência da *Enron* (e concomitante colapso da *Arthur Andersen*) em 2001, da *Lehman Brothers* em 2008 ou ainda do *Bearings Bank* em 1995, esta especificamente provocada por perdas não declaradas oriundas de investimentos em derivados e que ultrapassavam os capitais próprios da instituição.

¹⁵⁸ Sendo certo que muitos autores usam até as expressões princípio do Acrécimo e da Especialização de Exercícios, a nível contabilístico, como sinónimos.

¹⁵⁹ Os rendimentos cronologicamente imputados incluem, e bem, instrumentos emitidos a desconto dado os rendimentos subjacentes corresponderem *ipsis verbis* a uma remuneração pela ablação temporária de capital, vulgo juro. Assim (num exemplo simplista na medida em que o capital investido é idêntico) subscrever uma obrigação a um ano por 100 quando o seu valor nominal é de 110 (o qual será devolvido na maturidade) é idêntico a subscrever uma obrigação por 100 cujo valor nominal é também de 100 mas oferece prémio de 10% – i.e., em ambos os casos, decorrido um ano, o investidor receberá o capital investido de 100, acrescido de 10 como remuneração.

Já o método do justo valor, procura, no final de cada exercício / período de tributação, determinar o preço de venda de um determinado bem caso o mesmo fosse transmitido para um terceiro não relacionado, leia-se em condições de mercado (*arm's length*). A diferença, positiva ou negativa, entre o valor do bem em causa no início e no fim do período de tributação em causa constituirá um resultado, i.e. ganho ou perda. Trata-se do modelo teoricamente mais perfeito de captura do rendimento-acrécimo, embora bula de raiz com sérias dificuldades práticas, mormente perante situações onde inexista um preço de mercado e não deixe de levantar questões à luz dos princípios fiscais aplicáveis, designadamente em face do princípio da Capacidade Contributiva, pelo menos do modo como o método do justo valor tem vindo a ser entendido / aplicado, tal como de seguida procuraremos demonstrar.

4.4.3. *Paper Gains* vs. Vantagens *Paper Gains*

A inclusão dos referidos *Paper Gains* na noção de rendimento (fiscal) é questão tão intrincada quanto interessante. É que, por a contabilidade os reflectir como tal, em obediência ao princípio da Especialização de Exercícios, dado pretender disponibilizar o máximo de informação a terceiros (*true and fair view*), v.g. investidores, tal não significa que a fiscalidade, a qual deverá ser sempre em primeira linha serva dos seus próprios comandos (de resto, como qualquer ciência autónoma) deva, automaticamente, qual monge copista, fazer o mesmo (ainda que o Pragmatismo a tanto aconselhe). No entanto, é sabido que, mais do que discutir se, de facto, os *Paper Gains* são rendimentos, o que é mais ou menos claro, a dificuldade (fiscal) encontra-se na garantia da sua mensuração de modo fiável e do respeito pelo princípio da Igualdade e seus corolários (v.g. Capacidade Contributiva).

Assim, recuperando a aproximação efectuada à noção de *Paper Gains* – ganhos ilíquidos / não realizados, prováveis ou meramente potenciais, ligados a (i) mais-valias latentes ou (ii) investimentos de capital (*latu sensu*) plurianuais, i.e. decorrentes de instrumentos com vencimento ulterior mas devidos em razão do tempo e assimiláveis àquele período de tributação (Rendimentos Crono-Imputáveis – v. 4.4.1) – assinala-se as putativas vantagens daí advenien-

tes como seja a potencialidade de crédito com base nesses ganhos futuros, a melhor posição negocial em função da imagem generalizada de maior riqueza aos olhos de terceiros, ou, genericamente, a satisfação e segurança daí decorrentes para o desenvolvimento das respectivas actividades económicas (é diferente agir sabendo que se tem, ainda que só provavelmente, perdoe-se a expressão, uma “almofada”, do que sem esta)¹⁶⁰. Retiramos duas conclusões desta breve exposição.

Sem debater em demasia a coerência ou falácia destas vantagens económicas (doravante “**Vantagens Paper Gains**”), muitas vezes de frágil sustentação (a materialidade e objectividade de algumas são, no mínimo, discutíveis), inegável parece ser a conclusão de que é diversa a situação de quem tem *Paper Gains* de quem não os tem, com vantagem para os primeiros.

Esta primeira conclusão sustenta a opção de tributação à luz da concepção de rendimento *Haig-Simons*. Não o fazer representaria uma violação do princípio da Capacidade Contributiva na sua vertente da Generalidade.

Partindo daquele ponto a doutrina fiscal tratou, tal como já avançado, de testar a materialidade e objectividade do incremento de riqueza, i.e. procurar mensurar o valor dessas vantagens. Onde e quando possível, fê-lo através dos métodos contabilísticos da imputação cronológica (*accrual*) ou do registo das variações valorimétricas (justo valor), onde impossível ou desaconselhável (efectuar essa mensuração), refugiou-se na (segurança da) realização. Sucede que aqueles dois métodos, pelo menos como habitualmente aplicados, se revelam desajustados à realidade subjacente, como se passa a ilustrar.

Com efeito, há uma segunda conclusão a retirar do raciocínio expandido e, quanto a nós, tão óbvia quanto a primeira, que é a de que quem detém *Paper Gains* (apesar de, sublinhe-se,

¹⁶⁰ TAVARES, (2011), pág. 601.

auferir um rendimento-acrécimo) não estar na mesma situação de quem, grosso modo, os realizou, com desvantagem para os primeiros.

Desde logo, não se está a tributar o usufruto das Vantagens *Paper Gains* mas a presunção – convenhamos que o Fisco não vai averiguar se houve ou não um aumento do endividamento do contribuinte conexo àquele rendimento (provável) futuro – desse usufruto ou, caso se prefira, a detenção da opção de usufruir das mesmas (de resto, sublinhe-se que, com a maior probabilidade, só os investidores mais sofisticados farão uso dessas possibilidades...).

Mas, acima de tudo, é importante notar que, poder onerar, negociar com base em, ceder no futuro, são apenas algumas das faculdades ínsitas a uma propriedade de facto / ilimitada.

Ninguém debaterá a diferença entre ter dinheiro em caixa / possibilidade imediata de o exigir e / ou reinvestir, e ter uma expectativa sobre a qual posso efectuar negócios. O gozo a retirar das situações é, senão qualitativamente diverso (o que adiante se esmiuça), decerto quantitativamente distinto. Assim, nos casos de obtenção de financiamento contra a garantia dos rendimentos a auferir, ou de promessa de cessão / alocação por processos mais ou menos sofisticados (sendo certo que na grande maioria destes casos, v.g. cessão simples, *factoring*, titularização, etc. será em princípio obtido um rendimento autónomo imediatamente tributado, pelo que a questão não se põe), o rendimento / a vantagem a obter nunca é igual ao valor facial desses ganhos putativos.

Efectivamente, um empréstimo / mútuo não é, por defeito, dado no montante da garantia mas somente em parte desta e (no caso de cessão) o cessionário avança dinheiro exigindo uma remuneração ao cedente, pelo que este nunca recebe o seu exacto valor. Mais, estas considerações sempre teriam se ser enquadradas em cada momento quanto ao mercado do crédito, factores macroeconómicos, etc..

As Vantagens *Paper Gains* correspondem assim, grosso modo, a uma (mera) parcela do gozo afecto ao montante bruto dos *Paper Gains*¹⁶¹.

Esta linha leva-nos a concluir que a tributação das Vantagens *Paper Gains* de modo idêntico ao de ganhos realizados representa uma violação do princípio da Capacidade Contributiva / Uniformidade e, como não deixaremos de assinalar, do princípio da Neutralidade.

O legislador poderia, quando muito, ficcionar a parcela do rendimento realizado equivalente às Vantagem *Paper Gains*¹⁶². Embora não ignoremos as dificuldades e inconvenientes associados à ficção e imposição de limites quantitativos, estamos em crer que é de imperiosa necessidade a realização de um aprofundado estudo económico nesse sentido, o qual, reconheça-se, em muito ultrapassa o escopo deste estudo.

Tributar Vantagens *Paper Gains* como *Paper Gains* realizados redunda assim em injustiça não só por presumir de modo inilidível que há um rendimento, o que poderá não suceder, mas ainda por ignorar por completo a realidade atribuindo um valor às referidas vantagens sem qualquer suporte no concreto / aproximação à realidade (o que poderia suceder perante o antes sugerido estudo económico¹⁶³), levando-nos a cair na ideia de Rendimento (totalmente) Normal / não real, e, logo, padecendo de inconstitucionalidade (v. 3.2).

¹⁶¹ Abre-se a este respeito uma subhipótese que não advogamos que passaria por considerar as Vantagens *Paper Gains* como um rendimento totalmente independente do rendimento a final (*Paper Gains* realizados), tributando o mesmo de forma autónoma (a uma taxa necessariamente mais baixa) e depois aplicando a taxa normal aquando da realização. Esta perspectiva teria desde logo uma vantagem, qual seja a de garantir que numa circunstância onde uma mais valia latente não se veio a concretizar, por posteriormente o activo se ter desvalorizado, mas onde o contribuinte tenha gozado, ainda que efemeramente, as Vantagens *Paper Gains*, haja lugar a efectiva tributação o que surge como imperativo de justiça à luz do já referido princípio da Generalidade. Pese embora atractiva, esta hipótese peca por artificial. As Vantagens *Paper Gains* estão efectivamente ligadas ao rendimento afinal; estas situações são facetas de uma realidade una, simplesmente separada cronologicamente.

¹⁶² A título de exemplo, caso se concluísse que as Vantagens *Paper Gains* equivalem a 50% dos (rendimentos) *Paper Gains*, seria necessário multiplicar essa taxa pelo montante bruto dos *Paper Gains*, antes de aplicar a taxa de imposto (descontando o valor avançado a final).

¹⁶³ Um campo de actuação interessante que por motivos de economia de espaço não podemos abordar seria a aproximação das Vantagens *Paper Gains* à sua realidade mais próxima – um rendimento em espécie – constando que noutros ramos do direito tal rendimento, para deter uso, tem necessariamente de ser alvo de avaliação por o seu valor não decorrer imediatamente da sua existência – eis o que sucede, a título demonstrativo, com a subscrição de capital social por realização de uma entrada em espécie (art.º 28 do CSC).

Acresce que, mesmo acaso a situação fosse (quantitativamente) equivalente, o que não se concede, i.e. que Vantagens *Paper Gains* fossem iguais a *Paper Gains* / reconduzíveis ao valor do acréscimo (a receber futuramente), não se poderia deixar de considerar a realidade fáctica – o contribuinte que auferir as Vantagens *Paper Gains* (leia-se que supostamente auferir o montante bruto dos *Paper Gains*) só irá receber aquele dinheiro (excluindo por ora situações de troca de bens) x tempo depois, não podendo, nomeadamente, investir o mesmo, ao contrário de um outro contribuinte que efectivamente recebesse esse rendimento. Logo, seria de elementar equidade que, quando a realização efectivamente chegasse, se operassem acertos de modo a que o imposto já pago fosse actualizado (a definição desta taxa é uma questão em si mesma), apurando-se assim o seu valor temporal, o qual se subtrairia do montante total de imposto a pagar caso não tivesse ocorrido tributação intermédia. Não o fazer representa uma violação do princípio da Neutralidade desfavorecendo investimentos plurianuais e / ou com pagamento a final.

De referir que não estamos aqui perante meros Lugares Económicos Paralelos, cuja distinção bule muitas vezes (somente) com prerrogativas de Neutralidade, onde a substância é a mesma mas as formas são diferentes, mas antes de situações substancialmente diversas que adoptando formas também elas diversas, são tributadas por igual, i.e. sem respeito por aquela diferença. Ora, se as manifestações de riqueza são diversas mas a reacção fiscal é igual, não havendo motivos para tal, estamos perante uma violação do princípio da Uniformidade.

As tabelas que se apresentam no Anexo VIII ilustram o que fica dito, por referência a um investimento de capital plurianual tradicional. Observa-se que o VP de uma obrigação cupão zero (i.e. prémio só é pago a final), com maturidade a dois anos, onde são tributadas as Vantagens *Paper Gains* como sendo equivalentes aos montantes brutos desses *Paper Gains* (i.e. como se houvesse uma efectiva distribuição de prémio intermédia, o que, sublinhe-se, não sucede) (“D”) corresponde a tratar aquele investimento como se equivalesse a uma obrigação simples / *plain vanilla* com a mesma maturidade, mas que distribui cupão anualmente, ou à subscrição consecutiva de duas obrigações a um ano com esse prémio (no global) (“F”), sendo certo que o valor de cada situação, desconsiderando impostos, é diverso (“A” vs. “E”), i.e.

ignorando por inteiro o facto de no primeiro investimento apenas se receber a remuneração um ano mais tarde. Por outras palavras, apesar de D (e F) valerem mais / levarem à obtenção de mais rendimento do que C (situação real), pelo que deveriam sofrer uma tributação superior, C é tributado da mesma forma, o que consubstancia uma violação do princípio da Capacidade Contributiva / Uniformidade.

A lógica acréscimo tende assim a ignorar o papel volitivo-temporal do contribuinte¹⁶⁴ desatendendo a possibilidade imediata ou não de liquidação¹⁶⁵.

Apesar de grave, esta situação, leia-se a desconsideração do factor tempo na tributação, não constitui propriamente uma novidade para o Direito Fiscal.

Assim, a título de exemplo, a maioria dos réditos são tributados numa lógica económica e não de recebimento o que equivale a dizer que se trata de igual modo contribuintes que recebem aquele montante de imediato e esses outros que só o recebem mais tarde fruto de cumprimento tardio (o juro de mora, quando exista, compensa apenas a entrega tardia do, por assim dizer, principal, e não a entrega atempada do imposto já pago), e bem assim o IVA é devido com a emissão da factura (art.º 8 CIVA) e não do recibo, i.e. independentemente de recebimento, etc. Refira-se que não se ignora que, com aparente simetria, é permitido deduzir o IVA incorrido anteriormente, ainda que o mesmo não haja sido pago aos transmitentes dos bens / prestadores de serviços a montante, apenas com base na factura (emitida por esses agentes). Sem embargo, e mesmo salvaguardando as especificidades de dados sectores – assim o caso paradigmático das grandes superfícies onde o lato prazo de pagamento a fornecedores contrasta com o pagamento imediato dos clientes gerando o desejável *working capital* negativo – dir-se-á que, por uma mera lógica de coerência temporal, à partida os custos são mesmo incorridos antes de haver ganhos / ser efectuada facturação. Poderá haver excepções, designadamente derivadas de boa negociação com fornecedores, mas se a actividade de uma sociedade

¹⁶⁴ O que, não se ignora é, em dada medida, positivo já que restringe o planeamento agressivo / elisão.

¹⁶⁵ Num outro exemplo clássico para além do cimeiro, as opções de tipo europeu e americano são tributadas por igual – como se o rendimento bruto fosse obtível a todo o tempo – apesar de, em rigor tal só suceder no segundo caso.

se caracterizar pelo consecutivo recebimento prévio ao pagamento de custos o mais certo é que se esteja perante uma situação de incumprimento de compromissos com as legais consequências, *maxime* a eventual insolvência. Assim sendo, tem de facto (em geral) aderência à realidade a dedução de IVA em momento prévio à sua facturação a jusante. O mesmo raciocínio é válido no que toca a argumentação que ponha em causa o afirmado a nível de IRC, baseada numa alegada dedução atempada de custos nesse imposto (que, de resto, nunca abarcaria inventário ou activos fixos¹⁶⁶).

Ocorre mesmo uma dupla desvantagem de tesouraria na tributação de investimentos plurianuais à luz da tributação *accrual* (quando considerados rendimentos de capital), visto que, de acordo com o regime fiscal aplicável (art.º 94) sobre o pagamento final ocorre retenção na fonte sobre a totalidade do pagamento, a qual desconsidera os pagamentos intermédios. Assim, no exemplo cimeiro (fig. 1 do Anexo VIII), apesar de o prémio de 7,5% ter sido contabilisticamente / cronologicamente imputado ao primeiro exercício, sendo levado a resultados e portanto concorrendo para o lucro tributável, aquando do pagamento efectivo do prémio de 15%, não deixará de ocorrer retenção na fonte à taxa legal sobre a globalidade do rendimento (v. 4.5).

Também no caso de mais-valias latentes, as desvantagens enunciadas são tanto ou mais uma violação do princípio da Neutralidade quanto o é a pura não tributação de *Paper Gains*. É que se ali referimos o efeito *lock-in*, aqui, perdoe-se a paródia, podemos falar de um efeito *lock-out* por oposição àquele, i.e. na medida em que se prejudica a manutenção de investimentos plurianuais face a investimentos de curto prazo – recapitulando: dado tributar de igual modo (i) compras e vendas de um mesmo bem sucessivamente ao longo de vários anos (ex. em n compro e vendo em n+1, recompro nesse mesmo ano e vendo em n+2) e (ii) a venda do dito bem ao cabo desses mesmos anos (por exemplo somente em n+10), sendo que no primeiro

¹⁶⁶ A dedução de custos relativos a inventário / existências em IRC é, por regra, apenas efectuado *à posteriori*, na medida em que apenas a diferença entre o custo de produção / aquisição e o de venda / revenda é levado a resultados, i.e. o custo inicial é levado a resultados aquando da venda a terceiros / “emissão de factura” (mas a de venda não a de compra). Já no que toca a imobilizado / activos fixos o gasto apesar de incorrido num primeiro momento é deduzido ao longo da vida do bem (*ex vi* amortizações e depreciações), pelo que também aqui não se poderá falar de dedução antecipada.

caso tenho, à partida, dinheiro em caixa – equivalente ao montante bruto *paper gains*, agora realizados – e no outro apenas aufero *Vantagens Paper Gains* (que como já explicado são inferiores) – está-se a incentivar a venda atempada de bens mesmo quando, desconsiderando impostos, tal não fosse o comportamento economicamente mais racional. Por outro lado, a nível económico também não se poderão ter por iguais aquelas situações já que o risco de fazer um investimento a dez anos ou de o poder reavaliar ano a ano nada tem de idêntico (adiante retomamos esta matéria).

Pese embora tenhamos, sempre que possível colocado lado a lado mais-valias latentes e Rendimentos Crono-imputáveis, sob o guarda-chuva da noção genérica *Paper Gains*, estas realidades escondem idiosincrasias próprias que aconselham a realização de alguns comentários separadamente.

Assim, no que concerne à questão da eventual falta de liquidez / violação do princípio da Proporcionalidade, derivada de uma tributação à luz da noção de rendimento acréscimo, a mesma surge mitigada nos Rendimentos Crono-Imputáveis quando (e porque) a remuneração é certa (salvo risco de crédito), mas é potencialmente mais gravosa no caso das mais-valias latentes, onde não há garantias que a realização venha de todo a ocorrer¹⁶⁷. Pode até suceder a circunstância *sui generis* de, onde apesar de num dado período existir uma mais-valia latente que é tributada, nos períodos seguintes a desvalorização do bem conduzir à existência de menos-valias (sendo aqui irrelevante se latentes ou realizadas) as quais nunca poderão ser deduzidas na medida em que a sociedade ou não mais apresente lucros ou simplesmente o faça para além do período de reporte máximo (se existente) de prejuízos fiscais.

Continuando, e sem prejuízo de tudo o que ficou dito, a verdade é que, de um ponto vista global, podemos dizer que no caso dos Rendimentos Crono-Imputáveis não decorrem da (incorrecta) actuação do legislador feridas insanáveis de Neutralidade (embora se mantenham as de Igualdade / Capacidade Contributiva na medida do acima apontado). Essencialmente, porque,

¹⁶⁷ Daí a importância dada pela contabilidade à separação entre instrumentos financeiros detidos para investimento (grosso modo a mais de um ano) e os disponíveis para venda.

se o legislador prejudica o credor, simetricamente favorece o devedor em razão do respeito pelo princípio da Simetria (*matching principle*). Concretizando, onde aquele é tributado atempadamente a este é permitido deduzir precocemente e tudo se passa como um mero alo-car de vantagens / desvantagens putativas, num jogo que se pode concluir de soma nula. Deste modo, as partes podem ajustar as condições contratuais de modo a que as vantagens que ambos auferem (disponibilização de capital vs. remuneração pelo mesmo) sejam de tal modo a desconsiderar o efeito deturpador da actuação do legislador fiscal¹⁶⁸.

Assim, aproveitando o caso prático acima exposto na Fig. n.º 1 do Anexo VIII, o emissor pagaria não um prémio de 15% mas sensivelmente de 15,1% de modo a anular aquela desvan-tagem, i.e. fazendo equivaler o VP do investimento ao que teria acaso fosse tida em conside-ração a recepção tardia do rendimento crono-imputável (passando a corresponder à hipótese B), como mostra o Anexo IX.

A isto não obsta a premissa base que defendemos: Vantagens *Paper Gains* é coisa diversa de valor bruto *Paper Gains*. Não obstante, dado que o legislador age simétrica e coerentemente – ainda que sobre uma falsa acepção – o sistema equilibra-se em torno da mesma.

Tudo é diferente no que concerne às mais-valias latentes. Quando o legislador ficciona a rea-lização através do recurso ao método do justo valor não há uma dedução de custo na esfera do (imaginário) comprador, i.e. por mais anos que decorram quando (eventualmente) surgir esse mesmo comprador não lhe será reconhecida a vantagem temporal atribuída ao Estado por a dedução daquele custo (simétrico ao imposto que vai sendo pago pelo vendedor em função da valorização) ter sido diferida no tempo. Se o fosse, o vendedor poderia reflectir essa putativa vantagem no preço de venda de tal forma que lhe fosse possível corrigir a sua própria desvan-tagem de tesouraria (por avançar o imposto sobre mais-valia), tal como se no caso dos Ren-dimentos Crono-Imputáveis.

¹⁶⁸ Questão diversa é a de saber se, tirando investidores sofisticados, as partes envolvidas têm noção destas van-tagens / desvantagens.

O Anexo X exemplifica o que fica dito. Como decorre do mesmo, dado que ao longo dos 10 anos o vendedor foi pagando imposto de 4 por ano, deduzindo as depreciações¹⁶⁹, o valor dos impostos pagos acresce a cerca de 25,16 do que resulta ser o valor temporal do imposto de 5,16. Ao vender o bem – avaliado em 200 – pede 205,16. O Comprador recusa-se a pagar visto que, ao contrário do que sucedeu nos Rendimentos Crono-Imputáveis, não lhe foi permitido ir deduzindo ao longo do tempo o futuro preço de aquisição (e inexistente qualquer tipo de medida legislativa que procure compensar essa realidade, v.g. crédito fiscal).

Dada a inexistência de simetria não há deste modo qualquer compensação inter-partes pela quebra de liquidez que possa, como que automaticamente, mascarar a confusão do legislador entre *Paper Gains* e Vantagens *Paper Gains*.

Concluimos pois que a aceitação sem mais dos ajustamentos de justo valor levados a resultados (mesmo nos casos *mark-to-market*), a nível fiscal, deve ser de rejeitar. De modo a fazê-lo é impreterível desenvolver modelos de aproximação ao verdadeiro valor das Vantagens *Paper Gains* (ainda que com eventual acerto por ocasião da realização) e / ou compensação das desvantagens de tesouraria assinaladas.

No que nos parece equivaler a uma tentativa de equiparação entre *Paper Gains* e Vantagens *Paper Gains* – embora com o propósito de demonstrar (i) que há na obtenção de Vantagens *Paper Gains* um auferir de rendimento (algo com o que concordamos) e (ii) a superioridade teórica do regime do acréscimo – TAVARES defende, indicando como referências Richard Musgrave e Joseph Dodge, que, economicamente, a detenção de um bem valorizado (ínsito ao qual, entenda-se, existe uma mais valia latente) equivale à sua venda e imediata recompra¹⁷⁰ pelo mesmo preço, pelo que não faria sentido destinar abordagens tributárias diversas às referidas situações. Com o devido respeito pelo ilustre autor, quando mais considerando os pensadores em que firma a sua posição, não podemos concordar, pelo menos por inteiro.

¹⁶⁹ As quais inexistem para efeitos de justo valor mas sendo inócuas se mantém para melhor compreensão.

¹⁷⁰ TAVARES, (2011), pág. 28.

Há desde logo a considerar as diferenças entre os prismas de Igualdade Económica *stricto sensu* e Igualdade Jurídica, caso se venha a concluir pela existência da primeira, por cuja análise começamos.

Ora, como temos vindo a asseverar, a satisfação de necessidades possibilitada pela posse de uma mais-valia latente (v.g. endividamento com base em) não é idêntica àquela que possibilita a angariação de capital líquido / pós realização. Logo, se se presume o reinvestimento imediato, tal significa que não houve oportunidade de gozar o valor bruto dos *Paper Gains* realizados, tudo se passando como se sempre se tivesse (apenas) mantido as Vantagens *Paper Gains*, i.e. permanecendo a destriça acima apontada. Deste modo, não nos parece válido pugnar pela identidade económica das situações em confronto. Noutra sede, acaso fosse de argumentar que há de facto o gozo dos *Paper Gains* realizados pré-reinvestimento, a nossa tese sairia até reforçada pois ao reiterar a igualdade das situações estaríamos a desconsiderar a diferença a nível de risco entre manter a propriedade de um bem ao longo de vários anos e aliená-lo com recompra no final de cada ano desse mesmo período. Alienar e – poder – recomprar equivale a dizer que se detém a possibilidade de reavaliar um investimento e eventualmente decidir por uma empresa alternativa. Ao não alienar dado bem, um investidor está a decidir suportar o risco de desvalorização do bem no futuro (i.e. até ao momento em que de facto resolva alienar).

Por outro lado, sem embargo do que já ficou dito, e agora já numa perspectiva mais pragmática, semelhante afirmação (de identidade económica entre as circunstâncias) só se poderá ter por (na globalidade) verdadeira pressupondo: (i) que nos referimos a um bem fungível (ii) a existência de um mercado altamente liquido e (iii) que o mesmo se caracteriza pela atomicidade e / ou inelasticidade (no sentido que a própria operação de venda não afecta o seu funcionamento, quer porque a multiplicidade de agentes intervenientes previne essa influência quer porque o preço do bem em causa não é influenciado pelo aumento da oferta), algo que decerto nem sempre (para não dizer quase sempre não) sucederá.

Posto isto, chega o momento de analisarmos a virtude (mais até do que a veracidade) da equivalência das duas situações em confronto, de um ponto de vista jurídico.

Deste prisma parece-nos que aquela posição ignora ou pelo menos suplanta o conteúdo do direito de propriedade conexo de onde naturalmente consta a faculdade de alienar um bem, desencadeando as respectivas consequências económicas. Provocar os referidos efeitos através de uma presunção legal (em sentido impróprio visto que estamos meramente no campo do raciocínio abstracto / pré-positivação) é, também, ferir aquele direito e diminuir a liberdade económica do indivíduo o que importa apurar se é justificável. A desconsideração do espaço de liberdade do indivíduo é consequência própria de situações limite do sistema. Isto é, há múltiplas situações onde por via da ultrapassagem da vontade das entidades envolvidas se pode provocar a similitude ou mesmo igualdade económica, simplesmente, pelas razões óbvias (v.g. liberdade e dignidade pessoa humana), tal estatuição deverá ser reservada aos casos mais graves como sejam as práticas abusivas. Eis o caso das normas CFC (art.º 66). Com efeito, a distribuição de resultados, algo normalmente dependente da vontade expressa dos sócios de uma sociedade (art.º 246 e 376 do CSC), é aqui (presumivelmente) efectuada / imputada em razão da localização de uma sociedade numa jurisdição *offshore*. Há, portanto, um enviesamento da vontade de particulares considerado justificado só e somente enquanto medida antiabuso. Ora, mas no caso em análise (venda e recompra imediata vs. detenção ininterrupta bem valorizado) não se vê onde está essa justificação excepcional¹⁷¹¹⁷².

Parece-nos assim que a reserva daquele campo de actuação (vender ou não vender) é de respeitar, consistindo o mesmo num exemplo de planeamento fiscal lícito / gestão fiscal, que não é de resto inócuo, comportando consequências a nível de risco (v.g. desvalorização do bem).

¹⁷¹ Não deixa até de ser curioso que paradoxalmente essa mesma situação possa ser desconsiderada (e não semi-presumida) exactamente por motivações antielísivas tal como sucede no caso das *Wash Sales* (v. TAVARES, (2011), pág. 241), i.e. venda e recompra imediata com o intuito de deduzir (lavar) uma menos-valia ao mesmo tempo que se mantém o bem.

¹⁷² Este é um problema maior quando, como sucede no regime actual, o acréscimo convive com a realização e nuns casos se opta por desatender ao elemento volitivo (v.g. mais valias latentes decorrentes de derivados (em determinados casos)) e noutros não. Com efeito, porque não considerar que todos os montantes distribuíveis por uma sociedade o não são de facto? Esta seria a decorrência lógica, tal como refere TAVARES (2011, pág. 594 e ss.) ao prever a implosão do imposto sobre o rendimento das sociedades, perante a vigência geral do acréscimo.

Fica a convicção que, onde o Estado-Fiscal actue para além destes limites (i.e. das escolhas ínsitas ao direito de propriedade / liberdade económica), sem motivações plausíveis e concretas, estará a extrapolar as suas funções.

Tudo visto o que está em causa, em nossa opinião, não é o desrespeito de uma Igualdade Económica *stricto sensu* mas quando muito, vistos os intentos económicos por iguais, uma brecha de Neutralidade / desconsideração Igualdade Económica *latu sensu*. Ora como vimos (3.3) este princípio não colhe por si só e no caso em análise soçobra perante o valor mais elevado da Liberdade.

Algo diferente de tentar provocar artificialmente o gozo dos benefícios ínsitos aos *Paper Gains* realizados de modo a taxar os mesmos, é procurar tributar as Vantagens *Paper Gains*, tal como temos vindo a defender. Fazê-lo é de justiça mas somente perante uma aproximação credível à sua realidade o que, pelo menos por ora, não sucede.

4.5. Análise crítica do art.º 49

Cruzando as conclusões obtidas no último capítulo com a análise do regime legal antes efectuada encontramos-nos agora em posição de elaborar algumas considerações acerca das soluções adoptadas pelo dispositivo em epígrafe, o qual ocupa lugar central no enquadramento jurídico-fiscal dos rendimentos obtidos através de derivados¹⁷³.

Como ficou visto (4.4), a aceitação para efeitos fiscais dos ajustamentos de justo valor em derivados levados a resultados não deverá ser efectuada sem que sejam desenvolvidos modelos de aproximação ao valor das Vantagens *Paper Gains*, sob pena de violação do princípio da Capacidade Contributiva / da tributação pelo Lucro Real. Apurou-se também que um outro motivo para negar aquele papel ao justo valor prende-se com o facto de este método ignorar o

¹⁷³ Tecemos a propósito da abordagem do Principio do Abuso (4.4) a nossa posição acerca da cláusula antiabuso contida no art.º 49, n.º 10 pelo que nos escusamos neste ponto a ulteriores comentários.

espaço volitivo-temporal ínsito ao direito de propriedade do sujeito passivo, desconsiderando as diferenças a nível de risco entre alienar ou não um dado bem e desatendendo à efectiva possibilidade de liquidação ou não bulindo com o Princípio da Uniformidade e da Neutralidade.

Por outro lado, considerando o regime vigente, em casos limites, a tributação por recurso ao justo valor pode levar ao confisco caso, após no final de um dado período onde haja sido tributada uma mais valia latente, a mesma se converta futuramente numa menos valia e esta não possa ser reportada, seja pela ausência de lucro tributável seja pela sua existência somente pós período limite de reporte, situação que deverá ser acautelada.

De igual modo, o montante a utilizar para apurar a existência de uma eventual mais ou menos-valia latente deve ser uma média do valor do bem ou direito ao longo do ano e nunca aquele que decorre do último dia do período em causa. Só deste modo se apreende a veracidade do decorrido ao longo do período de tributação. Isto porque tanto pode suceder que, durante o ano, não haja qualquer *Vantagem Paper Gain* mas, no final do mesmo, a ocorrência de uma oscilação súbita de valor (para mais), conduza à tributação, como, nas suas antípodas, a situação onde, apesar de ao longo do período o contribuinte ter gozado daquelas vantagens, fruto da referida oscilação (desta feita para menos), no final do período em causa o mesmo não vir a ser tributado pelo gozo desses benefícios. Por outro lado, também só assim é possível obviar (ou pelo menos dificultar) a comportamentos abusivos / de manipulação do valor do bem.

Noutra sede, é de sublinhar a deficiente articulação entre a aceitação dos reflexos da aplicação do método do justo valor e o regime da retenção na fonte quando os rendimentos oriundos de derivados, de índole plurianual, sejam simultaneamente considerados rendimentos de capital (al. q) do n.º 2 do art.º 5 CIRS) e mensurados pelo justo valor, i.e. o legislador olvidou que o justo valor funciona (no fim do período económico-fiscal) como um método de tributação autónomo tendente à autoliquidação, tornando desnecessária a prévia qualificação e hétero liquidação operada pelo devedor do rendimento / substituto tributário. Por outras palavras,

mesmo onde uma mais valia latente foi já tributada *ex vi* justo valor a mesma mais valia, aquando da realização, ainda que mantendo o mesmo exacto montante, não deixará de estar sujeita a retenção.

Dado que a retenção é operada a título de pagamento por conta (art.º 94) ocorrerá o devido acerto no final do período económico em causa (ou, em rigor, por ocasião da consideração do imposto retido aquando da Declaração de Rendimentos Modelo 22), mas, no entretanto, não deve ser ignorada a dupla desvantagem de tesouraria ocorrida.

De modo a obviar à referida desvantagem, poder-se-ia eventualmente possibilitar a redução da taxa de retenção na fonte ordinariamente aplicável, na medida do imposto já avançado por intercessão do método do justo valor, contra prova documental ou mera declaração de que o derivado em causa recebe o tratamento contabilístico apontado, tendo reflectido um ganho latente no resultado líquido do exercício anterior dessa sociedade. Em alternativa, ao invés de se corrigir a situação por via do ajuste na taxa de retenção na fonte, o mesmo efeito poderia ser alcançado ao se vaticinar que os derivados mensurados pelo justo valor deixariam de ser considerados rendimentos de capital ou, simplesmente, que os mesmos não estariam sujeitos a retenção na fonte.

Mas porventura a face menos consensual do regime em análise revela-se ao constatar-mos que os derivados poderão ser tributados com base no justo valor apurado com recurso à submetodologia *mark-to-model*, dado (i) como visto (2.3.1), não ser (salvo para derivados cujo activo subjacente seja participações sociais) exigida a existência de mercado regulamentado (caso em que é possível a utilização do submétodo *mark-to-market*) para que os derivados sejam reconhecidos e mensurados pelo método do justo valor e (ii) o art.º 49 não fazer qualquer distinção a este nível.

Ora, se, em alguns casos, há sucedâneos de mercado regulamentado tão confiáveis quanto este como seja qualquer indexante de taxa de juro oficial, estatísticas oficiais, *index*, etc., outros casos haverá em que tal não sucede.

O que vai sendo dito é sem prejuízo de, em abstracto, se saber que o método do justo valor só poderá ser utilizado a nível contabilístico quando se puder apurar de modo fiável o valor de mercado de um dado item. Simplesmente, a aproximação à realidade que será feita a nível contabilístico não deixa de ser uma previsão que pode bem não ser bastante às exigências do princípio da Capacidade Contributiva. Por outro lado, pode também suceder que, de modo a que seja de facto aceitável aos olhos daquele princípio, o esforço de avaliação / ónus exigido (a actualizar anualmente) seja desmesurado – para o contribuinte e para a AT que o deverá controlar (embora aqui o tema seja de Pragmatismo) – levantando de novo reticências quanto à Proporcionalidade da medida. Em especial (i) como definir (e controlar) até que ponto está o particular obrigado a obter informação que possibilite o conhecimento do justo valor e (ii) em que medida não o fará somente quando os resultados sirvam os seus propósitos?

Também associando a ilegalidade do método ao ónus desmesurado que se imporia ao contribuinte (e à AT na supervisão dos valores prestados), se pronuncia TAVARES que afirma mesmo “*o justo valor contabilístico exige sentido mais preciso o que leva ao afastamento total do mark-to-model[para efeitos fiscais]*”¹⁷⁴, algo que, em face do exposto, não podemos deixar de acompanhar.

Finalmente, também a articulação com o regime contabilístico não é isenta de apontamentos.

Com efeito, resulta claro que o legislador procurou seguir de perto o regime contabilístico, de onde praticamente decalcou as soluções vertidas no art.º 49, já para não referir a coincidência temporal, uma vez que as soluções fiscais actuais foram adoptadas concomitantemente com a entrada em vigor das NCRF. Nesse sentido, não se compreende por que olvidou o legislador alargar as operações de cobertura a riscos como o preço de mercadorias o qual, como vimos (v. 2.3.1.1.1.1), é abarcado pelo regime da contabilização de cobertura. Em verdade, pensamos até que o regime contabilístico não é isento de críticas ao deixar algo discricionariamente

¹⁷⁴ TAVARES, (2011), págs. 123, 124, 509 e 510.

de fora uma série de riscos (crédito, preço instrumentos financeiros, etc.). Ora, se isto é verdade a nível contabilístico, pior vai a fiscalidade ao reduzir ainda mais o leque de riscos cobertos.

Por outro lado, em face da redacção do art.º 49, de modo a possibilitar a cobertura de risco exige-se que a mesma seja total (pelo menos não abaixo de 80% face ao teor do n.º 9) o que impossibilita¹⁷⁵ a definição de um intervalo de risco. Mais uma vez, bem o sabemos que a contabilidade também o parece exigir (v. 2.3.1.1.1.1) mas em ambos os casos não descortinamos vantagens. O estabelecimento do grau de risco que se pretende correr é uma inegável prerrogativa de gestão que não compreendemos porque não possibilitar. Porque é mais meritório aos olhos do legislador reduzir a exposição a um determinado risco em 100% do que em 50%? Em especial, cabe ao legislador tomar semelhante posição? Qual a motivação extrafiscal que recomenda esta quebra de Neutralidade favorecendo coberturas totais por oposição a parciais? Só e somente Pragmatismo?

Acresce que o artigo em crise, salvo no que concerne ao risco cambial, limita as situações de cobertura àquelas em que sejam utilizados derivados (v. n.º 5), o que mais uma vez surge como uma desnecessária limitação da autonomia privada¹⁷⁶. Porque não possibilitar ao contribuinte demonstrar a possibilidade de cobrir riscos (i.e. os riscos, para além do cambial, que o legislador considerou passíveis de consubstanciar relações de cobertura (v. n.º 4)) de outros modos, à semelhança do que sucede com o risco de câmbio. É, mais uma vez, sinal de um certo abdicar do princípio da Neutralidade, e até do princípio da Prevalência da Substância sobre a Forma, desfavorecendo opções formalmente diversas mas com o mesmo efeito económico, i.e. permitir que Lugares Económicos Paralelos tenham enquadramentos fiscais diversos.

¹⁷⁵ Pelo menos directamente, já que se poderá sempre adoptar posição simétrica na proporção desejada.

¹⁷⁶ Parecer-nos-ia ainda desejável harmonizar a impossibilidade da cobertura de riscos de terceiros com o conteúdo do n.º 3 do art.º 6 do CSC, i.e. com a temática da capacidade das sociedades comerciais para a prática de actos gratuitos. Assim, não vemos qualquer motivo para impedir que uma sociedade-mãe, em situação de domínio total, eventualmente porque tem maior liquidez, efectue hedging sobre os investimentos de uma filha que indirectamente não deixarão de se repercutir na sua esfera (v. art.º 501 e ss. do CSC) ou que, nos casos em que se aplique o regime especial de tributação de grupos de sociedades (v. art.º 69 e ss.), se permita intra-hedging.

A fechar, um curto mas tão inevitável quanto irresistível alerta para a muitíssimo complexa redacção do artigo em análise que, ao arrepio de intentos de Pragmatismo, em nada favorece a aplicação do Direito¹⁷⁷.

¹⁷⁷ Ou o “custo de fazer negócio”. Para a importância da utilização de regras simples e objectivas cruzando a informação acerca de custos de cumprimento/ transacção e *doing business* v. relatório Banco Mundial disponível em www.doingbusiness.org, onde entre outras informações é possível aferir quantas horas gasta em média o contribuinte português no cumprimento das suas obrigações fiscais.

BIBLIOGRAFIA

- ANTUNES, José Engrácia “Os Instrumentos Financeiros”, Coimbra, Almedina, 2009
- ARAÚJO, Fernando “Introdução à Economia, Parte II - Microeconomia”, Coimbra, Almedina, 2009 (3ª Edição)
- ASCENSÃO, J. Oliveira, “Derivados” in AAVV, “Direito dos Valores Mobiliários”, Vol. IV, Coimbra Editora, 2003
- BASTO, José Xavier de “O Principio da Tributação do Rendimento Real e a Lei Geral Tributária” in Fiscalidade n.º 5, Janeiro de 2001
- BORGES, António e Cabrita, Pedro “Mais e Menos Valias”, Lisboa, Áreas Editora, 2002
- BREALEY, Richard A., MYERS, Stewart C. e MARCUS, Alan J. “Fundamentals of Corporate Finance”, Nova Iorque, McGraw-Hill / Irwin, 2009
- CAHIER DE DROIT FISCAL INTERNATIONAL “Tax aspects of derivative financial instruments, Vol. 80b., Cannes, 1995
- CAHIER DE DROIT FISCAL INTERNATIONAL “*Tax treatment of hybrid financial instruments in cross-border transactions*”, Vol. 85a., Munich, 2000
- CÂMARA, Paulo “O Dever de Lançamento de OPA no Novo Código dos Valores Mobiliários” in Seminário “O novo Código dos Valores Mobiliários”, 1999, disponível em <http://www.cmvm.pt/CMVM/Publicacoes/Cadernos/Documents/C07PauloCamara.pdf>
- CAMPOS, Diogo Leite de “Interpretação das normas tributárias”, em Problemas Fundamentais do Direito Tributário, obra colectiva, Lisboa, 1999
- CAMPOS, Diogo Leite de, RODRIGUES, Benjamim Silva e SOUSA, Jorge Lopes de “Lei Geral Tributária comentada e anotada”, Lisboa, Vislis Editores, 3ª edição, 2003
- CARVALHO, Cristiano “Direito Fiscal e Law and Economics” in Estudos em homenagem ao Professor Doutor J.L. Saldanha Sanches, Volume III, Direito Fiscal: Parte Geral, Coimbra, Coimbra Editora, 2011

- CARVALHO, J. F. Pacheco de “O Procedimento de aplicação das normas anti-abuso” in *Fiscalidade* n.º 23, Julho-Setembro 2005
- COMMITTEE ON HOMELAND SECURITY AND GOVERNMENTAL AFFAIRS UNITED STATES SENATE, “Dividend Tax Abuse: How offshore entities dodge taxes on US Stock Dividends”, 2008, disponível em www.hsgac.senate.gov
- COURINHA, Gustavo “A Cláusula Geral Anti-Abuso no Direito Tributário – Contributos para a sua compreensão”, Coimbra, Almedina, 2004
- CUNHA, Paulo Olavo “Direito das Sociedades”, Coimbra, Almedina, 2010 (4ª Edição)
- FARIA, Maria Teresa Veiga de “Novos Instrumentos Financeiros: Regime Fiscal” in *Ciência e Técnica Fiscal* n.º 375, Jul.-Set.1994
- FÉRIA, Rita De La “Abuse of Law in European Law”, disponível em http://www.ideff.pt/ini_detail.php?zID=26&aID=53
- FERNANDES, José Almeida “Tributação de swaps & orçamento de Estado 2008”, artigo publicado em *Semanário Económico*, Caderno de Fiscalidade, Janeiro de 2008, disponível para consulta em <http://www.mlgs.pt/xms/files/Publicacoes/Artigos/425.pdf>
- FURLAN, Anderson “Planeamento Fiscal em Portugal”, in *Estudos em homenagem ao Professor Doutor J.L. Saldanha Sanches*, Volume III, *Direito Fiscal: Parte Geral*, Coimbra, Coimbra Editora, 2011
- DOMINGUES, Paulo Tarso “Do capital social: noção, princípios e funções” Coimbra, Coimbra Editora, 2004 (2ª Edição)
- DOURADO, Ana Paula “Lições de Direito Fiscal Europeu – Tributação Directa”, Coimbra, Coimbra Editora / Wolters Kluwer, 2010
- DOURADO, Ana Paula “O Princípio da Legalidade Fiscal – Tipicidade, conceitos jurídicos indeterminados e margem de livre apreciação”, Coimbra, Almedina, 2007
- GAFFNEY, Mike “Analyzing the Equity Swap Legislation and Tier I Audits” in *Special Report*, Tax Notes, Junho 2010

- GAMA, João Taborda da “Acto Elisivo, Acto Lesivo”, in Revista da Faculdade de Direito da Universidade de Lisboa, Vol. XL, n.º 1 e 2, 1999
- GOMES, Fátima “O Direito aos Lucros e o Dever de Participar nas Perdas das Sociedades Anónimas”, Coimbra, Almedina, 2011
- GUERREIRO, António Lima “Lei Geral Tributária Anotada”, Lisboa, Rei dos Livros, 2001
- HAIG, Robert. M. “The Concept of Income – Economic and Legal Aspects”, Nova Iorque, Imprensa da Universidade de Columbia, 1921
- HU, Henry T. e BLACK, Bernard “The New Vote Buying: Empty Voting and Hidden (morphable) Ownership”, Southern California Legal Review, 2005
- KAU, Randall K.C. “Carving up Assets and Liabilities – Integration or Bifurcation of Financial Products” in Taxes, Dezembro, 1990
- KLEINBARD, Edward D. “Equity Derivative Products: Financial Innovation’s newest challenge to the Tax System” in “Texas Law Review”, Vol. 69, 1991
- LAUKKANEN, Antti “Taxation of Investment Derivatives”, Amesterdão, IBFD Doctoral Series, Vol. 13, 2007
- LEITÃO, Luis Manuel Teles de Menezes “A Tributação Directa dos Instrumentos Financeiros Derivados” in Ciência e Técnica Fiscal, n.º 401, Janeiro – Março 2001
- MORAIS, Rui Duarte “Apontamentos ao IRC”, Almedina, Coimbra, 2009
- MORAIS, Rui Duarte “IRS”, Coimbra, Almedina, 2006
- NABAIS, José Casalta “Direito Fiscal”, Coimbra, Almedina, 2005 (3ª edição)
- NABAIS, José Casalta “O dever fundamental de pagar impostos”, Coimbra, Almedina, 1998
- NABAIS, José Casalta “Por um Estado Fiscal Suportável – Estudos de Direito Fiscal”, Coimbra, Almedina, 2005
- NÚNCIO, Paulo e NEVES, Tiago Cassiano “Portuguese Swap Agreement Change Raises Treaty Issues” in Tax Notes International, Vol. 49, Nr. 7, 2008

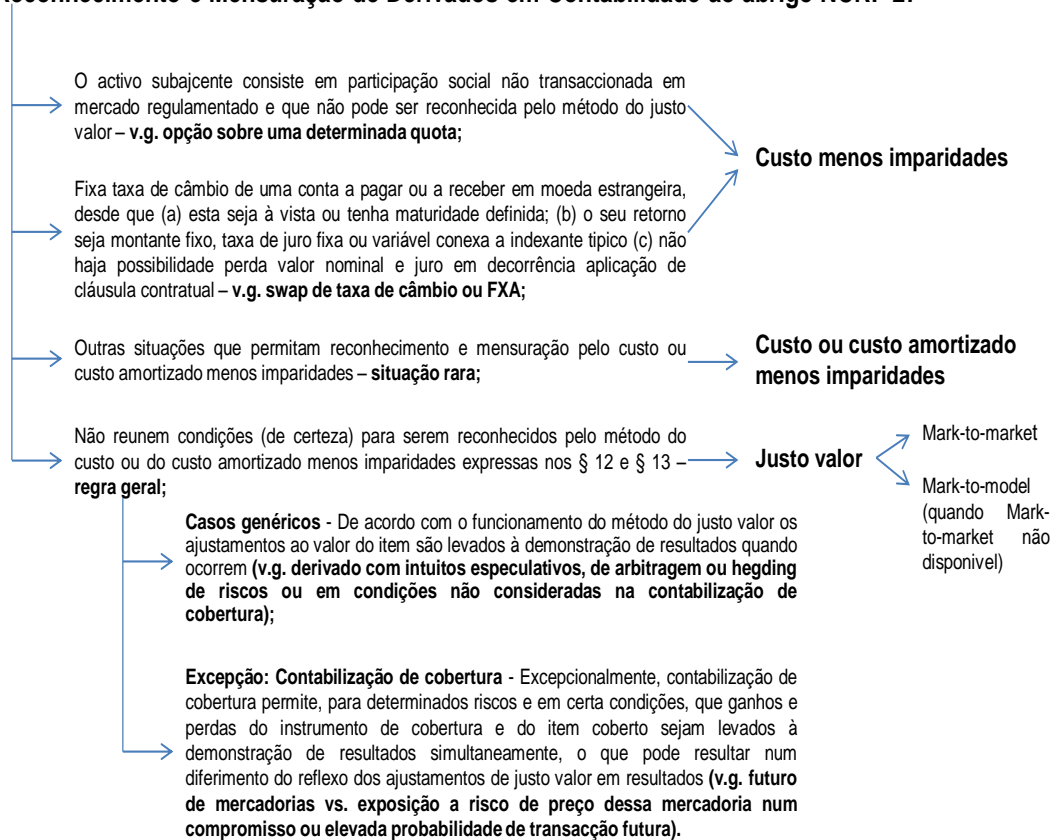
- PEREIRA, Paula Rosado “Princípios do Direito Fiscal Internacional – Do paradigma clássico ao Direito Fiscal Europeu”, Coimbra, Almedina, 2010
- PRATA, Ana “Dicionário Jurídico”, Vol. I, Coimbra, Almedina, 2005 (4ª Edição)
- SANCHES, José Luis Saldanha “Abuso de Direito em Matéria Fiscal: Natureza, Alcance e Limites” in, *Ciência e Técnica Fiscal* n.º 398, 2000
- SANCHES, José Luis Saldanha “A Segurança Jurídica no Estado Social de Direito: Conceitos Indeterminados, Analogia e Retroactividade no Direito Tributário” in *Ciência e Técnica Fiscal*, n.ºs 310-312, Dezembro, 1984
- SANCHES, José Luis Saldanha “Os IAS/IFRS como fonte de direito ou o efeito Monsieur Jourdain” in *Estudos Jurídicos em homenagem ao Prof. Doutor António de Sousa Franco*, Vol. II, Coimbra, Coimbra Editora, 2006
- SANCHES, José Luis Saldanha “Os Limites do Planeamento Fiscal – Substância e forma no direito fiscal português, comunitário e internacional”, Coimbra, Coimbra Editora, 2006
- SCHANZ, Georg “Der Einkommensbegriff und die Einkommensteuergesetz”, *Finanz-Archiv*, 1896
- SIMONS, Henry C. “Personal Income Taxation”, Chicago, Imprensa da Universidade de Chicago, 1938
- SMITH, Adam “A Riqueza das Nações”, Calouste Gulbenkian, Parte V, 2006 (4ª Edição)
- SOUSA, Jorge Lopes de “Código de Procedimento e Processo Tributário Anotado”, Lisboa, Vislis Editores, 2003
- STULZ, R. “Rethinking risk management”, Working Paper 96-17, Ohio State University, 1996
- TAYLOR, Mark P. “Modelling the Yield Curve” in *The Economic Journal*, Vol. 102, No. 412, Maio, 1992
- TAVARES, Tomás Cantista “IRC e Contabilidade – Da Realização ao Justo Valor”, Almedina, Coimbra, 2011

- VASQUES, Sérgio “Capacidade Contributiva, Rendimento e Património” in *Fiscalidade* n.º 23, Julho-Setembro 2005
- VASQUES, Sérgio “Manual de Direito Fiscal”, Coimbra, Almedina, 2011
- VASQUES, Sérgio “O Princípio da Equivalência como Critério de Igualdade Tributária”, Coimbra, Almedina, 2008
- VICENTE, Luís Nunes “Introdução à Matemática Financeira”, disponível em <http://www.mat.uc.pt/~lnv/mf/mf.pdf>
- WARREN, Alvin C. Jr. “Commentary: Financial Contract Innovation and Income Tax Policy” in *Harvard Law Review*, Vol. 107, 1993
- WETZLER, James W. “Capital Gains and Losses” in Joseph A. Pechman, ed. *Comprehensive Income Taxation*, Washington, 1977
- XAVIER, Alberto “Direito Tributário Internacional”, Coimbra, Almedina, 2007 (2ª Edição)
- XAVIER, Alberto “Manual de Direito Fiscal”, Lisboa, Almedina, 1981

ANEXO I

TRATAMENTO CONTABILÍSTICO DE DERIVADOS DECORRENTE DA NCRF 27

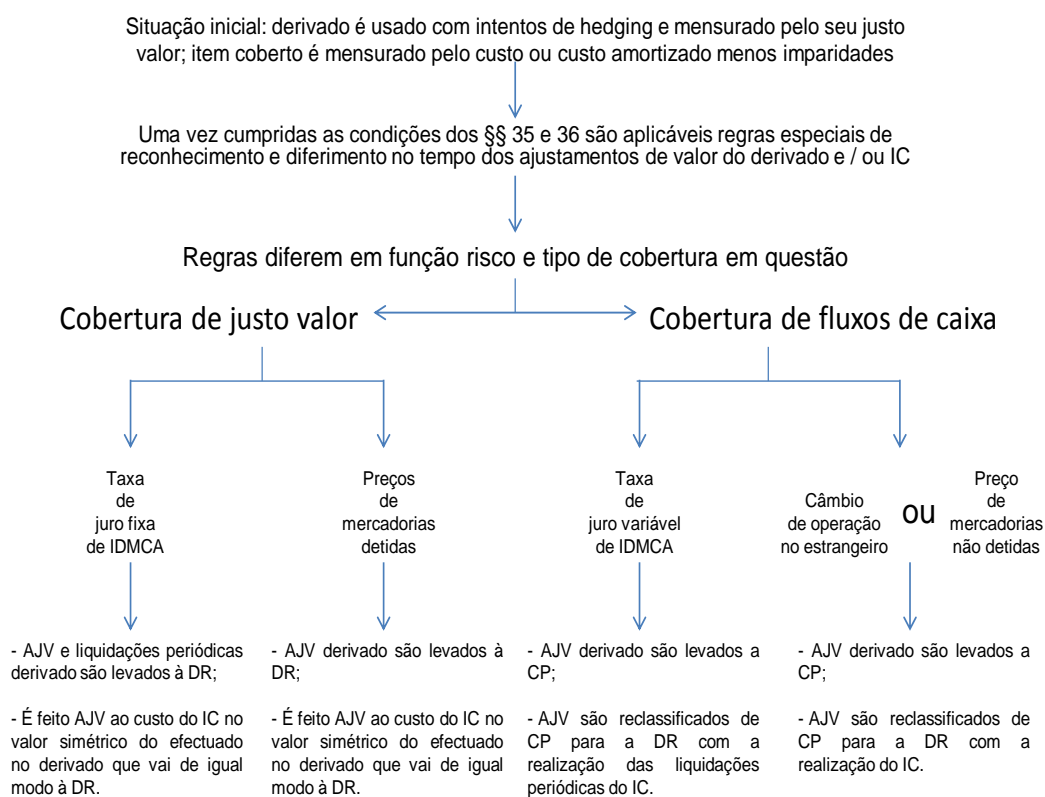
Reconhecimento e Mensuração de Derivados em Contabilidade ao abrigo NCRF 27



ANEXO II

CONTABILIZAÇÃO DE COBERTURA

Contabilização de cobertura para derivativos



Legenda:

AJV – Ajustamento de justo valor

CP – Capital Próprio

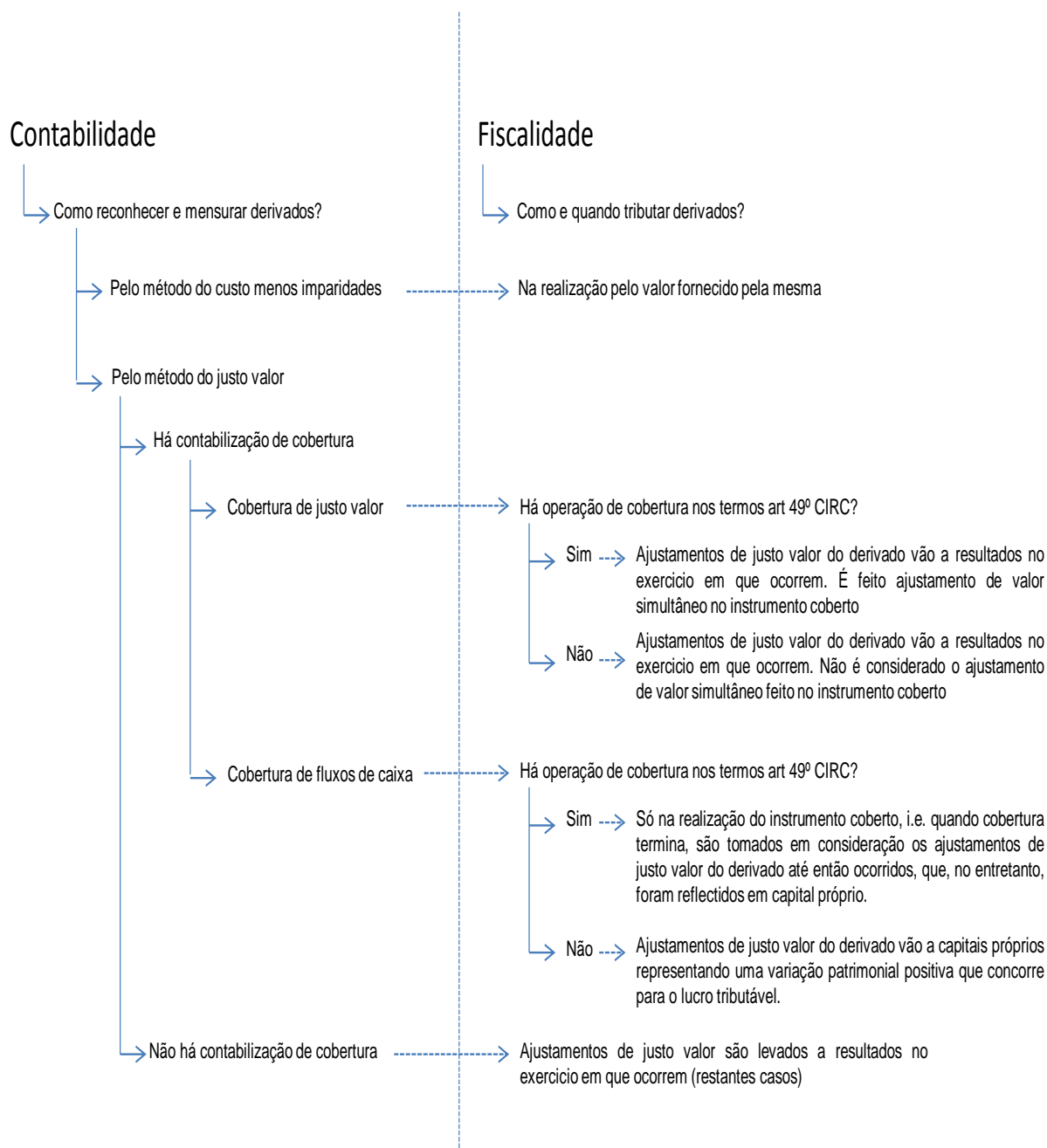
DR – Demonstração de Resultados

IC – Item coberto

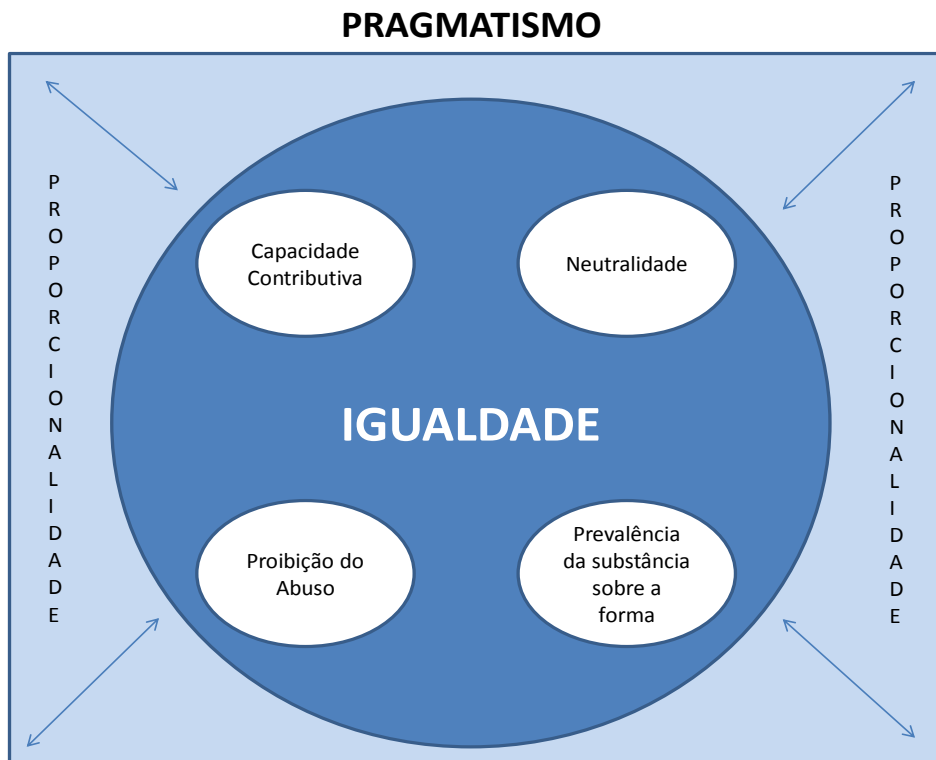
IDMCA – Instrumento de dívida mensurado pelo custo amortizado

ANEXO III

QUADRO RESUMO TRIBUTAÇÃO DE DERIVADOS EM IRC



ANEXO IV
INTER-RELAÇÃO ENTRE OS PRINCÍPIOS A ANALISAR



ANEXO V

ÁRVORE CLASSIFICATIVA DE INSTRUMENTOS FINANCEIROS

Instrumentos Financeiros Tradicionais

- **Instrumentos de Capital / Equity**
 - Depósitos Bancários
 - Participações sociais
 - Unidades de participação em Fundos
- **Instrumentos de dívida**
 - Empréstimos bancários
 - Obrigações (garantidas e não garantidas)
 - Dívida estadual
 - Obrigações cupão zero

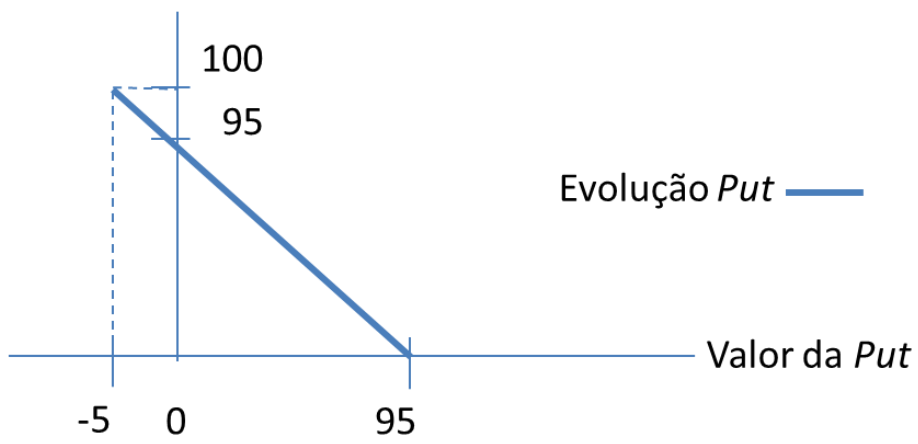
Derivados

- **Derivados Básicos**
 - Opções
 - Opções de Compra (Call)
 - Opções de Venda (Put)
 - Outras opções
 - Futuros
 - Forwards
 - Contratos de nocional
 - *Swaps*
 - *Swaps de taxa de juro*
 - *Swaps de divisas*
 - *Swaps de capital*
 - *Swaps de crédito*
 - *Outros swaps*
 - *Caps*
 - *Floors*
 - *Collars*
- **Derivados Híbridos**
 - Derivados Híbridos de Investimento
 - *Obrigações Convertíveis*
 - *Obrigações com Warrant*
 - *Obrigações Inversamente Convertíveis*
 - *Obrigações ligadas a index de acções*
 - *Obrigações Permutáveis*
 - *Obrigações Bull / Bear*
 - Outros Derivados Híbridos de Investimento
 - *Dívida subordinada*
 - *Dívida perpétua*
 - *Acções de fruição*
 - *Acções com direito a participação nos lucros*
 - *Participações silenciosas*
- **Derivados de Derivados**

ANEXO VI

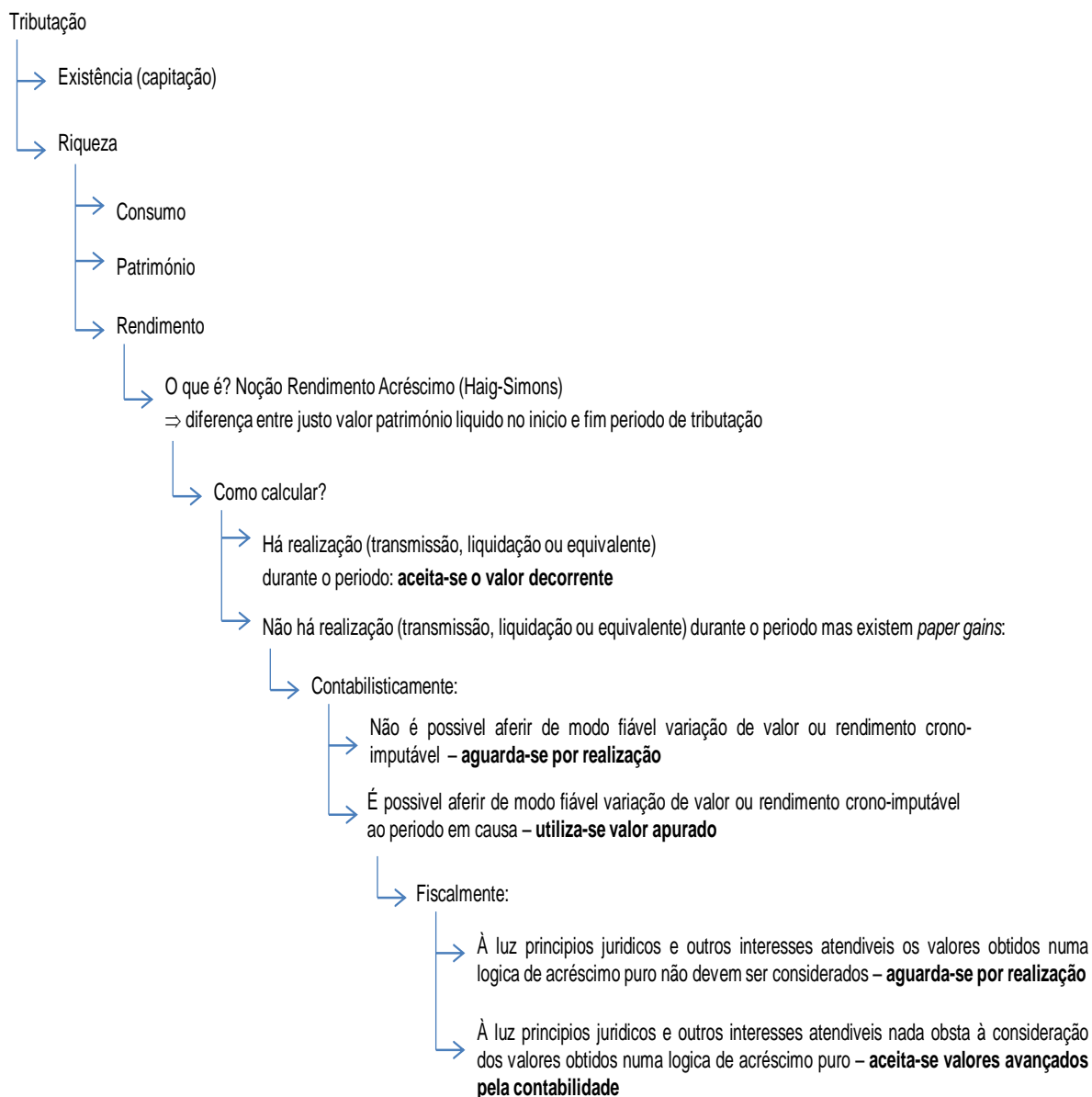
EVOLUÇÃO PUT OPTION

Valor da Acção A



ANEXO VII

ESQUEMA GERAL DA TRIBUTAÇÃO DO RENDIMENTO POR REFERÊNCIA À REALIZAÇÃO



ANEXO VIII
COMPARAÇÃO ENTRE INVESTIMENTOS

Figura n.º 1

Obrigação Cupão Zero a dois anos com prémio de 15%	VP	MIP	VP MIP
A - Ausência de impostos	104.30839 ¹		
B - Com impostos na realização	101.587302 ²	3 ³	2.72108844 ⁴
C - Com impostos intermédios (pressupondo distribuição parcial intermédia) mas com efectiva distribuição total a final (situação real)	101.519274 ⁵	3 ⁶	2.78911565 ⁷
D - Com impostos intermédios e distribuições parciais efectivas intermédia e a final (situação fiscalmente erroneamente ficcionada como real)	101.85941 ⁸	3 ⁹	2.78911565 ¹⁰

Figura n.º 2

Obrigação <i>plain vanilla</i> a dois anos com cupão de 7,5% + 7,5% (ou, quanto a MIP, duas obrigações a um ano subscritas consecutivamente com prémio de 7,5%)	VP	MIP	VP MIP
E - Ausência de impostos	104.648526 ¹¹		
F - Com impostos na realização	101.85941 ¹²	3 ¹³	2.78911565 ¹⁴

Pressupostos:

Curva de yield anual constante = 5%

Principal obrigação – 100

Valor subscrição – 100

Taxa de imposto – 20%

Não há capitalização do juro

Legenda:

VP = Valor Presente

MIP = Montante imposto a pagar

VP MIP = Valor Presente do montante de imposto a pagar

Apresentação Cálculos efectuados

$$^1 = (100 * 1,15) / 1,05^2$$

$$^2 = (100 * 1,12) / 1,05^2$$

$$^3 = (15\% * 100) * 20\%$$

$$^4 = ((15\% * 100) * 20\%) / 1,05^2$$

$$^5 = ((100 * 1,15) / 1,05^2) - (((100 * 0,075) * 0,2) / 1,05) + (((100 * 0,075) * 0,2) / 1,05^2)$$

$$^6 = ((100 * 0,075) * 20\%) + ((100 * 0,075) * 20\%)$$

$$^7 = (((100 * 0,075) * 20\%) / 1,05) + (((100 * 0,075) * 20\%) / 1,05^2)$$

$$^8 = ((100 * 0,06) / 1,05) + ((100 * 1,06) / 1,05^2)$$

$$^9 = ((100 * 0,075) * 20\%) + ((100 * 0,075) * 20\%)$$

$$^{10} = (((100 * 0,075) * 20\%) / 1,05) + (((100 * 0,075) * 20\%) / 1,05^2)$$

$$^{11} = ((100 * 0,075) / 1,05) + ((100 * 1,075) / 1,05^2)$$

$$^{12} = ((100 * 0,06) / 1,05) + ((100 * 1,06) / 1,05^2)$$

$$^{13} = ((100 * 0,075) * 20\%) + ((100 * 0,075) * 20\%)$$

$$^{14} = (((100 * 0,075) * 20\%) / 1,05) + (((100 * 0,075) * 20\%) / 1,05^2)$$

ANEXO IX

CÁLCULO PRÉMIO ADAPTADO

Valor do prémio após impostos (VPAI) = Remuneração total * (1 – Taxa de imposto) ↔

$$\text{VPAI} = 15 * .8 \leftrightarrow$$

$$\text{VPAI} = 12$$

Valor temporal imposto pago um ano mais cedo (VTI) = Remuneração de um ano * Taxa de imposto * Yield ↔

$$\text{VTI} = 7.5 * .2 * .05 \leftrightarrow$$

$$\text{VTI} = 0.075$$

$$\text{VTI} = 0.075$$

Valor a receber pelo investidor após impostos (VRI) = VPAI + VTI ↔

$$\text{VRI} = 12.075$$

Prémio Original – VPAI = Valor prémio adaptado (VPI) – VRI ↔

$$15 - 12 = \text{VPI} - 12.075 \leftrightarrow$$

$$\text{VPI} = 15 * 12.075 - 12$$

$$\text{VPI} = 15.09375$$

Valor prémio adaptado ≈ 15,1%

ANEXO X

A AUSÊNCIA DE SIMETRIA NA TRIBUTAÇÃO DE MAIS VALIAS LATENTES

												Totais
Ano	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
Justo valor do bem	100	110	120	130	140	150	160	170	180	190	200	
Valorização do bem	0	20	20	20	20	20	20	20	20	20	20	200
Imposto	0	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	40
Valor temporal imposto	0	6,20531286	5,909822	5,628402	5,360383	5,105126	4,862025	4,6305	4,41	4,2	4	50,31157
Amortizações	0	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	100
Dedução	0	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	20
Valor temporal dedução	0	3,10265643	2,954911	2,814201	2,680191	2,552563	2,431013	2,31525	2,205	2,1	2	25,15579
Valor temporal imposto menos dedução	0	3,10265643	2,954911	2,814201	2,680191	2,552563	2,431013	2,31525	2,205	2,1	2	25,15579

Pressupostos

Custo de aquisição do bem = 100

Valorização constante de 10 ao longo de 10 anos

Taxa de imposto de 20%

Taxa de Depreciação de 10% (vida útil do bem é de 10 anos e quotas são constantes)