

INSTITUTO POLITÉCNICO DE LISBOA
INSTITUTO SUPERIOR DE CONTABILIDADE
E ADMINISTRAÇÃO DE LISBOA



ISCAL

PLANEAMENTO FISCAL
NAS OPERAÇÕES RELATIVAS A INSTRUMENTOS
FINANCEIROS DERIVADOS E A SUA TRIBUTAÇÃO

Sandra Fontes Esteves

Lisboa, Dezembro de 2015

INSTITUTO POLITÉCNICO DE LISBOA
INSTITUTO SUPERIOR DE CONTABILIDADE E
ADMINISTRAÇÃO DE LISBOA

PLANEAMENTO FISCAL
NAS OPERAÇÕES RELATIVAS A INSTRUMENTOS
FINANCEIROS DERIVADOS E A SUA TRIBUTAÇÃO

Sandra Fontes Esteves
(20130283)

Dissertação submetida ao Instituto Superior de Contabilidade e Administração de Lisboa para cumprimento dos requisitos necessários à obtenção do grau de Mestre em Fiscalidade, realizada sob a orientação científica do Professor Doutor em Direito Financeiro e Tributário Vasco Branco Guimarães.

Constituição do Júri:

Presidente: Doutora Clotilde Celorico Palma

Arguente: Especialista (Mestre) Amândio Fernandes Silva

Vogal: Doutor Vasco Branco Guimarães

Lisboa, Dezembro de 2015

Aos meus pais

José Manuel (*in memoriam*)

e **Felisbela**

Anyone may arrange his affairs so that his taxes shall be as low as possible; he is not bound to choose that pattern which best pays the treasury. There is not even a patriotic duty to increase one's taxes. Over and over again the Courts have said that there is nothing sinister in so arranging affairs as to keep taxes as low as possible. Everyone does it, rich and poor alike and all do right, for nobody owes any public duty to pay more than the law demands.

Judge Learned Hand

A arte de cobrar impostos consiste em deparar o pato de modo a obter o maior número possível de penas com o menor número de guinchos.

Jean Baptiste Colbert

AGRADECIMENTOS

Agradeço ao meu orientador, o Professor Doutor Vasco Branco Guimarães, pelo privilégio de ter sido meu orientador, bem como pela sua inesgotável disponibilidade, pelo entusiasmo e motivação, pelos diversos materiais disponibilizados, pelas revisões críticas, sábias orientações e fundamentais sugestões que me fez, contribuindo, assim, de forma determinante para a qualidade final deste estudo e projecto, embora eventuais falhas ou deficiências sejam da minha responsabilidade.

Agradeço, à Professora Doutora Clotilde Celorico Palma, pelo estímulo, pela disponibilidade e oportunidade, de duas publicações minhas, na revista OTOC.

Agradeço, igualmente, ao Professor Doutor Paulo Nogueira da Costa, pelas importantes sugestões, pelo incentivo e a sua disponibilidade.

Quero, também, expressar o meu agradecimento a todo o corpo docente do mestrado em fiscalidade, pelos preciosos ensinamentos que ministraram e a disponibilidade que demonstraram, ao longo da minha formação.

Aos meus colegas e amigos, agradeço os oportunos comentários e a paciência demonstrada ao longo de todo o Mestrado.

Gostaria de agradecer à minha grande amiga, Sónia Andrade, pelo tempo disponibilizado e a paciência, pelas opiniões e comentários preciosos, e fundamentalmente, pela amizade verdadeira.

Por último, agradeço à minha melhor amiga, a minha mãe, pelo apoio e incentivo incondicional, e principalmente por ter sido a principal impulsionadora para a realização deste desafio.

RESUMO

Esta dissertação tem por objetivo a análise e um estudo sobre o planeamento fiscal no âmbito das operações relativas a instrumentos financeiros derivados (doravante referido como "IFD") e a sua tributação em sede de IRS, salientando-se a importância da função e objectivo da cobertura de risco, nos termos do artigo 49.º do CIRC.

De facto, trata-se de um tema actual e de grande relevância, no âmbito de um contexto económico e fiscal a nível internacional, sobre o qual muito tem sido debatido e discutido, acerca das causas nefastas, devido a um planeamento fiscal abusivo, resultando numa concorrência fiscal prejudicial e no impacto da actual crise financeira mundial.

Neste trabalho, pretende-se, em primeiro lugar, efectuar uma breve e sucinta distinção entre evasão e fraude fiscais, com alusão à liberdade de gestão fiscal, os respectivos deveres de comunicação e as normas anti-abuso, enquanto balizas e barreiras ao planeamento fiscal, com vista a combater-se os mais variados e complexos esquemas de planeamento fiscal abusivo. Sem olvidar, que os instrumentos legislativos de reacção contra os comportamentos fiscais abusivos, que têm em vista evitar uma utilização abusiva das leis fiscais, tendo em conta as formas inadequadas de negócios jurídicos realizados por razões de ordem fiscal, tais como a simulação em matéria fiscal, a fraude à lei e negócios indirectos, onde nestes últimos, estão enquadrados os IDF¹.

Em segundo lugar, visa-se definir e caracterizar alguns IFD - os swaps, futuros e opções (incluindo-se nestes os warrants) - efectuando uma abordagem à tributação directa dos IFD no sistema fiscal português e angolano, tendo em conta as recentes alterações fiscais, nesta matéria, efectuadas em ambos os sistemas fiscais, mencionando a utilização dos mesmos como instrumentos de planeamento fiscal, assim como a possibilidade de utilização de paraísos fiscais, de forma lícita ou evasiva.

Com efeito, tendo em conta o fenómeno da globalização económica que se tem manifestado, trata-se de uma matéria com grande complexidade, dada a sua problemática em termos fiscais, atendendo à «dinâmica do mercado de capitais e a oferta diversificada de instrumentos financeiros derivados»².

Palavras-chave: Planeamento fiscal, esquemas fiscais abusivos, instrumentos financeiros derivados, rendimentos de capitais e de mais-valias, swaps, futuros e opções (incluindo-se os warrants).

¹ Saldanha Sanches (2006: 92-93).

² Filipa Simões Figueiredo, *in* Fiscalidade Abril 2009.

ABSTRACT

The aim of this dissertation is the analysis and study of tax planning in operations related to derivatives financial instruments (henceforth referred to as "DFI") and its taxation on personal income tax, highlighting the importance of the purpose and function of hedging in risk, in accordance with article 49 of the Corporate Income Tax Code.

In fact, this is a current topic and of great relevance, in the context of economic and tax at an international level, on which much has been debated and discussed about the damaging effects due to abusive tax planning, resulting in harmful tax competition and the impact of the current global financial crisis.

Firstly, in this work, I intend to make a brief and succinct distinction between tax avoidance and tax fraud, with reference to fiscal management freedom, their communication duties and the anti-abuse rules, as landmarks and barriers to tax planning, in order to combat the most varied and complex abusive tax planning schemes. The legislative instruments of the reaction against abusive tax behaviors, with order to avoid an abusive use of tax laws, relatively the inadequate forms of legal transactions, performed for fiscal order reasons, such as the simulation in tax matters, legis fraud and indirect business which integrate DFI.

Secondly, the objective is to define and characterize some DFI - swaps, futures and options (including the warrants) - performing an approach of the DFI direct taxation in the portuguese and angolan tax system, taking into account the recent tax changes in this area, carried out in both tax systems, mentioning their utilization as tax planning instruments, as well as the possible use of tax havens, lawfully or evasively.

Indeed, taking into account the economic globalization phenomenon which has manifested itself, it's a matter of great complexity, given its problematic in fiscal terms, given the dynamics of the capital market and the diversity offer of DFI.

Keywords: Tax planning, abusive tax schemes, financial instruments derivatives, capital income and capital gains, swaps, futures, option (including the warrants).

LISTA DE SIGLAS E ABREVIATURAS

AT – Administração Tributária

CC – Código Civil

CDT – Convenção para eliminar a dupla tributação

CGAA – Cláusula Geral Anti-Abuso

CEAA – Cláusula Específica Anti-Abuso

CEF – Centro Estudos Fiscais e Aduaneiros

CIRC – Código do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas

CIRS – Código Imposto Sobre o Rendimento das Pessoas Singulares

CMOCDE – Convenção Modelo da OCDE

CPPT – Código de Procedimento e Processo Tributário

CRP – Constituição da República Portuguesa

CSAA – Cláusula Sectorial Anti-Abuso

CSC – Código das Sociedades Comerciais

CVM – Código dos Valores Mobiliários

DF – Demonstrações Financeiras

IFD – Instrumentos Financeiros Derivados

LGT – Lei Geral Tributária

BEPS – Base Erosion and Profit Shifting

UE – União Europeia

EM – Estado-Membro

ECOFIN – Conselho para as Questões Económicas e Financeiras

OCDE – Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico

CM OCDE – Modelo de Convenção da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico

TJUE – Tribunal de Justiça da União Europeia

ÍNDICE

Resumo -----	5
Abstract -----	6
Lista de siglas e abreviaturas -----	7
1. Introdução -----	10
2. Conceito e caracterização de planeamento fiscal -----	15
2.1 Conduitas <i>intra legem</i> -----	17
2.2 Conduitas <i>extra legem</i> -----	18
2.3 Conduitas <i>contra legem</i> -----	21
2.4 Liberdade de Gestão Fiscal e os Deveres de Comunicação, Informação e Esclarecimento -----	22
2.4.1 Liberdade das escolhas fiscais -----	22
2.4.2 Dever de comunicação previsto no Decreto-Lei N.º 29/2008 de 25 de Fevereiro -----	24
2.5 Instrumentos legislativos de reacção contra comportamentos fiscais abusivos -----	25
2.5.1 Medidas Anti-Abuso -----	25
2.5.1.1 Cláusula geral anti-abuso (CGAA) -----	26
2.5.1.2 Cláusulas especiais anti-abuso -----	27
2.5.1.3 Normas sectoriais anti-abuso-----	28
2.5.2 Abuso na utilização de formas jurídicas com finalidades fiscais-----	29
2.5.2.1 Simulação em matéria fiscal-----	30
2.5.2.2 Fraude à lei-----	31
2.5.2.3 Negócios indiretos e negócios atípicos -----	33
3. Conceito e caracterização de instrumentos financeiros derivados, na esfera dos rendimentos de capitais e de mais-valias -----	40

I.	Contrato de futuros -----	46
II.	Contrato de opção -----	49
III.	Contrato swap -----	52
3.1	Abordagem da tributação dos instrumentos financeiros derivados no sistema fiscal português -----	55
3.2	abordagem da tributação dos instrumentos financeiros derivados no sistema fiscal angolano e comparação internacional -	71
3.3	A função de cobertura de risco nos termos do artigo 49.º do CIRC-----	79
3.3.1	Cobertura de risco cambial -----	81
3.3.2	Cobertura de justo valor -----	82
3.3.3	Cobertura de fluxos de caixa e cobertura do investimento líquido numa unidade operacional estrangeira-----	82
3.3.4	Cobertura de taxa de juro -----	83
4.	A utilização de instrumentos financeiros derivados como instrumentos de planeamento fiscal internacional-----	84
4.1	Paraísos fiscais -----	86
5.	Caso Prático: Turbo Warrants -----	91
5.1	Descrição do Caso Prático-----	91
5.2	Fundamentos da AT -----	93
5.3	Parecer do CEF (Centro Estudos Fiscais e Aduaneiros) -----	99
5.4	Conclusão da análise do caso prático -----	100
6.	Conclusão-----	103
7.	Bibliografia-----	108

1. INTRODUÇÃO

O sistema fiscal, enquanto conjunto de impostos, tem em vista a satisfação das necessidades financeiras do Estado e de outras entidades públicas (Canotilho, 2014: 1088; Leitão, 2007: 71), conforme o estatuído no n.º 1 do artigo 103.º da Constituição da República Portuguesa (adiante abreviadamente referido como "CRP").

Com efeito, o objectivo financeiro do sistema fiscal, consiste em obter receitas para o financiamento das despesas públicas, como forma de «eficácia e eficiência dos sistemas na geração de receitas» (Canotilho, 2014: 1088; Guimarães, 2001: 525).

Assim, como a finalidade de se obter os meios necessários para satisfazer todas as necessidades colectivas³, em que a actividade financeira do Estado pauta-se pelo cumprimento criterioso da lei e dos princípios fundamentais do sistema tributário nela contidos (Azevedo, 2011: 293).

Além disso, o objectivo social do sistema fiscal é a repartição justa dos rendimentos e da riqueza, com vista à tributação das manifestações de capacidade económica (Guimarães, 2010: 255; Leitão, 2007: 71), na medida em que o «sistema fiscal está vinculado à ideia de justiça social» com a finalidade de uma diminuição da desigualdade⁴, em que se sobrecarrega os mais altos rendimentos, e as maiores fortunas, no caso dos impostos sobre o património, tendo em conta o princípio da igualdade^{5 6} (Canotilho, 2014: 1089).

Para além disso, o princípio da capacidade contributiva, contido no artigo 104.º n.º 1 *in fine* da CRP, vem nesta sequência, conforme afirma Vasco Branco Guimarães (2010: 252) revelar-se

antes de mais, como uma questão de *justiça e bom senso*; *justiça*, porque implica que paguem impostos os que têm o poder económico para o fazer; *bom senso*, porque sendo o imposto uma forma de amputação da propriedade deverá ser feita com moderação e sobre manifestações excedentárias de riqueza e não sobre aquilo que é essencial para a sobrevivência ou à manutenção ou reprodução da riqueza.

³ São exemplos de necessidades colectivas, a educação, saúde, formação, cultura, etc... que vêm plasmados na constituição, e visam o bem-estar da comunidade, *vide* arts. 58.º ao 79.º da CRP.

⁴ Justa correcção dos desequilíbrios sociais.

⁵ Os princípios da legalidade e da igualdade dos impostos, têm por objectivo de evitar a arbitrariedade e discriminação fiscal (Canotilho, 2014: 1088).

⁶ Dever de contribuir segundo a capacidade contributiva de cada um, sendo que o princípio da igualdade está relacionado com o princípio da capacidade contributiva, com adopção de taxas proporcionais (igualdade formal) ou progressivas (igualdade material), utilizando o nosso sistema fiscal ambas (Guimarães, 2010: 257).

Deste modo, o princípio da legalidade, enquanto elemento essencial do Estado de direito constitucional, prevê que a «definição dos elementos essenciais dos impostos» têm de constar em diploma legislativo (tipicidade legal), ou seja, o imposto deve encontrar-se plasmado na lei de forma suficientemente determinada (Canotilho, 2014: 1091), caso contrário dá o direito de não pagamento de impostos, criados inconstitucionalmente (Canotilho, 2014: 1092).

Neste sentido, Vasco Guimarães (2001: 521) menciona que o princípio da legalidade assenta na «lei, enquanto ponto de referência nas relações entre fisco e contribuinte», tendo como finalidade «evitar que, sob pressão das suas necessidades financeiras, o Estado venha a sacrificar os direitos e as legítimas expectativas dos particulares, efectuando cobranças arbitrárias de impostos» (Leitão, 2007: 71-72).

Dessarte, existe a necessidade de se compreender qual a essência da obrigação jurídico-constitucional em pagar impostos⁷ (Nabais, 1998: 36), bem como de se perceber o seu fundamento ético (Nabais, 1998, 36; Pereira 2012: 13).

No que concerne ao primeiro, tem por alicerce os deveres fundamentais num estado de direito, germinando a sua finalidade no primado da pessoa humana perante a comunidade, e os poderes públicos, entendido o Estado enquanto organização, que tem o seu pilar na Constituição Portuguesa (Nabais, 1998: 36, 37, 61 e 63).

Já, no que respeita ao segundo, vem Freitas Pereira (2012: 13) referir que «ocupando-se a ética, na sua dimensão social, do conjunto de princípios que norteiam ou devem nortear as relações entre os membros de uma dada sociedade, ou seja do carácter e da conduta humana em sociedade, tem muito que ver com os impostos», por um lado «a conduta da administração ao lançar, liquidar e cobrar os impostos e» por outro «a conduta dos contribuintes perante o tributo que lhes é exigido colocam também questões éticas.», ou seja, como alude Vasco Guimarães (2001: 521) «[u]m tem o poder⁸ legítimo de agredir o património do outro, este tem o dever⁹ de entregar aquilo que é seu. Esta desproporção é pacificada na [...] estabilidade, previsibilidade e segurança que emanam do princípio da legalidade»¹⁰.

Nesta sequência, vem referir António Carvalho Martins (2006: 43) que

os deveres fundamentais não carecem de uma consagração expressa, bastando-se com uma consagração implícita, como acontece, actualmente, entre nós, com o dever

⁷ Esta obrigação alicerça-se na obrigação fiscal que é elemento da relação jurídica fiscal (Guimarães, 2001: 524).

⁸ Poder de exigir uma prestação (Guimarães, 2001: 526).

⁹ Dever de prestar (Guimarães, 2001: 527).

¹⁰ Para este autor, a lei delimita o conteúdo da obrigação de impostos, quanto aos poderes e deveres das respectivas partes, bem como a «estabilidade e segurança que a fonte da obrigação de imposto tem em si» (Guimarães, 2001: 521 e 540), portanto uma obrigação *ex-lege*.

de pagar impostos, dever este que ninguém dúvida que tem consagração na nossa Constituição, pois que ele resulta claramente, quer da ampla e desenvolvida "constituição fiscal" que contém (arts. 103.^o e 104.^o), quer da própria natureza do estado fiscal que incorpora e que o reconhecimento dos direitos fundamentais pressupõe.

Os deveres fundamentais, deste modo, apenas valem como tal - deveres fundamentais - se e na medida em que disponham de consagração (expressa ou implícita) na constituição¹¹.

Assim, invoca-se pela justa repartição dos sacrifícios (teoria da igualdade de sacrifícios), no pagamento dos impostos, tendo em conta a circunstância de «emergência económico-financeira» (Pereira, 2012: 18), que no presente momento se impõe, apelando-se à progressividade dos tributos (Pereira, 2012: 18), constituindo, pois, um dever de cidadania o seu pagamento por parte dos cidadãos e contribuintes, enquanto obrigação por se encontrarem inseridos numa comunidade, com regras e princípios bem definidos, bem como «uma forma de solidariedade para com os outros concidadãos» (Pereira, 2012: 20), traduzindo-se, assim, numa cidadania fiscal, em que o cidadão / contribuinte tem o dever fundamental de pagar impostos (Nabais, 2012: 412).

Posto isto, é dever dos contribuintes¹², singulares ou colectivos, que cumpram tais imperativos fiscais, bem como devem as suas condutas¹³ reger-se, conforme refere Patrícia Azevedo (2011: 293 e 298) «de absoluta correcção, em consonância com o geral e abstractamente previsto/estatuido pelo legislador fiscal», como também tendo em conta a esfera de liberdade, que é concedida aos sujeitos passivos, pelo respeito aos princípios da legalidade e da tipicidade de tributação, o direito de exercerem um planeamento fiscal legítimo, isto é, o poder que o contribuinte dispõe de efectuar uma poupança fiscal, de acordo com a previsão da norma tributária (Azevedo, 2011: 293 e 298).

De facto, na época actual, a globalização económica tem vindo a desencadear-se de forma vertiginosa, colossal e intensa, tendo em consideração a globalização dos mercados

¹¹ Trata-se de um *dever de contribuir para a satisfação dos encargos públicos*, em que a actual CRP consagra os artigos 103.^o (objectivos do sistema fiscal e o princípio da reserva legal) e 104.^o (finalidades dos impostos sobre rendimento, consumo e património), enquanto na Constituição de 1822 estatuiu-se que "Todo o Português deve ser justo. Os seus principais deveres são [...] obedecer à Constituição e às leis; respeitar as Autoridades públicas; e contribuir para as despesas do Estado" (fórmula afirmativa da obrigação), já na Constituição de 1838 estabelecia-se que "[n]inguém é isento de contribuir, em proporção de seus haveres, para as despesas do Estado" (fórmula negativa da obrigação). Existe pois, o **poder de tributar** por parte do Estado, representado pela Administração Fiscal, e o **dever de contribuir**, por parte dos cidadãos-contribuintes, cuja componente é de ordem constitucional, face ao sistema fiscal vigente e que tem por base a «natureza social das pessoas humanas que se constituem em sociedade política para a realização integral da colectividade», ou seja, «elemento inato da própria qualidade das pessoas como seres sociais que como tais e para a sua realização, se constituem em Estado» (Miranda, 2002: 31 e 123; Martins, 2006: 45-47).

¹² O dever de contribuir é um dever «inato, decorrente da qualidade de ser social» (Martins, 2006: 32).

¹³ Traduzem-se, em **obrigação de praestare** (pagamento dos tributos enquanto dever fiscal) e **obrigações facere** (dever de cooperação com a AT, através de acções positivas ou de abstenções) (Martins, 2006: 54; Guimarães, 2001: 522).

financeiros, bem como a internacionalização das economias, que têm prosperado em grande escala (Silva, 2013: 7).

Com a finalidade, de se compreender o funcionamento dos mercados financeiros internacionais e dos instrumentos financeiros (Silva, 2013: 7), dada a «proliferação de novos produtos» (Quelhas, 1996: 3; Silva, 2013: 7), trata-se de uma matéria bastante complexa, atendendo a dinâmica do mercado de capitais e a oferta diversificada de instrumentos financeiros derivados (Figueiredo, 2009: 55), conduzindo-se a uma problemática em termos fiscais, no que concerne a um planeamento fiscal abusivo, quanto à tributação dos produtos e instrumentos financeiros, de forma a impedir-se a utilização de manobras de engenharia financeira, com vista à obtenção de lucro financeiro em economias concorrenciais, através dos controlos monetários directos, em que se fomenta a convicção de que é possível obter créditos a preços mais baixos e de forma mais célere, com a oferta e proliferação de novos produtos financeiros (Silva, 2013: 10, 11 e 13), distorcendo-se, assim, a concorrência.

Dessarte, é essencial um entendimento do planeamento fiscal legítimo e do planeamento fiscal ilegítimo, no âmbito das operações dos instrumentos financeiros derivados.

Com efeito, tem-se em vista combater-se as situações de evasão ou fraude fiscal, em que o legislador pretende evitar as mesmas, recorrendo-se a mecanismos normativos de reação contra os comportamentos fiscais abusivos, de forma a evitar-se esquemas obscuros de planeamento fiscal abusivo, através de normas anti-abuso (Amorim, 2010: 223), como também através de um regime fiscal específico para os derivados, que acompanhe as mudanças que a globalização acarreta, por forma aplicar-se uma tributação eficaz dos mesmos.

Como refere Saldanha Sanches (2010) «o planeamento fiscal como atividade lícita e juridicamente tutelada constitui não só um direito subjetivo do sujeito passivo das obrigações fiscais, mas também uma condição necessária para a segurança jurídica das relações tributárias.», pretendendo-se, assim, contribuir para o combate de comportamentos fiscais abusivos.

Neste sentido, a gestão fiscal consiste numa «acção voluntária e programada, dirigida a atingir determinados fins ou objectivos prefixados» (Santos, 2010: 228).

Desta forma, o objectivo deste trabalho é tratar da tributação de alguns dos instrumentos financeiros derivados - os swaps, futuros e opções (também na modalidade de warrants) - tendo em consideração as suas características e finalidades, efecutando-se, posteriormente, uma abordagem à tributação directa dos mesmos entre o sistema fiscal

português e o sistema fiscal angolano, com base nas recentes alterações fiscais efectuadas em ambos os sistemas fiscais.

Efectuar-se-á, igualmente, uma análise da possibilidade de utilização de paraísos fiscais, com o objectivo de reduzir a carga fiscal, de forma licita ou evasiva, analisando-se, a esse propósito, a possível existência de uma concorrência fiscal prejudicial.

Por fim, salienta-se que, a presente dissertação é apresentada de acordo com as regras gramaticais prévias ao acordo ortográfico da língua portuguesa, em vigor desde 2009, tendo, assim, este trabalho sido escrito com a anterior grafia.

2. CONCEITO E CARACTERIZAÇÃO DE PLANEAMENTO FISCAL

De facto, existe uma liberdade de escolha ou de opção de gestão fiscal¹⁴, por parte do contribuinte, que consiste numa operação económica mais favorável fiscalmente e que deve estar em conformidade com a racionalidade¹⁵ que legalmente lhe é permitida, devendo existir o respeito pela lei fiscal, ou seja, é lícito aos contribuintes gerirem as suas condutas (Silva: 2005)¹⁶, de forma a uma poupança ou optimização lícita de despesas fiscais, situação esta que se encontra na esfera de liberdade daqueles, permitindo-lhes um planeamento fiscal legítimo (Azevedo, 2011: 293; Campos, 1999: 203).

Neste sentido, António Carlos dos Santos (2010: 228) refere que o planeamento ou gestão fiscal trata-se do «exercício de uma liberdade de conteúdo económico (a escolha do negócio jurídico e a determinação do seu resultado final)».

De acordo com Saldanha Sanches (2006: 21), a delimitação entre o *planeamento fiscal legítimo* e o *planeamento fiscal ilegítimo*^{17 18}, consiste na «possibilidade de intervenção administrativa e judicial na determinação dos elementos das situações jurídicas tributárias tal como configuradas pelo contribuinte» (Sanches, 2006: 21), assim para este autor, o primeiro trata-se de uma técnica para que o sujeito passivo reduza a sua carga tributária, em que rejeita determinados comportamentos relacionados com obrigações tributárias ou opta por uma das diversas soluções, com menos encargos fiscais «proporcionadas pelo ordenamento jurídico, por acção intencional ou omissão do legislador fiscal» (Sanches, 2006: 21); Já o segundo, é considerado para este autor como «qualquer comportamento de redução indevida, por contrariar princípios e regras do ordenamento jurídico-tributário, das onerações fiscais de um determinado sujeito passivo».

¹⁴ Neste sentido, vem aludir António Carvalho Martins (2006: 31-32) que o «cidadão-contribuinte» tem liberdade para conduzir e realizar os «factos da sua vida privada que não sejam proibidos ou condicionados por interesses superiores; e não tem que subordinar a sua acção a critérios financeiros de optimização dos interesses de obtenção de receitas tributárias», pois esta é uma «consequência e não um fim ou condição da acção do cidadão-contribuinte.»

¹⁵ Conforme refere Freitas Pereira (2014: 447), a racionalidade económica visa a minimização dos impostos a suportar, tanto no plano pessoal como no empresarial.

¹⁶ Os actos dos contribuintes devem estar em conformidade com a lei tributária, vide Germano Marques da Silva, *in* Ética, Imposto e Crime ou o princípio da moralidade no direito penal tributário [em linha]. 2005. [consult. 06 Novembro 2013]. Disponível em <http://www.afp.pt/Conf3-05.doc>

¹⁷ Associar o lícito à prevenção fiscal e corresponder o ilícito à infracção fiscal, segundo Diogo Leite Campos (1999:191).

¹⁸ O autor Saldanha Sanches (2006: 22), vem dividir o *planeamento fiscal ilegítimo* em **fraude fiscal** e **fraude à lei fiscal**. No primeiro, o autor vem definir como «um comportamento que viola um qualquer dever de cooperação do sujeito passivo, ao qual corresponde uma sanção penal ou contraordenacional», não se tratando somente de contornar a lei fiscal, mas como também de efectuar uma violação frontal à mesma, pois existe uma obrigação declarativa por parte do contribuinte, que procede, assim, a uma operação com o intento de ocultar tal obrigação à administração tributária. Já no segundo, o autor caracteriza como «comportamentos que consistem em contornar a lei fiscal sem expressamente a infringir [...], em que não violam um qualquer dever de cooperação, mas ainda assim não são desejados pelo legislador, por visarem manifestamente ladear o ordenamento jurídico-tributário para conseguir um objectivo oposto aos valores que o estruturam», denominando como *elisão fiscal* ou *evitação abusiva de encargos fiscais*.

Nessa conformidade, vem Diogo Leite Campos (1999: 202) referir que «[o] carácter complexo e muito técnico das leis fiscais que, além disso e como qualquer lei, não podem prever tudo, associado às escolhas de gestão das famílias e das empresas, permite a chamada evasão fiscal "legítima" ou prevenção fiscal», em que relativamente à gestão fiscal e respectivas opções, este autor vem mencionar, que

[a]s empresas e as famílias estão constantemente confrontadas com escolhas sociais comerciais, financeiras e contabilistas que têm, normalmente senão sempre, consequências fiscais da maior importância. Portanto ao realizar tais escolhas os agentes económicos, ao levarem em conta as suas incidências fiscais, fazem também escolhas pela via menos tributada, se compatível com a escolha principal que foi feita. Ou seja: ao decidir resultados, objectivos, os agentes económicos escolhem os instrumentos da mais diversa ordem que permitam uma tributação mais baixa» (Campos, 1999: 205).

Na verdade, a evasão e a fraude fiscais¹⁹ estão a assumir elevadas dimensões, bem como novas e sofisticadas formas, em que os economistas, gestores e decisores políticos se vêm confrontados com esta realidade a prosperar (Pereira, 2014: 472). De tal forma, que «os seus efeitos fazem-se sentir a todos os níveis», originando «entraves à concorrência [...], uma grave distorção do princípio da equidade e um relaxamento da dimensão de cidadania que deve caracterizar a vida em sociedade» (Pereira, 2014: 473), para além de descaracterizar o conteúdo do princípio da igualdade na repartição da carga tributária (Martins, 2006: 13).

Neste sentido, vêm os autores Friedrich Schneider and Dominik H. Enste alegar que

Shadow or underground economic activity is a fact of life around the world, and there are strong indications that it is increasing. Most societies attempt to control these activities through various punitive measures or through education, rather than through reforms of the tax and social security systems which could improve the dynamics of the official economy. Gathering information about underground economic activity is difficult, because no one engaged in such activity wants to be identified. Obtaining accurate statistics about the allocation of a country's resources in the shadow economy is important for making effective economic policy decisions. Hence, it is crucial to know who is engaged in the shadow economy, and with what frequency and magnitude such activities occur. (Schneider; Enste, 2000: 77).

¹⁹ Segundo refere António Carvalho Martins (2006: 13) «[a] evasão e fraude constituem, presentemente, um dos mais graves problemas da ordem tributária, e a luta contra tal aspecto conjuntural, um dos mais assinalados objectivos da acção legislativa, administrativa e doutrinária, contemporânea.» Tratam-se de «procedimentos evasivos do dever e obrigação tributária», que consistem numa «fuga consciente e intencional, tendo por objectivo evitar a assunção de obrigações tributárias individuais efectivamente existentes, ou ocultar ou alterar os elementos que as determinam ou as constituem» (2006: 15-16).

2.1 CONDUTAS *INTRA LEGEM*

Existem condutas *intra legem*²⁰, que se traduzem em práticas de minimização ou de economia fiscal²¹, em que o comportamento por parte do contribuinte, singular ou colectivo, têm como intuito diminuir o imposto a pagar de acordo com a lei fiscal vigente²², de forma legítima e lícita, uma vez que foi essa a intenção do próprio legislador (expressa ou implicitamente)²³, sendo designado a nível internacional por *tax planning*²⁴ (Amorim, 2010: 220; Pereira, 2014: 447; Azevedo, 2011: 295 e 296).

Na verdade, é uma forma que o contribuinte utiliza para minimizar os seus custos fiscais, aumentando o seu rendimento, através duma actividade lícita, e devidamente tutelada na forma jurídica (Machado; Costa, 2012: 419-420), conforme referem Jonatas Machado e Paulo Costa (2012: 419) que «[o] comportamento racional dos indivíduos está na base da procura de minimização dos encargos fiscais por parte do contribuinte».

Desta forma, o planeamento ou gestão fiscal²⁵, tratam-se de actos de poupança fiscal, por parte do contribuinte, que utiliza a «capacidade para ordenar as suas preferências e tomar as decisões que apresentem a relação *benefício esperado / custo esperado* mais favorável» (Machado; Costa, 2012: 419), em que tais práticas são «lícitas, queridas ou admitidas pelo legislador como formas legítimas de diminuição desses impostos» (Pereira, 2014: 450).

De facto, o planeamento fiscal restringe-se aos comportamentos legítimos e lícitos, excluindo-se deste conceito as situações de actos ilegais ou de evasão fiscal, em que se vai aplicar o conhecimento da lei à situação tributária concreta (Silva, 2008: 42)²⁶.

²⁰ Prevenção fiscal ou planificação fiscal, cujo intuito é uma poupança fiscal e a sua utilização ir de encontro à letra da lei, sendo lícita, legal ou legítima, uma vez que a própria lei sugere a utilização da prevenção fiscal ao oferecer benefícios fiscais ou uma menor tributação (Campos, 1999: 213).

²¹ Denominadas também de planeamento fiscal, optimização fiscal, poupança fiscal, engenharia fiscal ou gestão fiscal.

²² Conforme refere Freitas Pereira (2014: 447) e Patricia Azevedo (2011: 296), é o recurso a mecanismos, nomeadamente, das exclusões tributárias, benefícios fiscais, as alternativas fiscais, deduções específicas, os abatimentos à matéria colectável, isenções fiscais, o reporte de prejuízos até determinado limite, estabelecimento de zonas francas, etc.

²³ Nesta conformidade, Patrícia Anjos Azevedo (2011: 302), vem referir que «se a letra ou o espírito da lei tributária não tiverem previsto a tributação de determinado facto, este não poderá ser tributado, obtendo-se poupança fiscal (licitamente).

²⁴ *Tax mitigation* enquanto *planeamento fiscal legítimo*, segundo refere Saldanha Sanches (2006: 24).

²⁵ Artigo 3º alinea a) do DL 29/2008, de 25 de Fevereiro, define *planeamento fiscal* como «qualquer esquema ou actuação que determine, ou se espere que determine, de modo exclusivo ou predominante, a obtenção de uma vantagem fiscal por sujeito passivo de imposto».

²⁶ Nesta senda, António Fernandes de Oliveira (2009: 14) afirma que «é *contra natura* proibir o planeamento fiscal, proibir as actividades mentais e materiais dirigidas à minimização dos encargos fiscais.».

Neste sentido, salienta-se que o

planeamento fiscal é a ordenação dos actos do contribuinte em conformidade com a lei tributária, tendente ao não pagamento, ao menor pagamento ou ao pagamento mais distante; pressupõe sempre o respeito da lei e, por isso, não se verifica qualquer ilegalidade. Tal conduta não se confunde com a sonegação fiscal que consiste em procedimento fraudulento capaz de iludir o fisco para eximir o contribuinte ao pagamento do imposto devido²⁷ (Silva, 2005: 10 *apud* Silva, 2008: 42; Azevedo, 2011: 295).

Com efeito, existe um interesse por parte do legislador, em criar e incentivar tais práticas lícitas (actos ou operações de acordo com a lei fiscal), para a utilização de certos mecanismos ou formas jurídicas fiscais, em que o contribuinte escolhe o que melhor lhe prover, de forma a obter uma optimização fiscal (Azevedo, 2011: 296 e 297).

2.2 CONDUCTAS *EXTRA LEGEM*

Refira-se, ainda, que podem existir condutas que não se consideram como um acto ilícito²⁸. Contudo, podem situar-se fora do domínio da lei fiscal - *extra legem* - os chamados comportamentos de evasão fiscal²⁹ ou *tax avoidance*, designação a nível internacional (Amorim, 2010: 221), isto é, traduzem-se em actos abusivos, agressivos e excessivos, porque ultrapassam a fronteira do que a lei tributária permite, através da «utilização de artifícios jurídicos que não estão previstos nas normas de incidência fiscal ou estando nelas previstos, apresentam um nível de tributação diferente daquele que concretamente se consegue [...] conduzindo a situações que levem pelo menos ao menor apuramento do imposto a pagar» (Azevedo, 2011: 296-298).

Neste sentido, vem Freitas Pereira (2014: 448) definir como a «prática de actos ou negócios lícitos mas que a lei fiscal qualifica como não sendo conformes com a substância da realidade económica que lhes está subjacente ou serem abusivos», em que é uma realidade patente que as práticas evasivas utilizam e exploram com bastante frequência as «lacunas da lei ou de disposições legais deficientemente formuladas, mas também acontece que muitas vezes se servem da letra da lei para fins diversos daqueles que o legislador tinha em mente» (Pereira, 2014: 476).

²⁷ Germano Marques da Silva – *Ética, Imposto e Crime ou O Princípio da Moralidade no Direito Penal Tributário* [em linha]. 2005. [consult. 06 Novembro 2013]. Disponível em <http://www.afp.pt/Conf3-05.doc>

²⁸ Segundo salienta Freitas Pereira (2014: 476) «[a]s modalidades de evasão fiscal são constituídas pelos actos e contratos atípicos ou anormais que têm por objectivo, ou um dos seus principais objectivos, a diminuição dos impostos a pagar».

²⁹ Na realidade, para alguns autores a definição de evasão fiscal ou elisão fiscal, consiste numa forma de diminuir os impostos a pagar, como uma maneira de fuga aos impostos, que não se enquadra na gestão fiscal e nem na fraude fiscal (Pereira, 2014: 448).

Com efeito, o contribuinte utiliza uma habilidade ou destreza fiscal, procurando assim contornar a lei fiscal sem a violar expressamente, através da evasão ou elisão fiscal³⁰ (Amorim, 2010: 221), isto é, trata-se de um tipo de gestão fiscal que comporta actos lícitos, por não transgredir frontalmente os dispositivos legais, mas em que há um abuso e utilização de má fé das lacunas da lei fiscal, e cujo ordenamento jurídico-fiscal não aceita tais actos, uma vez que contrariam os princípios e regras fundamentais do sistema tributário (Azevedo, 2011: 297; Sanches, 2006: 21).

De facto, com vista a uma poupança fiscal³¹, o contribuinte realiza um conjunto de actos ou operações, efectuados por factos ou situações, em que houve uma intenção por parte do legislador, de os proteger e amparar legalmente, mas que infelizmente por lapso, não ficaram plasmadas expressamente na lei tributária, ou quando previstos na mesma, são utilizados em circunstâncias distintas daquelas, que era a verdadeira intenção do legislador e do próprio espírito da letra da lei (Pereira, 2014: 448).

Nesta conformidade, vem Diogo Leite Campos referir que «[a] noção de evasão fiscal, de conteúdo extremamente vago e multifacetado e de recorte jurídico mais que duvidoso», estando relacionado à ideia de «"fraude fiscal", "gestão fiscal", "engenharia fiscal", "fraude legal", "ilusão fiscal", etc. » (Campos, 1999: 191), sendo que Alberto Xavier designa as expressões "montagens fiscais", "arquitetura" ou "engenharia fiscal" (Xavier, 2014: 352).

Elisão Fiscal Internacional^{32 33}

De facto, é uma realidade cada vez mais acentuada a internacionalização das empresas, as liberdades de circulação³⁴ e os avanços em termos tecnológicos, que germinam nesta nova forma de evasão (Pereira, 2014: 476).

Na elisão fiscal internacional, tal como na elisão interna (referindo-se a evasão fiscal), encontramos «perante actos, por si só, lícitos [...] e cuja prática permite obter uma vantagem fiscal que, todavia, é considerada abusiva», daí ser considerada como um fenómeno que se reprime através da figura do abuso de direito (Courinha, 2004: 18).

³⁰ Planeamento fiscal abusivo.

³¹ Aplicação de um regime tributário menos oneroso.

³² Tax Avoidance.

³³ Neste sentido, Alberto Xavier vem referir que os instrumentos da elisão fiscal internacional, tratam-se de «instrumentos relativos ao ordenamento mais favorável são facultados pelos *territórios de fiscalidade privilegiada, paraísos fiscais (tax havens), oásis fiscais (Steuerparadies) ou regimes fiscais claramente mais favoráveis*» (Xavier, 2014: 357).

³⁴ As liberdades de circulação de mercadorias (34.º TFUE), de circulação de trabalhadores (45.º TFUE), de circulação de serviços (56.º TFUE) e de circulação de movimentos de capitais e pagamentos (63.º TFUE)

Este tipo de planeamento fiscal *extra legem*³⁵, acontece quando estejam em conexão dois ou mais ordenamentos jurídico-fiscais³⁶, ou seja, a realização de actos ou negócios lícitos, no âmbito da liberdade de escolha de optimização fiscal do contribuinte, efectuados simultaneamente a nível doméstico e ante «uma pluralidade de regimes fiscais de ordenamentos jurídicos distintos» (Azevedo, 2011: 298; Xavier, 2014: 351).

Neste sentido, Alberto Xavier vem afirmar que

[o] fenómeno da elisão fiscal internacional, assenta, assim, num duplo pressuposto: a existência de dois ou mais ordenamentos tributários, dos quais, um ou mais, se apresentam, face a uma dada situação concreta, como mais favoráveis que o outro ou outros; a faculdade de opção ou escolha voluntária pelo contribuinte do ordenamento tributário aplicável, pela influência voluntária na produção do facto ou factos geradores em termos de atrair a respectiva aplicação (Xavier, 2014: 352).

Com efeito, a elisão fiscal internacional classifica-se em dois tipos: subjectivo³⁷ e objectivo³⁸, tendo em conta a origem do elemento de conexão usado pelo contribuinte (Xavier, 2014: 352-353; Faria, 2003: 95; Azevedo, 2011: 298).

Acontece, porém, que a problemática de natureza jurídica da elisão fiscal internacional³⁹ é a de que, conforme fundamenta Alberto Xavier o «acto ou conjunto de actos visa actuar, directa ou indirectamente, no elemento de conexão da norma de

³⁵ Como refere Patrícia Azevedo, a elisão ou evasão fiscal pode ocorrer a *nível interno* ou a *nível internacional*. Referindo, esta autora, que «o planeamento agressivo é reprovável, porque lesivo dos interesses comunitários, promovendo a perda de receitas por parte do Estado e outros entes públicos, agravando o imposto a pagar pelos contribuintes mais cumpridores, distorcendo a concorrência e levando a que sejam necessários custos acrescidos, a fim de promover a detecção e combate a este tipo de situações agressivas e altamente lesivas. [...] há que reforçar que não temos aqui qualquer tipo de sanções criminais, já que o que se poderá verificar (a título "sancionatório") serão somente correcções à matéria tributável que redundam no agravamento do imposto a pagar» (Azevedo, 2011: 298-299).

³⁶ Conforme afirma Patrícia Azevedo, tratam-se de situações plurilocalizadas.

³⁷ Existe uma **elisão internacional subjectiva** quanto, designadamente, à *residência* ou *domicílio* do contribuinte, quando se acciona e actua através do elemento de conexão subjectivo (Xavier, 2014: 353; Azevedo, 2011: 298).

Ocorre, quando o contribuinte singular tem o objectivo claro de evitar a tributação num ordenamento jurídico, e vai transferir o seu domicílio para um país onde a tributação seja menor; Ou, no caso de pessoa colectivas, que deslocam a sua sede ou direcção efectiva, para um certo ordenamento jurídico tributariamente mais vantajoso e favorável, com o intento de evitar, assim, a uma sujeição de tributação mais gravosa (Azevedo, 2011: 298).

³⁸ Caso, se accione e actue através do elemento de conexão objectivo, existe uma **elisão internacional objectiva** quanto, nomeadamente, ao *local do exercício da actividade* ou *local de instalação de um estabelecimento estável* (Xavier, 2014: 353; Azevedo, 2011: 298).

Segundo Alberto Xavier, tendo em conta a intenção do contribuinte, a *elisão internacional objectiva* divide-se em diversas espécies (Xavier, 2014: 353), como:

- *Dividir* - Quando o contribuinte tem aqui uma intenção de dividir o seu rendimento, de forma a distribuí-lo, depois por territórios fiscais distintos;
- *Acumular* - O contribuinte tem em vista acumular o seu rendimento, fixando-o num território que fiscalmente é mais favorável, em que a tributação é diferida, no caso de o rendimento ser distribuído;
- *Transferir* - O contribuinte tem o intento de transferir o seu rendimento, de um ordenamento jurídico-fiscal para outro, em que obtenha um tratamento fiscal mais favorável.

³⁹ Alberto Xavier vem mencionar que a «essência da figura da elisão fiscal, reside precisamente nesta faculdade de eleição da ordem tributável aplicável, não por uma via directa [...] mas pela via indirecta de "localizar" certo facto ou factos, num dado ordenamento ou território, exercendo uma influência voluntária no *elemento de conexão* da norma de conflitos, em termos tais que este se traduz no arrastamento da aplicação do ordenamento mais favorável» (Xavier, 2014: 352).

conflitos, em termos de arrastar a aplicação do regime fiscal mais favorável, seja ele decorrente de tratado ou de direito interno estrangeiro.» (Xavier, 2014: 353).

2.3 CONDUITAS CONTRA LEGEM

Por último, salienta-se os chamados comportamentos *contra legem*, também designados por *tax evasion*⁴⁰, na terminologia anglo-saxónica, que são todos aqueles em que o contribuinte pratica actos ou negócios fiscais ilícitos, que visam a fraude fiscal⁴¹ (Amorim, 2010: 223), em que se infringe directamente a lei fiscal, isto é, o contribuinte coage grosseiramente a sua obrigação tributária, quer por acção quer por omissão (Pereira, 2014: 449; Xavier, 2014: 351), pois há na conduta do contribuinte «uma clara intenção de falsear dados fiscalmente relevantes» (Sanches, 2006: 24), evitando-se de pagar parte ou na totalidade o imposto devido, em que se verificou o facto gerador ou em que se obteve uma vantagem patrimonial indevida (Amorim, 2010: 223; Pereira, 2014: 449).

A este propósito, quanto às condutas *contra legem*, Patricia Azevedo refere que «o planeamento fiscal levado a cabo de uma forma directamente contrária e claramente atentória dos postulados normativos» (Azevedo, 2011: 296)⁴².

Com efeito, J. David B. Oliver (2003: 303) afirma que

[a]voidance is the reduction or minimisation of tax liabilities by legal means, e.g. by the structuring of a particular transaction or of a group of transactions within, say, a group of companies. Evasion on the other hand is escaping tax liabilities by illegal or criminal means, e.g. not filing a tax return or not declaring a particular item of income in a tax return.

Como consequência de tal actuação, por parte do contribuinte, este é obrigado a proceder à entrega do valor total do imposto devido, como também incorre na aplicação de uma sanção penal fiscal, que poderá ser de natureza contraordenacional, com a aplicação de uma coima, ou de natureza criminal, com a aplicação de uma pena de prisão ou multa (Pereira, 2014: 448).

⁴⁰ Tax Fraud.

⁴¹ Alguns autores denominam de evasão fiscal.

⁴² Neste sentido, a autora menciona, ainda, que a fraude se trata de uma «violação directa e frontal das normas jurídicas previstas para determinada situação, redundando em práticas absolutamente contrárias ao postulado nos normativos legais, como sejam as falsas declarações, a falsificação/criatividade na contabilidade, a emissão e utilização de facturas falsas, a economia subterrânea, a apropriação indevida de impostos de terceiros, o branqueamento de capitais e o recurso a operações fictícias com o intuito de defraudar a Fazenda Pública, por exemplo.» (Azevedo, 2011: 299).

Evasão⁴³ Fiscal Internacional

Ao contrário da elisão fiscal internacional, os actos ou operações não são lícitos, mas sim ilícitos, porque o contribuinte tem a clara intenção de violar a sua obrigação tributária, a qual se encontra conexas com mais do que uma ordem jurídica, onde vai prestar falsas declarações ou se vai recusar ao seu cumprimento (Xavier, 2014: 351).

Nessa conformidade, Alberto Xavier (2014: 351), refere que se trata de

evitar a aplicação de certa norma ou conjunto de normas, através de actos ou conjunto de actos, que visem impedir a ocorrência do facto gerador da obrigação tributária em certa ordem jurídica (menos favorável) ou produzam a ocorrência desse facto noutra ordem jurídica (mais favorável)⁴⁴.

2.4 LIBERDADE DE GESTÃO FISCAL E OS DEVERES DE COMUNICAÇÃO, INFORMAÇÃO E ESCLARECIMENTO

2.4.1 Liberdade Das Escolhas Fiscais

O princípio da liberdade das escolhas fiscais ou de escolha da via menos tributada, de acordo com Diogo Leite Campos, o qual consiste na liberdade⁴⁵ e autodeterminação da pessoa, singular ou colectiva, face ao fisco⁴⁶, pois a poupança fiscal trata-se de um direito fundamental dos contribuintes (Campos, 1999: 198-199).

Assim, o contribuinte, para não contrariar a lei, tendo em conta a interpretação que a AT faz dos textos dos diplomas legais, deverá aconselhar-se o melhor possível, com o objectivo de ser o menos tributável exequível, de forma a escusar-se aos inconvenientes de liquidações adicionais, de coimas ou outras sanções (Campos, 1999: 200-201).

Com efeito, Diogo Leite Campos (1999: 199) refere que

⁴³ Tax Evasion.

⁴⁴ De facto, o supra citado autor, refere que o problema não se restringe apenas a um conflito negativo de ordenamentos tributários, mas também quanto à caracterização ou matéria dos elementos de conexão que são acolhidos pelas regras de conflitos, no caso de não serem reconhecidos de forma a submeter-se, a uma tributação, uma determinada situação ou ocorrência com elementos de estraneidade (condição jurídica de um estrangeiro no país em que se encontra) (Xavier, 2014: 351).

⁴⁵ Liberdade da pessoa humana, enquanto valor fiscal e jurídico, tratando-se de uma liberdade contratual, em que o direito fiscal se vê obrigado a assentar numa liberdade jurídica face à existência de contratos ou negócios jurídicos (Campos, 1999: 199).

⁴⁶ A este propósito, vem afirmar Diogo Leite Campos (1999: 200) que «[a]s técnicas económico-financeiras de organização e gestão dos patrimónios individuais e das empresas levam necessariamente a que, tanto na constituição das unidades produtivas como na sua organização e desenvolvimento, se levem em conta constantemente as normas fiscais com o fim de diminuir, legitimamente, a tributação. Assim se explica que algumas empresas sejam viáveis e produtivas, enquanto outras, que organizaram menos bem as suas escolhas fiscais, entrem em crise ou mesmo na falência».

a administração dos bens pessoais ou da empresa com "bom pai de família" ou "boa mãe de família". O administrador de um património tem de obter dele o máximo de rendimentos e incorrer no mínimo de despesas, sob pena de má gestão.

[...] Os Consultores jurídicos e financeiros do "pai de família" ou do empresário serão passíveis de censura se não aconselharem o seu cliente a levar a cabo o comportamento que seja susceptível de menor imposto.

Na realidade, a AT não deve interferir na gestão fiscal do contribuinte, enquanto pessoa singular ou colectiva, uma vez que este tem toda a liberdade para tomar as suas próprias decisões, mesmo comportando riscos, com as escolhas que faça da sua gestão fiscal, bem como tem direito aos erros de gestão, que não devem ser considerados pela AT como faltas fiscais (Campos, 1999: 201).

Neste sentido, salienta-se, ainda que, por forma a não interferir na gestão fiscal do contribuinte, a AT está adstrita a alguns princípios constitucionais⁴⁷: *princípio da livre iniciativa, princípio do respeito pela propriedade privada e princípio da liberdade do cidadão no Estado de Direito democrático*, sendo estes princípios incontestáveis e uma vez que não existe na constituição nenhum *princípio do combate à evasão fiscal* que vá contra os princípios supra referidos e que dote a AT de plenos poderes para interferir, assim, na gestão dos contribuintes, que apenas tem de estar limitados pela lei fiscal (Campos, 1999: 201; Azevedo, 2011: 294).

Nesta conformidade, José Casalta Nabais (2013: 44) vem mencionar que no que concerne à liberdade de gestão fiscal, esta «concretiza-se no princípio da livre disponibilidade económica dos indivíduos e suas organizações empresariais», pois este «princípio exige que se permita com a maior amplitude possível a livre decisão dos indivíduos em todos os domínios da vida, admitindo-se a limitação dessa liberdade de decisão apenas quando do seu exercício sem entraves resultem danos para a colectividade ou quando o Estado tenha de tomar precauções para preservar essa mesma liberdade individual».

⁴⁷ Artigos 2.º, 61.º n.º 1 e 62.º todos da CRP.

2.4.2 Dever de Comunicação Previsto no Decreto-Lei N.º 29/2008^{48 49} de 25 de Fevereiro

No que concerne, aos deveres⁵⁰ de comunicação, de prestar informações e esclarecimentos à AT⁵¹, sobre esquemas de planeamento fiscal agressivo ou abusivo, de forma a combater a evasão fiscal (Pereira, 2014: 494), o legislador veio estabelecer o Decreto-Lei n.º 29/2008⁵², de 25 de fevereiro.

Assim, no artigo 1.º do referido diploma legal «os deveres de comunicação, informação e esclarecimento à administração tributária sobre esquemas propostos ou atuações adotadas que tenham como finalidade, exclusiva ou predominante, a obtenção de vantagens fiscais, em ordem ao combate ao planeamento fiscal abusivo». Trata-se de uma medida de cariz preventivo, com a finalidade de combater a evasão fiscal.

Refira-se que, este regime consagrado no referido diploma legal, aplica-se aos esquemas ou actuações de planeamento fiscal, em que estejam implicadas vantagens fiscais respeitantes, por qualquer modo, total ou parcialmente, aos impostos sobre o rendimento, sobre a despesa e sobre o património⁵³ (Machado e Costa, 2012: 435).

Assim, referem Carlos Pinto de Abreu e Luís Milagres e Sousa, que de acordo com o estabelecido no supra citado diploma legal

[f]icam obrigados a informar o Fisco sempre que tenham participado na concepção ou implementação de esquema de planeamento fiscal até 20 dias após o fim do mês em que o esquema foi inicialmente proposto ou apresentado ao cliente. A comunicação deve ser submetida via internet, através de modelo de declaração disponibilizado no sítio www.dgcimin-financas.pt e deve abranger informação "pormenorizada" sobre o

⁴⁸ Conforme o estatuido no artigo 3.º do diploma legal *supra* referido, considera-se: a) **Planeamento fiscal**, qualquer esquema ou actuação que determine, ou se espere que determine, de modo exclusivo ou predominante, a obtenção de uma vantagem fiscal por sujeito passivo de imposto; b) **Esquema**, qualquer plano, projecto, proposta, conselho, instrução ou recomendação, exteriorizada expressa ou tacitamente, objecto ou não de concretização em acordo ou transacção; c) **Actuação**, qualquer contrato, negócio ou conjunto de negócios, promessa, compromisso, estrutura colectiva ou societária, com natureza vinculativa ou não, unilateral ou plurilateral bem como qualquer operação ou acto jurídico ou material, simples ou complexo, realizado, a realizar ou em curso de realização; d) **Vantagem fiscal**, a redução, eliminação ou diferimento temporal de imposto ou a obtenção de benefício fiscal, que não se alcançaria, no todo ou em parte, sem a utilização do esquema ou a actuação.

⁴⁹ Considera-se **promotor** qualquer entidade com ou sem personalidade jurídica, residente ou estabelecida em qualquer circunscrição do território nacional, que, no exercício da sua actividade económica, preste, a qualquer título, com ou sem remuneração, serviços de apoio, assessoria, aconselhamento, consultoria ou análogos no domínio tributário, relativos à determinação da situação tributária ou ao cumprimento de obrigações tributárias de clientes ou de terceiros *ex vi* artigo 5.º do diploma legal *supra* citado.

⁵⁰ Despacho n.º 14592/2008, de 15 de Maio, no âmbito de orientações interpretativas em matéria de revelação de esquemas de planeamento fiscal para prevenção e combate a actuações abusivas e evasivas, vem apresentar regras práticas sobre a aplicação deste regime.

⁵¹ Em modelo aprovado pela Portaria n.º 364-A/2008, de 14 de Maio.

⁵² Com a finalidade de se esclarecerem algumas dúvidas suscitadas pelo diploma legal, o Despacho n.º 11873/2009, de 5 de Maio, determina que deverão ser comunicadas à administração fiscal: (i) as operações que não tenham justificação de carácter económico, bem como (ii) as que, tendo justificação económica, impliquem uma vantagem fiscal que contribua decisivamente para a sua adopção.

⁵³ Estão abrangidos os seguintes impostos: IRS, IRC, IVA, IML, IMT e o IS.

esquema fiscal, nomeadamente a indicação da base legal relativamente à qual se refere, se repercute ou respeita a vantagem fiscal pretendida, bem como o nome do seu promotor»⁵⁴ (Abreu e Sousa: 2008).

2.5 INSTRUMENTOS LEGISLATIVOS DE REACÇÃO CONTRA COMPORTAMENTOS FISCAIS ABUSIVOS

Pretende-se travar um planeamento fiscal abusivo, nas formas de evasão ou fraude fiscal, recorrendo-se às medidas anti-abuso, enquanto instrumentos legislativos de reacção contra comportamentos fiscais abusivos.

Na verdade, no âmbito europeu, tendo em conta estruturas cada vez mais sofisticadas de planeamento fiscal agressivo, que germinam num forte impacto negativo nas receitas fiscais e no bom funcionamento do mercado interno, em que se pretende reagir de forma a evitar tal fenómeno⁵⁵, a Recomendação da CE (2012/272/UE) de 6 de Dezembro de 2012, sugere que os Estados-Membros introduzam no seu ordenamento jurídico interno uma regra geral anti-abuso comum (Pereira, 2014: 487).

2.5.1 Medidas Anti-Abuso⁵⁶

Na verdade e dada a complexidade, de diversos esquemas de planeamento ou gestão fiscal ilegítimos, tendo, por isso, o objetivo de se impedir e proibir comportamentos de redução ou eliminação indevida de impostos e situações de planeamento fiscal ilegítimo, criou-se um conjunto de normas anti-abuso (Amorim, 2010: 223).

Assim, as cláusulas anti-abuso, consistem em normas criadas pelo legislador, com o intuito de rejeitar e combater a utilização artificiosa de formas jurídicas, com o objetivo de impedir que o contribuinte consiga, assim, uma redução ou eliminação do imposto a pagar (Silva, 2008: 44), ou seja, tem-se em vista o objectivo de evitar «o planeamento fiscal abusivo, agressivo, excessivo ou elisão fiscal» (Azevedo, 2011: 300), em que cuja finalidade consiste em «desconsiderar para efeitos fiscais práticas abusivas» (Pereira, 2014: 473). Pois, «tais práticas não poderão ficar impunes, sob pena de retirarmos

⁵⁴ ABREU, Carlos Pinto de; SOUSA, Luís Milagres e – **Planeamento Fiscal Agressivo e Abusivo: as novas regras e os novos deveres**. [em linha].2008. [consult. 25 de Setembro 2013]. Disponível em http://www.oa.pt/erro.htm?aspxerrorpath=/cd/Conteudos/Artigos/detalhe_artigo.aspx

⁵⁵ Para além do Decreto-Lei n.º 29/2008, de 25 de Fevereiro, que obriga a comunicar, prestar informações ou esclarecimentos à AT sobre esquemas ou situações de planeamento fiscal agressivo ou abusivo.

⁵⁶ Sendo referido na terminologia anglo-saxónica, como *Anti-avoidance clauses*.

efectividade ao sistema tributário, a par da frustração dos objectivos pretendidos aquando da definição das políticas fiscais» (Azevedo, 2011: 300).

Cumprir referir a este respeito, que o artigo 63.º n.º 2 do CPPT prevê o enquadramento destas normas anti-abuso, estatuidando a ineficácia perante a AT de «negócios ou atos jurídicos celebrados ou praticados, com manifesto abuso das formas jurídicas de que resulte a eliminação ou redução dos tributos que de outro modo seriam devidos» (Silva, 2008: 44).

Nessa conformidade, salienta-se que tais medidas anti-abuso, como refere Patrícia Azevedo «não resolvem, de forma alguma, a dificuldade de balizamento entre as práticas de planeamento legítimo e as práticas de planeamento abusivo. No entanto, é facto que introduzem no sistema fiscal normas que pretendem combater/eliminar situações de abuso» (Azevedo, 2011: 301).

Todavia, Menezes Leitão (2007: 73) alude que «[a] introdução de medidas anti-abuso é legítima desde que a sua aplicação não seja efectuada de forma excessiva».

De facto, a sua génese deve-se no âmbito comunitário, existindo uma luta generalizada contra a evasão e a fraude fiscal internacionais, bem como no contexto da harmonização tributária a nível da união europeia, que efectivamente fazem surgir estas disposições legais, cuja finalidade consiste na «obtenção da igualdade tributária e a justiça na distribuição dos encargos tributários» (Azevedo, 2011: 301; Oliveira, 2009: 33).

2.5.1.1 Cláusula Geral Anti-Abuso (CGAA)

O legislador estatuiu no artigo 38.º n.º 2 da LGT^{57 58}, a cláusula geral anti-abuso, que consiste numa medida com carácter transversal a todo o sistema fiscal (Pereira, 2014: 487), uma vez que é de aplicação abstracta⁵⁹ (Azevedo, 2011: 301), tendo como principal intento a proibição de negócios anómalos, embora lícitos, cujo propósito seja elidir a boa aplicabilidade das regras tributárias (Amorim, 2010: 223), pretendendo-se que a previsão normativa seja, o quanto possível, clara e abrangente (Sanches, 2006: 167; Courinha, 2004: 15).

Neste sentido, vem o autor Saldanha Sanches (2006: 167) mencionar que tem-se por objectivo

⁵⁷ Vem conferir ineficácia aos negócios jurídicos abusivos, que têm em vista «a redução da carga fiscal através da utilização de meios artificiosos», designados por abuso das formas jurídicas (Azevedo, 2011: 301).

⁵⁸ Procedimento especial previsto no artigo 63.º do C.P.P.T.

⁵⁹ Segundo Patrícia Anjos Azevedo, poderá colidir com os princípios da certeza e segurança jurídica.

evitar que os contribuintes frustrem as intenções do legislador fiscal, conduz à criação de obstáculos legais à utilização de manipulações negociais quando elas tenham, como único ou principal objectivo, ultrapassar normas que visam obter uma distribuição equitativa e economicamente eficiente dos encargos tributários.

Com efeito, a cláusula geral, pretendeu consagrar «o princípio da prevalência da substância sobre a forma, a par do postulado da interpretação literal da lei fiscal, a fim de conferir segurança jurídica ao sistema, primando-se essencialmente pela tipicidade dos actos e negócios» (Azevedo, 2011: 301).

Nessa conformidade, Saldanha Sanches (2006: 166) refere que iremos

encontrar uma norma com maior alcance, uma vez que tem como elemento essencial do seu programa impedir os efeitos fiscais da modelação dos contratos civis se esta estiver animada da intenção de contornar a previsão normativa do legislador fiscal. Não se trata já de determinar as (não) consequências fiscais da invalidade civil de certos negócios jurídicos, mas antes de conseguir a ineficácia fiscal de negócios que continuam a ser válidos do ponto de vista do direito civil.

O âmbito de aplicação da CGAA «a situações internacionais será sempre dependente de um mecanismo de aplicação por remissão» (Courinha, 2004: 23).

Salienta-se que, aplicação desta cláusula terá que ser sempre devidamente fundamentada, segundo o disposto no artigo 63.º n.º 3 do CPPT (Machado e Costa, 2012: 431).

De facto, com as normas anti-abuso, segundo Saldanha Sanches (2000: 28-29), procura-se que:

a vantagem fiscal de um comportamento em que se põe em causa a totalidade do ordenamento jurídico-tributário como sistema de partilha de encargos tributários, exigindo por isso que o aplicador da lei considere os princípios estruturantes do sistema de onde deve ser extraída uma intenção inequívoca de tributação daquela particular situação ainda que tal intenção não encontre uma formulação correspondente na letra da lei.

2.5.1.2 Cláusulas Especiais Anti-Abuso⁶⁰

Estas normas especiais anti-abuso, constituem um regime específico de tributação e encontra-se consagradas por vários códigos e legislação (Amorim, 2010: 224; Azevedo,

⁶⁰ Salienta-se que, «a principal diferença entre cláusulas anti-abuso específicas e cláusulas gerais anti-abuso reside na circunstância de, nas últimas, a Administração ser habilitada com um poder sobre cuja aplicação deverá decidir, enquanto nas primeiras a sua aplicação é vinculada» (Saldanha Sanches, 2006: 200).

2011: 303), que consistem em medidas que se aplicam apenas a certas situações específicas, que se encontram tipificadas na lei, e de aplicabilidade mais especializada e recorrente, pois tratam-se de normas dirigidas a situações concretas, em que se pretende abolir do ordenamento jurídico (Pereira, 2014: 487; Azevedo, 2011: 303; Courinha, 2004: 95).

A este propósito, os autores Jonatas Machado e Paulo Costa (2012: 429-430), referem que «[o] ordenamento jurídico-tributário português consagra diversas normas anti-abuso específicas⁶¹ [...] visa-se combater certos comportamentos específicos, em áreas em que o risco de adopção de práticas abusivas por parte dos sujeitos passivos é elevado».

Neste sentido, afirma Saldanha Sanches que são:

regras que visam combater a evitação fiscal em zonas e através de comportamentos específicos, prognosticadas como de risco ou potencialmente suspeitos, através da criação de presunções ilidíveis ou inilidíveis do ónus da prova ou, de forma mais radical, desconsideração de certos custos» (Sanches, 2006: 199)

Refira-se que estas medidas específicas anti-abuso, são aplicáveis a nível interno⁶² ou internacional⁶³ (Azevedo, 2011: 303).

Saldanha Sanches alude que existem normas especiais anti-abuso que tem por objectivo reagir contra operações *in fraud legis* e as normas especiais anti-abuso cuja finalidade é reagir contra a fraude fiscal (Sanches, 2006: 202).

2.5.1.3 Normas Sectoriais Anti-Abuso

Tendo em conta, algumas situações de planeamento fiscal abusivo, em alguns sectores de actividade económica e financeira, criaram-se as normas sectoriais anti-abuso (Amorim, 2010: 226), «com carácter simultaneamente menos amplo do que a CGAA, mas menos estático do que as normas especiais» (Courinha, 2004: 104).

Segundo refere Gustavo Lopes Courinha «o modo de actuação é [...] próprio de uma CGAA, com a aplicação da norma de incidência que melhor se adapte aos efeitos económicos ou práticos do acto ou operação» (Courinha, 2004: 104).

⁶¹ A título de exemplo, temos o disposto no artigo 5.º n.º 8 do CIRS, como forma de prevenir situações abusivas, no âmbito dos instrumentos financeiros derivados.

⁶² Nomeadamente, nos artigos 58.º a 67.º do CIRC. Realça-se que o âmbito de aplicação extravasa a esfera do próprio código, empregando-se no domínio dos contribuintes singulares, entidades isentas ou mesmo entidades sujeitas regimes fiscais especiais (Azevedo, 2011: 303).

⁶³ Constam em diversas Convenções sobre dupla tributação, bem como em Directivas Comunitárias.

De facto, são normas específicas que incidem em matérias como as fusões, cisões, entradas de activos e permutas de partes sociais, que se encontram estatuídas nos artigos 67.º a 72.º do CIRC (Amorim, 2010: 226) e em que refletem «sobre certos tipos de operações económicas particulares e só se aplicam naqueles casos em que não estejam previstas outras normas anti-abuso» (Amorim, 2010: 227).

2.5.2 Abuso na Utilização de Formas Jurídicas com Finalidades Fiscais

No âmbito de uma autonomia da vontade e da liberdade para negociar, os particulares podem estipular e efectuar negócios jurídicos, de acordo com a sua vontade.

No entanto, Alberto Xavier vem aludir que os particulares que recorram a «formas jurídicas inadequadas por razões de ordem fiscal, entrariam no terreno do abuso do direito, por excederem o limite ao exercício de um direito, fixado não no direito civil mas directamente pelo direito dos impostos» (Xavier, 1971: 24).

O abuso do direito^{64 65} é uma figura do direito civil⁶⁶, mas que se utiliza noutros ramos do direito, nomeadamente no direito fiscal, com a finalidade de se impedir a utilização abusiva das leis fiscais, como forma de evitar estratégias que diminuam ou subtraíam por completo o pagamento dos tributos (Sanches, 2000:3).

Com efeito, são utilizadas, de forma abusiva, figuras jurídicas (simulação em matéria fiscal, fraude à lei e negócios indirectos), com a finalidade de fuga aos tributos, tendo em conta o conteúdo desses contratos.

⁶⁴ Salienta-se que, segundo Saldanha Sanches «alguma doutrina fiscalista recorreu à expressão "abuso de direito" para enquadrar aquilo que se designa como fraude à lei fiscal». Nesta senda, este autor vem, ainda, mencionar que esta figura no direito civil tem um intuito teleológico eminentemente subjectivo, enquanto no direito fiscal esta figura de abuso de direito, tem um propósito e finalidade exclusivamente objectivos, na medida em que a razão é a «reação contra a evitação abusiva da aplicação de leis fiscais» (Saldanha Sanches, 2006: 23)

⁶⁵ De forma a «reduzir a relevância da vontade do sujeito passivo na distribuição dos encargos tributários» surge o princípio da prevalência da substância sobre a forma, que é «considerado como um dos modos possíveis de evitar que o formalismo jurídico, (...) se torne um obstáculo a que o balanço reflecta com exactidão a situação patrimonial da empresa» (Saldanha Sanches, 2000: 32-33).

⁶⁶ O artigo 334.º do Código Civil, prevê o *abuso do direito*, relativo a certos actos considerados como abusivos, como refere Menezes Cordeiro em que «o titular que exceda manifestamente, no exercício do direito, limites impostos pela boa fé, pelos bons costumes ou pelo seu fim social ou económico (...), a previsão - o exercício do seu direito e o seu excesso manifesto perante certos limites - por uma qualificação, em epígrafe - o abuso - e pela estatuição - a ilegitimidade ou a proibição». De facto, o referido autor vem indagar sobre esta figura jurídica - o abuso do direito - em que refere que este «seria expressão do próprio conteúdo do direito subjectivo, prescrito de modo unitário e por forma a evitar excessos (...). Mais, referiu que o «termo "abuso" manifesta estar em jogo um fenómeno que, não sendo permitido, também não cai na ilicitude comum por transcender os limites formais, portanto externos, dos direitos. É o abuso em sentido próprio» (Cordeiro, 2001: 661, 861-862).

2.5.2.1 Simulação⁶⁷ Em Matéria Fiscal

No contexto de direito civil, a figura da simulação⁶⁸ é definida por Carvalho Fernandes (1996: 231) como «o acordo (ou conluio) entre o declarante e o declaratário, no sentido de celebrarem um negócio que não corresponde à sua vontade real e no intuito de enganarem terceiros».

O artigo 39.º da LGT, que se socorre do artigo 240.º do C.C., como direito subsidiário, introduz uma norma anti-abuso em que dá poderes à AT para actuar neste sentido (Sanches, 2006: 80-81; Courinha, 2004: 79).

A simulação⁶⁹ consiste na utilização de algumas formas de defraudar o fisco⁷⁰ mediante a manipulação das formas jurídicas existentes, que tem em vista a redução abusiva do imposto a pagar (Xavier, 1971: 12), tendo como consequência jurídica de reacção contra a simulação, a nulidade do negócio jurídico aparente praticado, que é o «real ocultado (o negócio cujos efeitos económicos são visados pelas partes, embora nunca materializados)» (Courinha, 2004: 86), e a tributação do negócio simulado «conhecido (o negócio desprovido de efeitos económicos, mas com a consequência fiscal traduzida na

⁶⁷ "*Contractus imaginarii juris vinculum non obtinent cum fides facti simulatur non intercedente voluntate*", que significa "Os contratos imaginários não obtêm vínculo de direito, quando se simula a fidelidade do facto, sem intervenção da vontade" (Mendes, 1995: 212).

⁶⁸ Os elementos integradores do conceito, designado pelo direito romano como "*contractus imaginarius*", de acordo com o plasmado no artigo 240.º do Código Civil, são: **acordo entre declarante e declaratário** (acordo simulado "*pactum simulationis*"); **intuito de enganar terceiros** ("*animus decipiendi*", gerador da chamada *simulação inocente*, ao qual acresce ou se cumula, por vezes, a forma agravada da *simulação fraudulenta* ou *simulação com "animus nocendi"*) e uma **intencionalidade enganosa da divergência entre a declaração negocial e a vontade declarada** (Neto, 2004: 159; Lima e Varela, 1987: 227; Pinto, 1996: 159; Mendes, 1995: 472; Ascensão, 1992: 243; Cordeiro, 2014: 884; Fernandes, 1996: 231; Acórdão do Tribunal da Relação de Lisboa *in* Processo N.º 6092/05.9TBOER-8, com data de 07-05-2009;

⁶⁹ Quanto às espécies de simulação temos: a **Simulação inocente** e a **simulação fraudulenta**, em que na primeira existe, conforme refere Mota Pinto (1996: 472) o «mero intuito de enganar terceiros, sem os prejudicar "*animus decipiendi*"» (Andrade, 2003: 172; Fernandes, 1996: 232), ou seja, nesta simulação não existe o intento, da parte dos simuladores, de prejudicar quem quer que seja (Mendes, 1995: 214); Já na segunda, existe, segundo Mota Pinto (1996: 472) a intenção de enganar e «de prejudicar terceiros ilicitamente ou de contornar qualquer norma da lei» (Andrade, 2003: 172; Fernandes, 1996: 232), neste sentido Castro Mendes (1995: 214) refere que «é fraudulenta quando os simuladores são animados por "*animus decipiendi*" e "*animus nocendi*", intuito, ou, pelo menos, consciência de prejudicar alguém».

Quanto à **simulação absoluta** e a **simulação relativa**, na primeira, conforme refere Mota Pinto (1996: 473) «há apenas o negócio simulado e, por detrás dele, nada mais "*colorem habet, substantiam vero nullam*"», isto é, «pode o conteúdo da vontade real ser nulo: as partes celebram uma aparência de negócio jurídico, por conluio entre si; e na realidade nada querem» (Mendes, 1995: 215 e 216), não pretendem celebrar qualquer negócio jurídico, não pretendem celebrar nem esse e nem qualquer outro (Ascensão, 1992: 246; Cordeiro; 2014: 888; Fernandes, 1996: 233; Andrade, 2003: 174). No que concerne à segunda, «as partes fingem celebrar um certo negócio jurídico e na realidade querem outro negócio jurídico de tipo ou conteúdo diverso» (Pinto, 1996: 473), as partes pretendem celebrar um negócio jurídico diferente do que aparentam, em que o negócio simulado, que não é o pretendido pelas partes, vai encobrir outro acto que vai de encontro à vontade real das partes (Ascensão, 1992: 246; Cordeiro; 2014: 888; Fernandes, 1996: 233; Andrade, 2003: 174), isto é, nesta situação Castro Mendes menciona que «o conteúdo da vontade real ser outro negócio jurídico, mais ou menos diferente do primeiro, o negócio simulado *colorem habet, substantiam vero alteram*», ou seja, «temos a contar com dois negócios jurídicos: o que é objecto da vontade declarada (aparente, fictício), *negócio simulado*, e o que é objecto da vontade real (oculto, disfarçado), *negócio dissimulado*» (Mendes, 1995: 215 e 216).

⁷⁰ Prática de negócios simulados, através, nomeadamente, do uso da fraude fiscal, em que se «declara um valor inferior ao real para diminuir os ónus fiscais» (Ascensão, 1992: 244).

obtenção de vantagens)»⁷¹ (Courinha, 2004: 86; Sanches, 2010: 79). A lei fiscal qualifica a simulação como uma infracção tributária, na qual sujeita os simuladores a determinadas penalidades (Xavier, 1971: 14).

Neste sentido, vem Leite Campos mencionar que

[n]a simulação existe uma realidade aparente que não concorda com a vontade real das partes. Há sempre um negócio aparente e um negócio oculto, sendo este realmente desejado pelas partes. A simulação só é possível no caso dos negócios jurídicos bilaterais ou multilaterais na medida em que é possível acordo entre as partes (Campos, 1999; 210).

De facto, segundo refere Alberto Xavier, não se pode confundir a elisão do direito internacional com a figura da simulação, por existir sempre nesta uma divergência entre a vontade real e a vontade declarada, enquanto naquela «os efeitos dos actos jurídicos correspondem precisamente à vontade real de quem os praticou (Xavier, 2014: 354).

No que concerne aos efeitos jurídicos da simulação, no direito civil os negócios jurídicos simulados são nulos, logo não produzem quaisquer efeitos fiscais, sendo apenas tributado o negócio real (dissimulado), que foi o, efectivamente, celebrado e querido pelas partes, e que está oculto sob a aparência⁷² (Martins, 2006: 58).

2.5.2.2 Fraude à Lei⁷³

A fraude à lei⁷⁴, corresponde a uma das figuras afins da simulação, mas que se distingue da mesma (Mendes, 1995: 243; Andrade, 2003: 174).

⁷¹ Segundo refere Gustavo Lopes Courinha, a «distinção entre a realidade (o negócio que subsume à CGAA) e a aparência (o negócio que é declarado nulo pelas regras da simulação)», sendo este o elemento distintivo. Na realidade, «[é] o negócio menos oneroso que é efetivamente pretendido em todos as suas consequências e será esse negócio que será plena e rigorosamente aceite e cumprido entre as partes» (Courinha, 2004: 89).

⁷² Desde que tal negócio exista e subsista, produzindo efeitos que recaiam na previsão da norma tributária (Martins, 2006: 58).

⁷³ *Fraus legis*, expressão em latim para o direito internacional.

⁷⁴ Segundo refere Saldanha Sanches (2000: 3) falamos de «fraude fiscal sempre que encontremos um comportamento que viola um qualquer dever de cooperação do contribuinte e de fraude à lei para os comportamentos que torneiam ou contornam a lei fiscal sem que expressamente a infrinjam». Saliencia-se que, enquanto a *fraude fiscal* é directamente proibida e punível, sendo-lhe aplicada uma sanção legal de nulidade do negócio jurídico, a *fraude à lei* não o é, em que não se «pode dar origem a uma acção de responsabilidade civil pelos prejuízos causados por acto ilícito», aplicando-se apenas como sanção jurídica «a ineficácia dos efeitos fiscais obtidos de forma fraudulenta», tendo sido intenção do legislador «reduzir a intromissão administrativa nas decisões do sujeito passivo» mesmo que se demonstre que tal comportamento lesivo foi praticado com o intuito para defraudar a lei fiscal, não se vai «afastar os efeitos jurídicos que são desejados pelas partes e se inserem na obtenção normal dos seus escopos negociais» apesar das partes apenas não pretenderem o efeito fiscal da sua actuação. Deste modo, a «cláusula geral anti-abuso serve, precisamente, para que a sua vontade tenha relevância nessa zona e apenas nessa zona» (Saldanha Sanches, 2006: 104).

No âmbito do direito civil, a fraude à lei⁷⁵, pelas palavras de Castro Mendes, é definida como «age contra a lei aquele que fez aquilo que a lei proíbe; age em fraude à lei aquele que evita o comando dela, respeitando as palavras da lei» (Mendes, 1995: 332).

Neste sentido, vai também Dieter Medicus ao afirmar que «viola a lei quem faz o que a lei proíbe; Defrauda a lei quem sem atentar contra o teor da lei, viola o sentido da lei» (Medicus, 2010: 268 *apud* Cordeiro, 2014: 575)⁷⁶.

Já, no âmbito fiscal, Saldanha Sanches vem referir que «[a] fraude à lei existe quando alguém contorna "uma proibição legal, recorrendo a processos formalmente lícitos, mas que conduzam afinal ao resultado que a lei quis proibir"⁷⁷» (Sanches, 2006: 98; Courinha, 2004: 135; Xavier, 1971: 21).

Trata-se duma forma de actuar, em que se contorna o disposto na norma imperativa, evitando-se a aplicação da mesma (Xavier, 2014: 355), atingindo o resultado que esta pretende impedir, sem chegar directamente contra o prescrito nessa mesma norma⁷⁸, isto é, utiliza «formas aparentemente legais, à luz da respectiva letra, mas violando o seu espírito» (Courinha, 2004: 132; Sanches, 2006: 100).

Com efeito, na fraude à lei, segundo Diogo Leite Campos (1999: 212) «praticam-se actos com vista aos resultados que normalmente são obtidos por outra via jurídica. Mas não existe qualquer discrepância entre a vontade real e a aparência, pois as partes querem efectivamente o que fazem».

De facto, a obtenção de um certo resultado, que seja considerado pela lei, contraditório com os valores compreendidos na ordem pública, determina que a lei tenha por objectivo bloquear a realização de tal resultado que é reprovado pela ordem jurídica, pois o «agente recorre a uma combinação de actos lícitos para obter um fim ilícito» (Sanches, 2006: 101), dado que existe um «aproveitamento mal intencionado da letra da lei para obtenção de ganhos injusticados (Sanches, 2006: 111). Desta forma, o

⁷⁵ Nesta sequência, Menezes Cordeiro vem mencionar que «entendemos que a fraude à lei é uma forma de ilicitude que envolve, por si, a nulidade do negócio. A sua particularidade residirá no facto de as partes terem, tentado, através de artificios mais ou menos assumidos, conferir ao negócio uma feição inóqua» (Cordeiro, 2014: 580).

⁷⁶ Menezes Cordeiro *in* Tratado de Direito Civil, Tomo II, Parte Geral, Negócio Jurídico, 4.ª Ed., Almedina 2014, p. 575.

⁷⁷ Nesta sequência, Manuel Andrade refere que «[p]or vezes a lei, proibindo certos negócios, que especifica, omite contudo proibir outros que conduzem ao mesmo resultado, ou a um resultado diverso, mas tão parecido que praticamente se identifica com ele; por maneira que através desses outros negócios se pode frustrar o objectivo a que se destina a proibição legal. Estes últimos negócios, pelos quais se consegue por via oblíqua o mesmo resultado que a lei quis impedir ou um resultado praticamente idêntico» (Andrade, 2003: 180-181).

⁷⁸ Neste sentido, Alberto Xavier vem alegar que consiste em «evitar a aplicação de regra imperativa de certo ordenamento, medinte a prática de actos ou conjunto de actos, em si mesmos lícitos, que simultaneamente não configuram o pressuposto da aplicação da norma "fraudada" e desencadeiam a aplicação de regime jurídico mais favorável para os interesses das partes», mediante uma «alteração dos elementos de conexão que a ordem jurídica em que se integra tal norma designa como relevantes para a sua aplicação». Pois alteram-se as «condições de facto ou de direito de que resulta, nas relações privadas ou fiscais internacionais, a designação da ordem competente para reger dada questão» (Xavier, 2014: 355).

comportamento elisivo é um acto lesivo que vai frustrar a correcta distribuição dos encargos tributários (Sanches, 2006: 101).

No entanto, a fraude à lei fiscal como comportamento ilícito, segundo Saldanha Sanches (2006: 102-103):

[o] contrato fraudulento é ilícito porque colide com a intencionalidade normativa subjacente à imperatividade da lei e da Ordem Pública.», dado que põe em causa a ordem de valores sobre os quais repousa o ordenamento jurídico e sendo por isso considerada ilícita por ser contrária à Ordem Pública.

Efetivamente, a utilização da fraude à lei no direito fiscal, tem em vista a redução dos encargos fiscais, ao socorrer-se da «autonomia privada para atingir fins que contrariam a ordem jurídica» (Sanches, 2006: 109).

2.5.2.3 Negócios Indiretos^{79 80} e Negócios Atípicos⁸¹

O negócio jurídico indirecto^{82 83}, trata-se de uma das figuras próximas da simulação, no entanto, distingue-se da mesma (Cordeiro, 2014: 890; Mendes, 1995: 242; Fernandes, 1996: 265; Andrade, 2003: 174). Contudo, não se confunde com a simulação porque o

⁷⁹ Diogo Leite Campos vem alegar que a fraude à lei tributária utiliza como instrumentos habituais tanto o negócio jurídico como a simulação, contudo não são considerados fraudulentos em si mesmos (Campos, 1999: 212).

⁸⁰ Na doutrina espanhola, Herrera Molina vem neste sentido alegar que «las doctrinas del negocio indirecto y del negocio fiduciario constituyen construcciones de perfiles un tanto difusos que resultan inadecuadas para combatir la elusión en materia tributaria. El negocio indirecto puede constituir un instrumento para realizar el fraude de ley tributario, o constituir un negocio simulado. El negocio fiduciario *puro* no constituye una simulación, aunque sí puede utilizarse como medio para cometer un fraude de ley tributaria. En otro caso, la Administración no podrá recalificar el negocio fiduciario» (Herrera Molina, 1998: 75 *apud* Ezcurra, 2001: 3), *vide* Pedro Manuel Herrera Molina, "Aproximación a la analogía y el fraude de ley en materia tributaria", Revista de Direito Tributário, núm. 73, 1998.

⁸¹ No que respeita a contratos atípicos, há que referir que «se recorre cada vez com mais intensidade no tráfico jurídico, uma vez que a complexidade e a mudança cada vez mais rápida das relações económicas tendem a ultrapassar o modelo dos negócios típicos como o modo de contratar elaborado pelo legislador e oferecido pelo ordenamento jurídico aos potenciais contratantes» (Sanches, 2006: 91).

⁸² São também apelidados de negócio cumulativo, que em conjunto com os negócios múltiplos, geminados e indirectos/complementares, germinam na figura do negócio misto (Mendes, 1995: 242; Telles, 2002: 470), tratam-se de contratos mistos que têm «carácter unitário, resultando da fusão de dois ou mais contratos ou de partes de contratos distintos, ou da participação num contrato de aspectos próprios de outro ou outros. Os elementos correspondentes a vários tipos contratuais agremiam-se em ordem à realização de função social unitária; ou forma-se um acordo pela conjugação de parte dos elementos de diversos contratos típicos; ou em certa espécie contratual insinuam-se ou incrustam-se elementos estranhos», ou seja, em qualquer das situações descritas, ocorre a fusão e não o simples cúmulo, sendo o contrato misto é um contrato, composto por diversos tipos contratuais (Telles, 2002: 469).

Nos contratos mistos, Galvão Telles (2002: 265) refere duas teorias doutrinárias: a da absorção e a da combinação. De acordo com a primeira teoria enunciada, «deve individualizar-se no contrato misto a parte preponderante, que lhe imprime carácter, e enquadrá-lo no tipo a que, assim, fundamentalmente pertence, com ressalva das modalidades diferenciais derivadas da presença de elementos estranhos». De acordo com a segunda teoria, «a regulamentação do contrato misto resultará da combinada aplicação dos preceitos pertinentes aos vários tipos em que o contrato se inspira».

⁸³ Segundo refere Orlando de Carvalho (1953, 4) «[o] problema do negócio indirecto é este. Fica para além do eventual problema da simulação. Só quando esta foi eliminada como explicação jurídica do facto, é que o primeiro pode levantar-se».

negócio indirecto é verdadeiro, para além de ser válido «a menos que seja celebrado com fraude à lei»⁸⁴ (Fernandes, 1996: 265; Mendes, 1995: 243) ou padecer de qualquer outro vício (Mendes, 1995: 243), e mesmo «quando seja considerado inválido, o vício do negócio indirecto não respeita à vontade como elemento estrutural do acto» (Fernandes, 1996: 265).

Segundo Manuel Andrade⁸⁵, no negócio indirecto «as partes querem verdadeiramente o negócio-meio, com os efeitos que lhe são próprios, embora só para conseguirem através dele um resultado prático diverso do que lhe é normal», sendo que «advirta-se que os efeitos próprios do negócio-meio não se identificam plenamente com os de um negócio directo visando o mesmo escopo» (Andrade, 2003: 180).

Com efeito, no âmbito do direito civil, Menezes Cordeiro vem caracterizar os negócios jurídicos indirectos em que há a

utilização de um tipo contratual fora da função que este, normalmente, é chamado a desempenhar. Não há nestes casos, qualquer pacto simulatório nem uma divergência entre a vontade manifestada e a vontade real: as partes empregam um negócio jurídico com uma finalidade distinta do habitual, sem contudo, violarem qualquer preceito jurídico (Cordeiro, 2014: 890).

De facto, o negócio indirecto é um negócio típico, no entanto as suas cláusulas são materializadas «a fazer desempenhar ao negócio funções diferentes das do seu tipo» (Mendes, 1995: 242).

No âmbito da fiscalidade⁸⁶, no negócio jurídico indirecto pretende-se que o negócio realizado (negócio indirecto) tenha «uma função diversa da que corresponde à sua causa, visando conseguir um fim distinto do que se obteria tipicamente com o tipo de negócio empregado⁸⁷, por que há uma discordância entre o meio adoptado e o fim prosseguido» (Campos, 1999: 212; Xavier, 1971: 26).

⁸⁴ Saldanha Sanches refere que «[n]o Direito Civil, o negócio indirecto pode corresponder a um contrato simulado ou a um contrato em fraude à lei; no Direito Fiscal, também, mas sempre na perspectiva de verificar se este contrato altera ou perturba o processo de aplicação da lei fiscal com vista a uma justa distribuição dos encargos tributários, um princípio que tem, no Direito Fiscal, uma função equivalente à ordem pública no Direito Civil» (Sanches, 2006: 89).

⁸⁵ Neste sentido, o citado autor, vem afirmar que «[p]ode um negócio típico, cujos efeitos são realmente queridos pelas partes, ser concluído por um motivo ou para um escopo ulterior diverso dos que estão de acordo com a função característica (causa) desse tipo negocial e correspondente a outro negócio típico ou tipificável» (Andrade, 2003: 179).

⁸⁶ Acontece, porém, que pode existir alguma complexidade na aplicação da lei fiscal, quando se utiliza o negócio jurídico indirecto, ao se recorrer «a conceitos moldados segundo as técnicas de previsão civilista», uma vez que a utilização deste tipo de negócios no domínio fiscal, pode ser entendido, como presunção susceptível de ser ilidida, como um «comportamento em fraude à lei fiscal» (Sanches, 2006: 88). No entanto, cumpre referir, que o «negócio indirecto não constitui sinónimo de negócio artificioso no sentido de defraudar a lei fiscal [...]» (Sanches, 2006: 90).

⁸⁷ Que seria o negócio directo.

Nos negócios jurídicos indirectos, o sujeito jurídico tem como intuito específico a redução da carga tributária e através dele «atingir fins diversos dos que representam a estrutura típica daquele esquema negocial» (Martins, 2006: 64), dado que o negócio indirecto tem contornos e natureza próprios no direito fiscal nesse sentido (Sanches, 2006: 89), e que segundo refere Alberto Pinheiro Xavier, no que concerne à sua estrutura⁸⁸,

[o] resultado económico ou empírico alcançado pelas partes é análogo ou praticamente equivalente ao que resultaria da adopção da forma negocial normalmente escolhida para o obter. Só que a eleição pelas partes da estrutura do negócio indirecto permite obter esse resultado análogo ou equivalente, sem se submeter ao regime tributário aplicável ao negócio directo que economicamente lhe corresponde (Xavier, 1971: 26).

Apesar de o negócio jurídico indirecto confinar-se no terreno do direito privado, uma vez que a sua «utilização é mais frequentemente determinada pela realização de fins tutelados» pelo direito civil (Martins, 2006: 64), tendo em conta o princípio da autonomia da vontade das partes, a lei concedeu aos particulares a prerrogativa de poderem utilizar certos esquemas negociais atípicos, e este tipo de negócio jurídico pode «assumir relevância no Direito Fiscal quando a realização indirecta dos fins das partes é determinada pela intenção de evitar a aplicação do regime tributário mais oneroso» (Martins, 2006: 64). Contudo, de forma a evitar a utilização desses tipos negociais «com o fim indirecto de se subtrair à aplicação de determinados regimes tributários», a lei fiscal efectua uma «assimilação expressa do regime fiscal dos negócios indirectos ao dos negócios directos correspondentes» (Xavier, 1971, 29; Martins, 2006: 66).

Na realidade, «o facto de o tráfico jurídico ser feito com recurso a formas negociais destinadas a servir novas formas de relação, retira à previsão normativa a falsa segurança do recurso a formas tradicionais» (Sanches, 2006: 92).

Com efeito, e no que respeita ao relacionamento dos contratos atípicos com a fraude à lei, a doutrina civil vem referir que o regime fiscal é o principal motivo para a escolha do empresário entre os vários contratos existentes (Sanches, 2006: 91).

De facto, os elementos da relação jurídica não podem limitar-se restritamente quanto à «sua materialidade e substância», devendo ser tidos em conta quanto ao «aspecto que

⁸⁸ Segundo menciona Alberto Pinheiro Xavier, os elementos essenciais deste tipo negocial são: o **elemento objetivo**, constituído pela divergência entre a estrutura (fins típicos), do negócio e os fins que as partes pretendem atingir (formas anormais, inusitadas, inadequadas); E o **elemento subjectivo**, em que a escolha do esquema negocial ser determinada pela intenção de excluir ou diminuir o encargo fiscal (Xavier, 1971, 26-27; Martins, 2006: 64).

essa materialidade se exteriorize e se projecte, como fonte geradora de efeitos jurídicos, para fora do campo em que se produza» (Martins, 2006: 56).

Sem olvidar, devemos ter em conta que existem características distintas quanto às obrigações civis e obrigações fiscais, nas relações entre sujeito activo (Estado) e sujeito passivo (contribuinte), em que aquele «actua como garante de um interesse geral e não como representante de um interesse individual», como acontece nas obrigações civis (Martins, 2006: 41). Para além, de que o Estado é um ente titular de poderes soberanos na relação tributaria, tendo em conta a posição superior que ocupa nessa relação (Martins, 2006: 42).

Efectivamente, nos negócios jurídicos indirectos, utilizam-se estruturas negociais que são típicas, tanto de direito interno, como de direito internacional, tendo em vista atingir os fins que lhe são atípicos (Xavier, 2014: 354).

Salienta-se que, no âmbito deste tipo de formas negociais, estão enquadrados os instrumentos financeiros derivados⁸⁹, como novos tipos negociais, através dos quais se originam «direitos e obrigações jurídicas com base em contratos que derivam de outros [...] em que têm expressamente como objecto outras relações das quais dependem e que directamente os determinam»⁹⁰ (Sanches, 2006: 92-93).

Deste modo, Vasco Branco Guimarães (2013: 74), vem referir que «os derivados são também contratos feitos com base na *autonomia da vontade* em que as partes estipulam os direitos e deveres das partes de forma livre e autónoma sem limitações que não as resultantes da boa-fé e dos usos e costumes do meio», em que foram, assim, criados «vários tipos de derivados onde se tendem a agregar os vários contratos sobre activos», tendo em conta os «tipos de mercados e as práticas contratuais com os seus usos e limitações de estilo».

Efectivamente, no que concerne aos derivados no mercado financeiro, há que referir que

[t]he derivative is named so for a reason: its value is derived from its underlying asset or assets. A derivative is a contract, but in this case the contract price is determined by the market price of the core asset. If that sounds complicated, it's because it is. The derivatives market adds yet another layer of complexity and is therefore not ideal for inexperienced traders looking to

⁸⁹ São instrumentos financeiros cujo valor deriva do valor de um determinado activo subjacente (uma acção, taxa de juro, mercadorias, entre outros). São considerados instrumentos de elevado risco, pois pequenas variações no preço do activo subjacente podem provocar grandes oscilações no valor do instrumento derivado. Geralmente tomam a forma de contratos, estabelecendo trocas de dinheiro entre as partes contratantes numa data futura. Vide Wiki Financeira - **Instrumentos Financeiros Derivados**. [em linha]. 2015. [consult. 16 Maio 2015]. disponível em http://www.optimize.pt/wiki/index.php/Instrumentos_financeiros_derivados

⁹⁰ Neste sentido, Saldanha Sanches (2006: 92), vem referir que há que ter em conta o tráfico jurídico efectuado «cada vez mais através de contratos atípicos ou de contratos coligados, que reúnem várias formas contratuais típicas e atípicas, ou mediante a pura e simples invenção de contratos».

*speculate. However, it can be used quite effectively as part of a risk management program*⁹¹
(Investopedia LLC, 2015).

Nesta sequência, Luís Menezes Leitão (2007: 18; 2001:10), menciona que os instrumentos financeiros derivados tratam-se, assim, de «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 contrapartidas» que foram aceites por ambas as partes do contrato, constituindo, assim, negócios relativos à distribuição de um risco, ao contrário dos «instrumentos financeiros clássicos, que representam essencialmente meios de financiamento».

De facto, os instrumentos financeiros derivados⁹² assentam nas condições gerais relativas a operações de derivados ou sobre situações jurídicas que resultam dessas operações de derivados, tendo em conta a posição jurídico-contratual a prazo dos investidores nestas operações de bolsa, e que resultam de operações financeiras a prazo, com vista a cobrir um risco financeiro, que surge com a variabilidade e oscilação de valores (Ascensão, 2003: 49).

Para Oliveira Ascensão (2003: 61) a natureza jurídica dos negócios relativos aos derivados, assenta em negócios abstractos⁹³, na medida que «[n]ão estão dependentes da validade ou sequer da existência de qualquer negócio subjacente, com base no qual tenham sido formados», ou seja, para este autor trata-se de um contrato^{94 95} celebrado entre investidor e entidade gestora, em que esta última determina o conteúdo do contrato, elaborando as condições gerais do mesmo, bem como estipula as cláusulas contratuais gerais⁹⁶ padronizadas que «abrangem os elementos essenciais dos contratos», como também regulam «o modo de funcionamento do próprio mercado» (Ascensão, 2003: 59, 62-63).

⁹¹ Investopedia, LLC – **Introduction - Types Of Financial Markets And Their Roles**. [em linha]. 2015. [consult. 12 Abril 2015]. disponível em

<http://www.investopedia.com/walkthrough/corporate-finance/1/financial-markets.aspx>

⁹² Alicerça-se «a uma realidade primária, que está sujeita a uma oscilação financeira», a que se dá o nome de activo subjacente, suporte ou derivante, e no qual o derivado se baseia «atendendo à variação de valor desse elemento de referência», e daí o prazo e o risco financeiro (Ascensão, 2003: 49).

⁹³ Para Oliveira Ascensão (2003: 63) negócio abstracto no sentido de «abstrai de qualquer relação subjacente, [...] e fica aparelhado para produzir efeitos em relação a situações que futuramente se produzam, e não apenas sobre as que se verificam actualmente».

⁹⁴ Tratam-se de contratos padronizados que não representam direitos preexistentes, conforme menciona Oliveira Ascensão (2001: 47).

⁹⁵ Salienta-se que, na verdade para Oliveira Ascensão (2003: 62), neste domínio não existem verdadeiros contratos, porque não existe uma promessa de contratar e nem uma oferta ao público, mas há tão-somente o lançamento de cláusulas contratuais gerais, dado que a entidade gestora «não se vincula ela própria a negociar, mas estabelece as condições gerais de negociação», razão pela qual este autor não aceita «a qualificação destas cláusulas como um *contrato-quadro*». Apesar de não se verificar um contrato actual, este autor refere que «exclui que os aderentes se vinculem unilateralmente perante a entidade gestora do mercado», pois os «investidores apenas podem negociar dois elementos: o preço e a quantidade», não existindo, assim uma passividade contratual (Ascensão, 2003: 62).

⁹⁶ Segundo Oliveira Ascensão (2003: 62-63) trata-se de uma figura abstracta, daí este autor designar como negócios abstractos os actos celebrados com a entidade gestora, pois esta é que formula as condições gerais sobre os derivados, isto é, uma espécie de negócios unilaterais.

Na verdade, não existe uma definição legal que seja utilizada pelo legislador, jurisprudência ou doutrina, quanto ao termo derivado⁹⁷, pois este trata-se de uma categoria especial dos instrumentos financeiros, quer quanto aos «contratos negociáveis em que assentam» quer quanto às «posições jurídicas em que investem os respectivos titulares» (Antunes, 2014: 120; Ribeiro, 2010: 111).

Neste sentido, há que ter em atenção as características fundamentais dos derivados «(contrato⁹⁸, ativo subjacente⁹⁹, prazo¹⁰⁰, risco, abstração), bem como dos traços essenciais do respectivo regime jurídico (criação¹⁰¹, negociação¹⁰², circulação¹⁰³, extinção¹⁰⁴)», em que são contratos a prazo¹⁰⁵, com uma enorme diversidade contratual, e que não estão sujeitos a uma forma legal obrigatória¹⁰⁶ (Antunes, 2014: 120-121).

⁹⁷ Há que salientar que, as características gerais dos derivados da chamada primeira geração (derivados de versão mais simples) não são as mesmas que os da chamada segunda geração, como os derivados exóticos ou híbridos. Os derivados exóticos são derivados mais complexos que os derivados regulares e são negociáveis em mercado de derivados over-the-counter (OTC), e visam satisfazer uma necessidade de cobertura de mercado, que pode ter como propósito razões fiscais, legais, de contabilidade, etc... para que possam ser considerados atraentes a gestores de fundos. (Productos Financieros e Derivados [em linha]. [consult. 24 Abril 2015]. disponível em <http://juanorendain.blogspot.pt/2012/05/opciones-exoticas.html>)

⁹⁸ Segundo refere José Antunes (2014: 136), os derivados consistem em «produtos contratuais construídos por profissionais especializados (entidades gestoras do mercado e intermediários financeiros) e contendo um conjunto de condições contratuais estandardizadas aptas a fundar vinculações jurídicas por parte dos investidores interessados com um mínimo de custos de transação» (vide artigo 207.º CVM, artigo 4.º n.º 1 al. e) do DL n.º 357-C/2007 e artigo 17.º do Regulamento CMVM n.º 3/2007).

⁹⁹ O activo subjacente de um derivado pode ser «acções, obrigações, taxas de juro, taxas de câmbio, matérias-primas, mercadorias, índices, etc.» (Leitão et al., 2011: 213).

¹⁰⁰ A prazo, uma vez que ao negociarmos um instrumento financeiro derivado, «utilizamos o mercado a prazo porque o que é contratado hoje entre as partes só é entregue numa data futura, que pode ser previamente acordada» (Leitão et al., 2011: 213).

¹⁰¹ Geram-se a partir de um contrato e «não de uma emissão em sentido técnico», existem através duma negociação, apresentando-se «sob a forma de um documento dotado de uma ficha técnica, que define a natureza do produto, o ativo subjacente, o valor nominal do contrato, os limites mínimos e máximos de variação de preço, as modalidades de liquidação, o primeiro e último dia de negociação, e demais condições estandardizadas» (Antunes, 2014: 135). Vide artigos 17.º e 18.º do Regulamento CMVM n.º 3/2007, de 9 de Novembro, em CMVM – Regulamento CMVM n.º 3/2007 [em linha]. [consult. 26 Abril 2015]. disponível em http://www.cmvm.pt/CMVM/Legislacao_Regulamentos/Regulamentos%20%C3%A1rea%20antiga/2007/Pages/Reg2007_3.aspx

¹⁰² Os derivados, como menciona José Antunes (2014:137-138) são transaccionados em *mercados organizados* em que são «contratos padronizados (assentes em condições contratuais gerais elaboradas pela entidade gestora do mercado e aprovadas pela autoridade de supervisão), [...] e negociados de forma massificada em mercado regulamentado» ou em *mercados de balcão* (OTC) «consistem em contratos individualizados [...], de estrutura tipicamente bilateral [...], e negociados e executados caso a caso fora de um mercado regulamentado».

¹⁰³ Os derivados de mercado organizado, tendo em conta o disposto no artigo 259.º n.º 3 do CVM, em que estipula que a posição dos titulares do derivados se extingue através da compensação, isto é, a sua posição não é passível de transmissão para terceiros, em que «os titulares atuais podem desfazer-se das suas posições mediante a realização de *operações de sinal contrário* às posições detidas [...] sendo que aos terceiros interessados sempre será possível abrir novas posições contratuais no mercado» (Antunes, 2014: 140). Já os derivados de mercado de balcão, seguem as «regras gerais em matéria da cessão da posição contratual (arts. 424.º e segs. do CCivil) e da transmissão singular de créditos e de dívidas (arts. 577.º e segs., 595.º e segs. do CCivil)» (Antunes, 2014: 140).

¹⁰⁴ Podem os derivados ser objecto duma liquidação física («entrega do ativo subjacente contra o pagamento do preço respectivo») ou liquidação financeira («desembolso do saldo ou diferencial pecuniário entre o preço do ativo fixado na celebração do contrato e apurado no vencimento do mesmo») (Antunes, 2014: 141-142).

¹⁰⁵ Neste sentido, Helder Mourato (2014: 20) refere que «[o] derivado é uma situação jurídica a prazo [...] em que o tempo é elemento essencial do negócio, quer para determinação do preço, quer para o cumprimento de prestações, quer ainda para a transmissão da titularidade dos ativos.»

¹⁰⁶ Com excepção dos contratos de serviços de intermediação financeira com o público investidor (art. 321.º n.º 1 CVM (Antunes, 2014: 121-122)).

Dos vários instrumentos financeiros derivados¹⁰⁷, iremos abordar somente três: *futuros*, *opções* (incluindo *warrants*) e *swaps*.

Os contratos de futuros¹⁰⁸ «conferem posições de compra e de venda sobre determinado ativo subjacente por preço e em data futura previamente fixados, a executar mediante liquidação física ou financeira» (Antunes, 2014: 143; Mourato, 2014: 25).

No que concerne, aos contratos de opções¹⁰⁹, estes são a prazo e têm por finalidade atribuir «a uma das partes um direito potestativo de compra ou de venda de certo ativo subjacente por preço e em (ou até) data predeterminados, a executar mediante liquidação física ou financeira, contra a obrigação de pagamento de prémio» (Antunes, 2014: 149).

Já, no que respeita aos contratos swap¹¹⁰, há que referir que são contratos pelos quais

as partes se obrigam ao pagamento recíproco e futuro de duas quantias pecuniárias, na mesma moeda ou em moedas diferentes, numa ou várias datas predeterminadas, calculadas por referência a fluxos financeiros associados a um ativo monetário subjacente, geralmente uma determinada taxa de câmbio ou de juro (Antunes, 2014: 156-157).

Com efeito, este tipo de derivados, são produtos financeiros que derivam de outros, «sendo que o valor do primeiro¹¹¹ está relacionado com o valor do segundo¹¹²» (Mourato, 2014: 18).

¹⁰⁷ A este respeito, Amadeu José Ferreira (1997: 23) vem mencionar que «necessidade de submeter a um determinado regime jurídico unitário novos instrumentos financeiros aptos a captar poupanças, a mobilizar a riqueza dos particulares e, em particular, a permitir a cobertura e a transferência do risco emergente da actividade económica. Os contratos mais conhecidos são os contratos de futuros sobre instrumentos financeiros, as opções financeiras, os swaps e outros contratos a prazo.»

¹⁰⁸ Segundo refere Carlos Ferreira de Almeida (2013: 278) trata-se de «contratos diferenciais que designava como "operações a prazo liquidáveis por compensação" [...] entre as operações de bolsa a prazo, contratos de futuros [...] e contratos de opções». Neste sentido, Paulo Câmara (2009: 197) vem referir que os instrumentos financeiros derivados consistem em contratos diferenciais, que «são aqueles em que a prestação é determinada através da diferença entre o preço acordado e o preço de mercado de determinado bem».

¹⁰⁹ Vide nota 107.

¹¹⁰ Carlos Ferreira Almeida (2012: 116) menciona que os swaps se inserem nos contratos de troca sem preço, em que «swap significa troca de uma coisa por outra».

¹¹¹ Derivado.

¹¹² Activo subjacente ou de suporte.

3. CONCEITO E CARACTERIZAÇÃO DE INSTRUMENTOS FINANCEIROS DERIVADOS, NA ESFERA DOS RENDIMENTOS DE CAPITAIS E DE MAIS-VALIAS

Neste capítulo, iremos caracterizar, de forma concisa, os instrumentos financeiros derivados, no que concerne aos contratos de futuros, opções (incluindo os warrants) e swaps.

Dessarte, os derivados^{113 114}, segundo refere José Engracia Antunes (2014: 120), podem ser designados «ora uma categoria especial de instrumentos financeiros, ora contratos negociáveis em que assentam, ora ainda as posições jurídicas em que investem os respectivos titulares», os quais se consubstanciam em «contratos a prazo celebrados e valorados por referência a um determinado ativo subjacente»¹¹⁵.

Os instrumentos financeiros derivados^{116 117} estão previstos no art. 2.º n.º 1 al. c) a f) e n.º 2 do Código dos Valores Mobiliários, como estão regulados pela Directiva dos

¹¹³ Derivado caracterizado, em finanças, como «*a contract that derives its value from the performance of an underlying entity. This underlying entity can be an asset, index, or interest rate, and is often called the "underlying". Derivatives can be used for a number of purposes - including insuring against price movements (hedging), increasing exposure to price movements for speculation or getting access to otherwise hard to trade assets or markets. Some of the more common derivatives include forwards, futures, options, swaps, and variations of these such as collateralized debt obligations, credit default swaps, and mortgage-backed securities. Most derivatives are traded over-the-counter (off-exchange) or on an exchange. Derivatives are one of the three main categories of financial instruments, the other two being stocks (i.e. equities or shares) and debt (i.e. bonds and mortgages)*» in Wikipedia – **Derivative (Finance)** [em linha]. 2015. [consult. 11 Fevereiro 2015]. Disponível em http://en.wikipedia.org/wiki/Derivative_%28finance%29

¹¹⁴ In Lexicon - **Definition of derivatives** [em linha]. [consult. 04 Março 2015]. Disponível em <http://lexicon.ft.com/Term?term=derivatives>

Os derivados «*are financial instruments whose value is derived from the value of an underlying asset (such as gold, wheat or other commodities) or other financial instruments including bonds, or market benchmarks such as interest rates.*

The value of the derivative is set out in a derivative contract, which can either be traded on an exchange, in what is called exchange-traded contracts, or traded off-exchange, in the over-the-counter market.

Those traded on exchanges, such as interest rate futures, allow traders to speculate on the future direction of interest rates, and those privately negotiated between two parties are known as over-the-counter (OTC) derivatives» (source: Aline van Duyn, US Markets Editor, Financial Times, Jeremy Grant, Editor of The Trading Room and Richard Milne, European Business Correspondent) in Lexicon - Definition of derivatives *idem*.

¹¹⁵ A definição dada pelo Financial Times, no que concerne aos derivados é de que se tratam de «*[a] financial instrument whose value is based on the performance of underlying assets such as stocks, bonds currency exchange rates, real estate. The main categories of derivatives are futures, options and swaps*»

¹¹⁶ Vide **Regulamento CMVM n.º 2/2002**, no artigo 2.º n.º 2 que estatui «[p]ara efeitos do presente regulamento são considerados instrumentos financeiros derivados os que, contratados isoladamente ou incorporados noutros valores, com ou sem liquidação financeira, tenham como activo subjacente, real ou teórico, valores representativos de dívida ou direitos de crédito, bem como taxas de juro e divisas [...]».

CMVM – Regulamento da CMVM n.º 2/2002. [em linha]. [consult. 23 de Abril 2015]. Disponível em http://www.cmvm.pt/CMVM/Legislacao_Regulamentos/Regulamentos/2002/Documents/61c6dbd595a24dd18fad47e02f538eb5Regulamento02_2002.pdf

¹¹⁷ Vide **NCRF n.º 27** (Norma Contabilística e de Relato Financeiro) define derivado como «um instrumento financeiro ou outro contrato com todas as três características seguintes:

- a) O seu valor altera-se em resposta à alteração numa especificada taxa de juro, preço de instrumento financeiro, preço de mercadoria, taxa de câmbio, índice de preços ou de taxas, notação de crédito ou índice de crédito, ou outra variável, desde que, no caso de uma variável não financeira, a variável não seja específica de uma parte do contrato (por vezes denominada "subjacente");

(continuação da notas de rodapé)

Mercados de Instrumentos Financeiros (DMIF), a Directiva 2004/39/CE, que foi transposta para o ordenamento jurídico português através do Decreto-Lei n.º 357-A/2007, de 31 de Outubro, bem como estão regulados pelo Regulamento CE/1287/2006 (Antunes, 2014: 114 e 115). Sendo que, o legislador através do artigo 2.º al. c) da Norma Regulamentar N.º 9/2007-R¹¹⁸, de 28 de Junho, dá uma definição quanto a produtos derivados (Antunes, 2014: 124; Câmara, 2009: 197).

Na verdade, os instrumentos financeiros derivados tratam-se de instrumentos financeiros complexos (Leitão et al., 2011: 55-56), que consistem em serviços financeiros, uma vez que não se tratam de produtos ou bens materiais, mas tão-somente de serviços ou bens imateriais, em que as instituições financeiras têm em vista a promoção destes novos produtos financeiros (Quelhas, 1996: 53).

Salienta-se que estes serviços financeiros «possibilitam a realização de manobras especulativas» que são desprendidas de qualquer transacção real, pois na verdade pretende-se legitimar «os ganhos ou perdas que lhes estão associados» (Quelhas, 1996: 53).

Trata-se de uma economia virtual ou especulativa, em que se empresta dinheiro que não existe, inúmeras vezes, de forma a gerar-se uma dívida virtual¹¹⁹ (Jiménez, 2015: 139), quando na verdade o que existe é um «desajustamento entre a economia real e a economia financeira» (Quelhas, 1996: 39).

b) Não requer qualquer investimento líquido inicial ou requer um investimento inicial líquido inferior ao que seria exigido para outros tipos de contratos que se esperaria que tivessem uma resposta semelhante às alterações nos factores de mercado;

c) É liquidado numa data futura.» (SNS Legislação, 2010: 344).

¹¹⁸ Vide Norma Regulamentar N.º 9/2007-R do ISP, de 28 de Junho, artigo 2º alínea c) que define «produtos derivados: instrumentos financeiros cujo valor depende de um activo subjacente de natureza real ou teórica». ASF – Norma Regulamentar N.º 9/2007-R. [em linha]. [consult. 25 de Abril 2015]. Disponível em <http://www.asf.com.pt/winlib/cgi/winlibimg.exe?key=&doc=16520&img=2223>

<http://www.asf.com.pt/NR/exeres/FA4599CC-D03D-4ED6-AE56-71FF91B7D1D1.htm>

¹¹⁹ Nocial, designado por "teórico" ou virtual pelo Código do Mercado de Valores Mobiliários, pois «o carácter real do activo subjacente se perdeu de todo. Nem é já material, nem é uma derivação dos valores mobiliários, nem sequer se limita a referir elementos reais. Pode, sobre uma realidade apenas pensada, architectar-se uma operação a prazo» (Ascensão, 2003: 50).

O termo "nocial" é o «valor total dos activos de uma posição alavancada», ou seja, trata-se do «valor total do activo subjacente controlado pelo derivado». Com efeito, é um termo que «é vulgarmente usado em relação a opções, futuros e mercados cambiais, porque estes instrumentos derivados permitem controlar uma grande posição no activo subjacente através do investimento de pequenos montantes». In Thinkfn - Valor nocial [em linha]. 2008. [consult. 04 Maio 2015]. Disponível em http://www.thinkfn.com/wikibolsa/Valor_nocial

O valor nocial num instrumento financeiro é o valor nominal ou facial que é usado para calcular os pagamentos feitos nesse instrumento, ou seja, é sobre o capital nocial de um instrumento financeiro que são calculados os juros. Trata-se de um valor especulativo ou teórico, que é usado para indicar uma estimativa ou um montante de referência. In Thinkfn - Capital nocial [em linha]. 2007. [consult. 14 Maio 2015]. Disponível em http://www.thinkfn.com/wikibolsa/Capital_nocial; In Wikipedia - Notional Amount [em linha]. 2014. [consult. 14 Maio 2015]. Disponível em http://en.wikipedia.org/wiki/Notional_amount; In Wiktionary - **Notional** [em linha]. 2014. [consult. 14 Maio 2015]. Disponível em <http://en.wiktionary.org/wiki/notional>

Nesta sequência, surge o termo "engenharia financeira"¹²⁰, que segundo refere José Santos Quelhas (1996: 54), consiste na «aplicação de conhecimentos científicos na exploração de recursos naturais ou na projecção e construção de produtos ou "bens materiais"». Estes conhecimentos financeiros têm em vista a «exploração e criação de serviços financeiros ou de "bens financeiros imateriais"», com o objectivo de representar «uma tentativa de materialização formal desta actividade e um esforço de acentuação da sua utilidade, servindo de justificação para os preços cobrados e de legitimação dos ganhos obtidos» (Quelhas, 1996: 54).

Dessarte, vem Domingos Ferreira (2010: 79) mencionar que os derivados financeiros são «como componentes da engenharia financeira e elemento fundamental na gestão de risco», uma vez que os mercados financeiros podem ser organizados tendo em conta os «seus activos principais, designadamente, os mercados de acções, de divisas ou cambiais, de taxas de juro a curto prazo¹²¹ ou a médio e longo prazo¹²²», podendo os instrumentos «ser à vista (spot ou cash) ou a prazo¹²³ (derivados ou contingentes)». Em que, se utiliza desde os mais simples aos mais complexos derivados, germinando, assim, na actividade com a designação de engenharia financeira¹²⁴.

Com efeito, a este respeito vem alegar José Quelhas (1996: 36) que se engendram «complicadas manobras de "engenharia financeira", através do recurso aos mercados de opções, de futuros, de swaps, como forma de diminuir o risco financeiro de cada empresa e de aumentar as oportunidades especulativas de novos produtos¹²⁵».

Nesta sequência, vem Dr. Horst Bockelmann¹²⁶ (1994: 33), salientar que

¹²⁰ Neste âmbito, *Warrent Buffett* «argues that such highly complex financial instruments are time bombs and "financial weapons of mass destruction" that could harm not only their buyers and sellers, but the whole economic system».

BBC News - **Buffett warns on investment "time bomb"** [em linha]. 2003. [consult. 24 Abril 2015]. Disponível em <http://news.bbc.co.uk/2/hi/2817995.stm>

Segundo refere Domingos Ferreira (2010: 83) «[s]ão conhecidos alguns casos de utilização incorrecta dos derivados e que levaram a autenticos desastres, em especial, [...] o escândalo da Société Générale».

¹²¹ Referidos como *Money markets*.

¹²² Referidos por mercados de capitais ou de obrigações.

¹²³ Tratam-se de negócios / operações a prazo, como refere Oliveira Ascensão (2003: 47), em que os «instrumentos financeiros derivados supõem sempre um risco financeiro» e em que se assumem «posições jurídicas tendo em vista a evolução desse risco», que se encontra associado a uma realidade primária que serve de suporte ao derivado.

¹²⁴ Domingos Ferreira refere que se encaixa na «Moderna Teoria das Finanças (MTF) que tem as suas origens na micro economia», e que «consiste no estudo da racionalidade do comportamento dos agentes económicos, na afectação dos seus recursos num contexto de incerteza, no tempo e no espaço, arbitrando entre consumo e investimento.» (Ferreira, 2010: 80). Neste sentido, há que referir que as «estratégias de investimento e a complexidade que lhes está subjacente, são afectadas pela incerteza e o tempo, sendo essencial a «relação entre os preços de diferentes activos financeiros e não tanto [...] a sua relação com outras variáveis económicas (Ferreira, 2010: 80). Até porque, há que ter em conta o «comportamento de um agente económico confrontado com uma situação de risco, levando à decisão sobre a aplicação no tempo e a arbitragem entre investimento produtivo e aplicações financeiras» (Ferreira, 2010: 80).

¹²⁵ José Quelhas (1996: 30) vem salientar que os novos produtos financeiros «não são um exclusivo dos bancos, [...] em muitos casos não são criação dos bancos, mas sim de toda uma série de novas instituições do mercado financeiro».

¹²⁶ Economic Adviser, Bank of International Settlements.

[t]he explosive growth of the derivatives markets in the last decade has been one of the most spectacular developments in financial markets [...]. Much has been said and written with regard to both causes and effects.

On the causes side, it would clearly not have happened without a strong and broadly based demand for instruments that facilitate hedging and position-taking, itself no doubt a result of the increased volatility in financial markets observed since the early 1970's. Also prominent on the causes side is the quantum leap in technology, which was a precondition for routinely applying mathematical artistry to the pricing of derivatives.

Among the effects I shall only mention, with a question mark: does the growth of derivatives business increase the potential for systemic disruptions in financial markets?

Deixando uma questão pertinente, quanto aos efeitos que um crescimento exponencial de instrumentos financeiros derivados, pode causar nos mercados financeiros, como também a nível económico, numa escala mundial (Bockelmann, 1994: 33).

Nesta sequência, Vasco Guimarães (2013: 73) vem alegar que

[o]s instrumentos financeiros derivados estão no centro da situação financeira que actualmente vivemos e continuam a ser de difícil percepção e enquadramento tributário. Factor essencial na criação M3 ou *quase-moeda* são os principais responsáveis pela sensação artificialmente criada de que o dinheiro era abundante e fácil e, pior que tudo, barato. Foi com base na *quase-moeda* criada artificialmente e nas titularizações fantasiosas que se geraram excessos de liquidez artificial nos bancos, o que determinou que se tenha oferecido dinheiro barato aos Estados para todo o tipo de investimentos públicos.

Os derivados¹²⁷ são instrumentos financeiros, que poderão ser complexos ou estruturados¹²⁸, assentes num «contrato estabelecido entre duas partes, para troca futura de cash-flows, valorizadas em função de um determinado activo subjacente^{129 130}» (Leitão

¹²⁷ Derivados são designados como «*[f]utures contracts, forward contracts, options and swaps are the most common types of derivatives. Derivatives are contracts and can be used as an underlying asset. There are even derivatives based on weather data, such as the amount of rain or the number of sunny days in a particular region.*

Derivatives are generally used as an instrument to hedge risk, but can also be used for speculative purposes. For example, a European investor purchasing shares of an American company off of an American exchange (using U.S. dollars to do so) would be exposed to exchange-rate risk while holding that stock. To hedge this risk, the investor could purchase currency futures to lock in a specified exchange rate for the future stock sale and currency conversion back into Euros».

Investopedia – **Definition (Derivative)** [em linha]. 2015. [consult. 11 Fevereiro 2015]. Disponível em <http://www.investopedia.com/terms/d/derivative.asp>

¹²⁸ Segundo referem os autores José Leitão, Jorge Morais e Maria Resende, tem-se em conta a «necessidade de criação e aperfeiçoamento de novos produtos/instrumentos capazes de satisfazer as necessidades dos clientes das instituições financeiras com a cobertura de risco relacionada com a actividade económica [...], a possibilidade de efectuar arbitragens e mesmo a oportunidade de especulação/alavancagem» (Leitão et al., 2011: 213; Mourato, 2014: 20).

¹²⁹ Significa **activo base** ou **activo de suporte** ou **derivante**, em que o «valor do derivado» fica «dependente do valor do ativo subjacente» (Antunes, 214: 126; Faria, 1994: 10). E segundo refere José Antunes (2014: *continuação da notas de rodapé*)

et al., 2011: 213; Mourato, 2014: 18), em que as operações de derivados podem realizar-se em Bolsa ou fora dela, em balcão (operações bancárias) (Ascensão, 2003: 46).

Como tal, menciona Domingos Ferreira (2010: 22) que se tivermos em conta que n[ó] conjunto dos riscos económicos e financeiros, o risco das transacções (mercado e de crédito) constitui um dos grupos mais relevantes e está associado com as alterações de preços dos activos subjacentes transaccionáveis¹³¹ [...] e com o cumprimento das obrigações pelos outorgantes dos contratos.

Assim, e neste seguimento, o referido autor, vem apontar que os «derivados financeiros são instrumentos do mercado a prazo, cujo valor está associado ou deriva de outros activos» (Ferreira, 2010: 79; Guimarães, 2013: 74; Faria, 1994: 10; Câmara, 2009: 197), isto é, com um carácter contingente¹³² e cujos objectivos, finalidades ou funções são a de gestão e cobertura de risco¹³³ (hedging) ligada à actividade económica, de investimento ou especulação¹³⁴ (trading) e de arbitragem¹³⁵ (arbitrage), sendo estas três formas de actividade nos derivados (Antunes, 2014: 117; Guimarães 2013: 74; Mourato, 2014: 24; Ferreira, 2010: 79-80; Faria, 1994: 11).

124) hoje em dia são «praticamente ilimitados, podendo revestir natureza corpórea ou incorpórea, real ou virtual, industrial ou financeira, jurídica ou económica [...] mas o que interessa é «que se trate de realidades tipicamente sujeitas a risco de variação do respectivo valor». De facto, o activo de suporte, conforme menciona Oliveira Ascensão (2003: 48 e 50; 2001: 48), podem não ser valores mobiliários, mas sim outra realidade, ou «podem ser valores mobiliários, de natureza real ou nocional», que são «cotados em bolsa, índices, taxas de juro e divisas». Sendo os mais conhecidos e utilizados são os valores mobiliários (acção ou obrigação hipotética), instrumentos monetários (certificados de aforro, papel comercial, obrigações de caixa), taxas de juros (euribor, ribor), divisas, índices financeiros, índices económicos, mercadorias (produtos agrícolas, fontes energéticas ou recursos naturais), variáveis climáticas, tarifas de transporte e os próprios derivados (derivados de segundo grau como swaptions de divisas) (Ascensão, 2003: 48).

¹³⁰ A definição dada pela CMVM, sobre um activo subjacente ou activo base é de um «[a]ctivo que serve de base à determinação dos fluxos monetários (remuneração periódica e valor de reembolso) de um instrumento financeiro ou que constitui o objecto do investimento realizado através de instrumentos financeiros de natureza derivada (tais como os futuros, as opções e os warrants autónomos)(Antunes, 2014: 124)».

CMVM – **Glossário de Termos Relativos a Instrumentos Financeiros**. [em linha]. [consult. 24 de Abril 2015]. Disponível em

[http://www.cmvm.pt/CMVM/Recomendacao/Recomendacoes/Documents/Glossário_300611 \(2\).pdf](http://www.cmvm.pt/CMVM/Recomendacao/Recomendacoes/Documents/Glossário_300611 (2).pdf)

¹³¹ Segundo refere Domingos Ferreira (2010: 22) «em especial acções, obrigações, divisas, taxas de juro, futuros e opções».

¹³² O valor dos derivados está «associado e depende de activos principais e de serem alvo de liquidação diferida no tempo» (Ferreira, 2010: 80).

¹³³ Função de protecção e salvaguarda face aos riscos de mercado, como por exemplo as variações e oscilações das taxas de juro, de câmbio, cotações bolsistas, inflação, etc (Antunes, 2010: 118; Mourato, 2014: 24).

¹³⁴ O investimento ou especulação vem permitir «ao investidor realizar aplicações lucrativas que visam jogar na antecipação do sentido da evolução do valor dos ativos subjacentes», ou seja, é «fundamental no mercado dos derivados» [...], pois um «empresário só pode cobrir um determinado risco da sua actividade económica se encontrar no mercado um investidor ou especulador disposto a assumi-lo, sendo os derivados justamente um mecanismo de contratualização massificada dessa transferência de risco», o chamado efeito de alavancagem financeira (risco de perda ou ganho) e com o qual se depara habitualmente nos derivados, que «através da mobilização dos meio financeiros próprios reduzidos (minimização de investimento inicial), permitem participar mais do que proporcionalmente nas variações de valor do activo subjacente (maximização do ganho ou perda)», isto é, este efeito «será tanto mais elevado quanto maior for o diferencial entre o valor do capital aplicado e do ativo subjacente» (Antunes, 2010:119 e 120).

¹³⁵ A arbitragem permite «ao investidor realizar aplicações lucrativas que visam tirar partido das imperfeições dos mercados ou dos preços dos activos subjacentes», ou seja, vem explorar «as ineficiências ou discrepâncias entre dois preços ou mercados» (Ferreira, 2010: 119; Mourato, 2014: 20 e 24).

A função de *investimento* ou *especulação* está ligada «com especulação, uma forma agressiva de investir, onde o especulador¹³⁶ assume abertamente os riscos de perda substanciais em troca de lucros esperados mais elevados por flutuações nos preços», com vista a procurar «situações que permitam ganhar dinheiro» segundo argumenta Domingos Ferreira (2010: 80; 2005: 29), ou seja, o «agente interveniente cria situações de risco das quais espera retirar compensação financeira, por vezes com um investimento reduzido ou nulo» (Faria, 1994: 11).

Na função de *gestão e cobertura de risco*, a finalidade é utilizar derivados, reduzindo, assim, os «riscos operacionais e financeiros a que as empresas ou particulares estão expostos, no caso de movimentos adversos nos preços», com o objectivo de prevenir perdas de dinheiro, em vez da obtenção de ganhos, «associadas a riscos atinentes às posições longas ou curtas anteriormente assumidas» conforme explana Domingos Ferreira (2010: 80), isto é, pretende-se «a redução ou eliminação do risco associado a outras operações» (Faria, 1994: 11).

Já a função de *arbitragem*, trata-se de «uma estratégia para obter lucros sem correr riscos, tirando partido da imperfeição dos mercados que podem atribuir preços diferentes ao mesmo produto ou a produtos equivalentes», e onde se poderá associar outro objectivo de alavancar resultados «onde se procura aumentar a rentabilidade das exposições existentes» de acordo com o aludido por Domingos Ferreira (2010: 80), ou seja, «são habitualmente consideradas como operações sem risco¹³⁷» (Faria, 1994: 11).

Nessa conformidade, os derivados são utilizados por propiciarem «a liquidez e a profundidade dos mercados financeiros e facilitam a realização de operações de cobertura», que de acordo com as suas particularidades «permitem tomar posições mais flexíveis do que as meras posições mais rígidas de compra e venda dos activos subjacentes», tendo em conta a sua «capacidade de alavanca [...] e a facilidade no desenho de estratégias de cobertura e de especulação», germinando, assim, na sua proliferação «em todos os mercados financeiros, motivando a oferta contínua (por vezes, explosiva) de novos produtos», segundo alude Domingos Ferreira (2010: 83).

Desta forma, criaram-se mecanismos, como os futuros, as opções ou os swaps¹³⁸, enquanto produtos derivados de primeira geração (Faria, 1994: 10), para se superar a

¹³⁶ Negociadores de posição (position traders), negociadores de dia (day traders) e negociadores ao minuto (Scalpers), conforme alude Domingos Ferreira (2010: 80).

¹³⁷ **Risco de câmbio** («perdas resultantes de variações de câmbio de divisas inesperadas»: risco económico, risco de consolidação e risco de transacção) e **risco de taxa de juro** («possibilidade de um titular de um crédito ou de uma dívida, a taxa fixa ou variável vir a realizar perdas em virtude de alterações posteriores das taxas»: risco de valor ou preço ou risco de reinvestimento), segundo refere Maria Teresa Faria (1994: 11).

¹³⁸ E cujo «valor económico depende do valor de um ou mais activos subjacentes e da verificação futura de determinados acontecimentos ou circunstâncias» (Ferreira, 2010: 80).

volatilidade e oscilações das taxas de juro, de câmbio e do preço dos activos cotados em bolsa (Quelhas, 1996: 54).

I. Contrato de Futuros^{139 140}

José Antunes (2014: 143) vem definir os futuros como contratos «a prazo¹⁴¹ padronizados¹⁴², negociados em mercado organizado¹⁴³, que conferem posições de compra e de venda sobre determinado ativo subjacente¹⁴⁴ por preço¹⁴⁵ e em data futura¹⁴⁶ previamente fixados, a exercer mediante liquidação física¹⁴⁷ ou financeira¹⁴⁸» (Leitão, 2007: 23; Leitão, 2001: 15-16; Guimarães, 2013: 75; Ferreira, 2011: 71-72; Leitão et al., 2011: 214; Faria, 1994: 23; Bandeira, 1998: 16; Câmara, 2009: 199; Coelho, 1993: 381; Ascensão, 2003: 66; Mourato, 2014: 25), e cuja posição das partes contratantes é linear (Guimarães, 2013: 75). Nos termos do disposto no artigo 2.º n.º 1 al. e) do CVM e no artigo 2.º n.º 2 al. a) do Regulamento da CMVM n.º 2/2002, tratam-se de contratos nominados (Antunes, 2014: 144; Ferreira, 2010: 84 e 125).

Neste tipo de contratos derivados, existe a obrigação de ambas as partes contraentes efectuarem um «depósito prévio de uma determinada quantia (caução ou garantia), calculada com base no valor do contrato, destinada a caucionar o cumprimento das obrigações assumidas» (Leitão, 2007: 24; Leitão, 2001: 17, Quelhas, 1996: 70 e 79), ou seja, a câmara de compensação¹⁴⁹ exige que as parte depositem uma garantia, que tem uma função fiduciária, que vai ter por finalidade assegurar ao «processo de compensação

¹³⁹ Ver definição da pela CMVM sobre contrato de futuros, na página 6.

CMVM – **Glossário de Termos Relativos a Instrumentos Financeiros**. [em linha]. [consult. 24 de Abril 2015]. Disponível em

[http://www.cmvm.pt/CMVM/Recomendacao/Recomendacoes/Documents/Glossário_300611\(2\).pdf](http://www.cmvm.pt/CMVM/Recomendacao/Recomendacoes/Documents/Glossário_300611(2).pdf)

¹⁴⁰ A sua origem é antiga, com «referências a um mercado organizado de futuros de arroz em Ozaka, Japão, durante o séc. XVII», apesar da sua evolução ser relativamente recente (Leitão, 2007: 19; Leitão, 2001: 11; Quelhas, 1996: 64; Coelho, 1993: 379), sendo que no ocidente «os primeiros contratos de futuros de mercadorias que se conhecem surgem em 1865» (Leitão, 2007: 20; Leitão, 2001: 11).

¹⁴¹ Neste tipo contratual de derivado «existe um intervalo de tempo entre o momento da sua celebração e a data da respectiva execução ou vencimento» (Antunes, 2014: 144; Quelhas, 1996: 65).

¹⁴² O seu «conteúdo contratual se encontra total e previamente determinado mediante um conjunto de cláusulas contratuais gerais próprias elaboradas pela entidade gestora do mercado onde são transacionadas» (Antunes, 2014: 144; Ascensão, 2003: 58-60).

¹⁴³ As «operações têm lugar num mercado próprio que obedece a sistemas organizados de negociação» (Antunes, 2014: 145).

¹⁴⁴ Instrumento financeiro ou mercadoria, em que segundo refere Maria Teresa Faria (1994: 25) podem tratar-se de «futuros físicos ou de mercadorias (ex. cacau, açúcar, ouro, prata) ou futuros financeiros: taxas de juro (depósitos e títulos de rendimento fixo), divisas (moeda) ou índices (índice de bolsa ou outro)».

¹⁴⁵ Preço certo e determinado (preço do futuro) (Ferreira, 2010: 84).

¹⁴⁶ O vencimento.

¹⁴⁷ Quando o elemento subjacente são mercadorias (Leitão, 2007: 24; Leitão, 2001: 17).

¹⁴⁸ Quando o elemento subjacente são instrumentos financeiros (taxas de juro, divisas ou índices) (Leitão, 2007: 25; Leitão, 2001: 17).

¹⁴⁹ Na verdade, a Câmara de Compensação «consegue eliminar o risco de incumprimento interpondo-se entre as partes contraentes garantindo o bom fim de todas e de cada uma das operações [...]», pois «subroga-se juridicamente como comprador perante o vendedor e como vendedor perante comprador, sendo ela que se compromete a fazer a entrega do activo ao comprador e de realizar o correspondente pagamento ao vendedor na data de vencimento do contrato de futuros» (Adell e Ketterer, 1991: 50 *apud* Faria, 1994: 24).

diária das margens» e que é o «alicerce do mercado de futuros (Quelhas, 1996: 70), e que apenas se vai utilizar como garantia, no caso de não se entregar o activo subjacente ou efectuar o pagamento do respectivo preço (Leitão, 2007: 24; Leitão, 2001: 17). Desta forma, não existe o risco de incumprimento das partes, «uma vez que a verdadeira aposta é a própria bolsa através da sua câmara de compensação» (Ferreira, 2010: 84; Faria, 1994: 24).

Nos contratos de futuros, há que ter em conta algumas características, como os sujeitos, objecto, conteúdo, extinção e modalidades.

Quanto aos *sujeito* «apresentam uma estrutura plurilateral típica», pois «envolve simultaneamente a intervenção dos investidores, os intermediários financeiros, e da entidade gestora do mercado» (Antunes, 2014: 145).

Já quanto ao seu *objecto*, poderá ser «objecto imediato (activo subjacente)», que «constitui um mero referencial ancilar do calculo das prestações contratuais», como poderá ser «objecto mediato do contrato (prestações contratuais propriamente ditas)», que se exprime como um «instrumento gerador de direitos e obrigações» recíprocos, como a «compra do activo e pagamento do preço (no caso de liquidação física) e de «desembolso do saldo pecuniário diferencial (no caso de liquidação financeira)», como para além de outras obrigações decorrentes deste contrato «(pagamento de margens iniciais, comissões, ajuste diário de perdas e ganhos [...] prestação de garantias permanentes e adicionais de compensação)» (Antunes, 2014: 146-147; Bandeira, 1998: 29).

Quanto ao *conteúdo*, há que referir que os seus termos «encontram-se prévia e integralmente determinados pela entidade gestora do mercado, através de cláusulas gerais» (Antunes, 2014: 147; Ascensão, 2003: 58).

No que concerne à *extinção*, o seu «modo normal de cessação contratual consiste no seu cumprimento na data do respectivo vencimento», que poderá ser uma de duas formas: a entrega do activo de suporte pelo vendedor face ao pagamento do respectivo preço pelo comprador ou «o desembolso por qualquer das partes (consoante o caso) do montante pecuniário correspondente ao diferencial entre valores do activo na celebração (preço exercido) e no vencimento (preço de referência)»¹⁵⁰ (Antunes, 2014: 147-148), isto é, o mecanismo ou operação de compensação que opera por meio do «qual uma das partes paga à outra apenas a diferença entre o preço resultante do contrato e um preço de

¹⁵⁰ Refira-se que o futuro poderá extinguir-se por outras razões, nomeadamente «resolução por incumprimento dos deveres perante a entidade gestora», «falta de pagamento das garantias ou dos ajustes diários», em que se extingue «antes do respectivo vencimento graças à abertura de novas posições contratuais de sentido inverso por parte dos investidores contratantes, que assim anulam ou "fecham" por compensação a sua anterior posição no mercado» (Antunes, 2014: 148).

referência calculado pela entidade gestora para a data da liquidação da operação» (Leitão, 2007: 23-24; Leitão, 2001: 17; Faria, 1994: 25; Bandeira, 1998:16).

Por fim, quanto às *modalidades*, existem várias, designadamente futuros sobre valores mobiliários, futuros sobre mercadorias, futuros sobre taxas de juro, futuros sobre divisas, futuros sobre índices (nacionais, internacionais, globais ou sectoriais) (Antunes, 2014: 148-149; Quelhas, 1996: 65-69).

De facto, trata-se de um contrato de derivados, cujas partes têm uma posição simétrica, uma vez que as «suas posições são lineares», pois cada outorgante (comprador / vendedor), «assume um direito e uma obrigação de comprar ou de vender, no futuro, um determinado activo subjacente», por um preço previamente fixado e numa data acordada» (Ferreira, 2010: 83-84; Antunes, 2014: 131).

Neste tipo de contrato derivado, pode haver uma «negociação fora de bolsa ou em balcão (OTC - over-the-counter)¹⁵¹» que consiste numa «negociação de instrumentos financeiros diretamente entre o comprador e o vendedor», tratando-se de contratos individualizados (Silva, 2013: 122), ou pode ser negociado em mercados organizados¹⁵² ou em bolsas^{153 154}, «através de mercados derivados especializados ou em listagens especiais de mercados de bolsa tradicionais» (Leitão et al., 2011: 214; Ferreira, 2010: 83-84; Leitão, 2007: 26; Leitão, 2001: 18; Bandeira, 1998: 16), sendo, por isso, contratos padronizados, pois são «celebrados obrigatoriamente segundo um modelo único, aprovado em Bolsa, que estabelece todos os elementos do contrato (quantidade, qualidade, data de vencimento e forma de entrega do activo subjacente)» (Leitão, 2007: 26; Leitão, 2001: 18; Ferreira, 2010: 84; Leitão et al., 2011: 215; Faria, 1994: 24).

Refira-se que, os futuros têm associados como activos subjacentes: «acções, índices de acções, cotações cambiais, taxas de juro, matérias-primas e mercadorias (ouro, petróleo bruto, electricidade, activos energéticos e outras commodities, em especial, os cereais)», sem olvidar os «futuros sobre condições climáticas (weather derivatives) e sobre valores imobiliários (housing derivatives)» (Ferreira, 2010: 14).

¹⁵¹ Segundo refere José Silva «[o]s produtos não estandardizados, nomeadamente derivados são frequentemente transaccionados no mercado fora de bolsa» (2013: 122).

¹⁵² Podem tratar-se de «operações a prazo sobre mercadorias ou serviços» (Ascensão, 2003: 57).

¹⁵³ Bolsa de Derivados do Porto, onde se efectua a negociação dos contratos de futuro estandardizados. A Euronext Lisbon emergiu da fusão da Euronext.LIFFE e da Bolsa de Valores de Lisboa e Porto (BVLP), comercializando-se produtos derivados, nomeadamente na bolsa de Lisboa (Silva, 2031: 122). (Euronext trata-se de uma bolsa de valores electrónica pan-europeia, com subsidiária em Lisboa, que em 2007 fundiu-se com NYSE Group e originou a NYSE Euronext, que consiste na primeira bolsa global) *vide* Wikipedia – **Euronext**. [em linha]. [consult. 10 de maio 2015]. Disponível em <http://en.wikipedia.org/wiki/Euronext>

¹⁵⁴ Markets Ice Futures Europe, é uma bolsa de futuros e todos os contratos são apuradas pela ICE Clear Europe, a câmara de compensação líder global para mercados de energia *vide* Ice Futures Europe – **Global Energy Benchmarks**. [em linha]. [consult. 10 de maio 2015]. Disponível em <https://www.theice.com/futures-europe>

II. Contrato de Opção^{155 156}

José Antunes (2014: 149) vem definir as opções como sendo contratos a «prazo que atribuem a uma das partes um direito potestativo, porque confere o direito e não a obrigação de exercer a compra ou a venda de certo activo de suporte, por preço e em (ou até) data predeterminados¹⁵⁷, a executar mediante liquidação física ou financeira, contra a obrigação de pagamento de um prémio» (Antunes, 2014: 149; Leitão, 2007: 29; Leitão, 2001: 22; Guimarães, 2013: 75; Ferreira, 2011: 75-76; Leitão et al., 2011: 215; Quelhas, 1996: 55; Ferreira, 2010: 86; Faria, 1994: 39; Bandeira, 1998: 25; Câmara, 2009: 201; Peixoto, 1994: 1.2; Ascensão, 2003: 68; Mourato, 2014: 26), e em que a posição das partes contratantes já não é linear (Guimarães, 2013: 75). Tal como nos contratos de futuros, os contratos de opções vem estatuídos no artigo 2.º n.º 1 al. e) do CVM e no artigo 2.º n.º 2 al. b) do Regulamento da CMVM n.º 2/2002, e tratam-se de contratos nominados (Antunes, 2014: 144; Ferreira, 2010: 86).

Os contratos de opções têm características em comum com os contratos de futuros, tais como: serem «contratos a prazo, assentes em técnicas de derivação, e liquidáveis em forma física¹⁵⁸ ou financeira¹⁵⁹» (Antunes, 2014: 151). Contudo, há que salientar que os contratos de opções se diferenciam dos contratos de futuros, tendo em conta algumas particularidades, como a sua criação¹⁶⁰, posição¹⁶¹, conteúdo¹⁶² e efeitos¹⁶³ (Antunes, 2014: 151).

¹⁵⁵ Quanto à sua origem, remonta ao século XVII, em Londres, contudo os «modernos mercados de opções tiveram início [...] em Chicago, no dia 26 de Abril de 1973» (Quelhas, 1996: 55).

¹⁵⁶ A definição dada pelo glossário do Banco de Portugal «um contrato de opção confere ao comprador o direito de adquirir ou vender (dependendo se é uma opção de compra ou de venda) um determinado activo ao vendedor a um determinado preço de exercício, num determinado momento do tempo, ou antes desse momento.»

BdP – **Glossário**. [em linha]. [consult. 24 de Abril 2015]. Disponível em <http://www.bportugal.pt/pt-PT/Glossarios/Paginas/Glossario.aspx?letter=O>

Ver definição da pela CMVM sobre contrato de opção, na página 6.

CMVM – **Glossário de Termos Relativos a Instrumentos Financeiros**. [em linha]. [consult. 24 de Abril 2015]. Disponível em

[http://www.cmvm.pt/CMVM/Recomendacao/Recomendacoes/Documents/Glossario_300611 \(2\).pdf](http://www.cmvm.pt/CMVM/Recomendacao/Recomendacoes/Documents/Glossario_300611 (2).pdf)

¹⁵⁷ Se se tratarem de opções europeias (european options), será exercitável na data do vencimento do contrato, ou seja apenas nessa data; Caso sejam opções americanas (american options), será exercitável até à data do vencimento do contrato, isto é, em «qualquer momento até essa data» (Antunes, 2014: 153 e 155; Faria, 1994: 40; Bandeira, 1998: 25). Atenção que poderá sê-lo em «várias datas prefixadas intermédias, as chamadas opções bermuda (Antunes, 2014: 153).

¹⁵⁸ Nas opções, optante ou beneficiário, «titular da opção, recebe [...] ou entrega [...] o activo subjacente pelo preço previamente acordado» (Antunes, 2014: 154).

¹⁵⁹ Nas opções, o optante ou beneficiário «recebe apenas o saldo pecuniário eventualmente resultante da diferença entre o valor do activo previamente acordado (preço exercido) e o valor apurado no momento do exercício da opção (preço referência)» (Antunes, 2014: 154).

¹⁶⁰ A *criação* nas opções «correspondem ainda a contratos individualizados negociados em mercado de balcão» ou OTC, que vai de encontro «às necessidades dos investidores» (tendo em conta a «recente proliferação de opções híbridas e exóticas, resultantes da combinação com outros derivados ou mesmo outros instrumentos financeiros», exemplo disso são as swaptions, cruzamento entre opções e swaps); Já as opções transaccionadas em mercado organizado são instituídas de «liquidez, segurança e anonimato [...] para além do (continuação da notas de rodapé)

Nos contratos de opções, há que também ter em conta algumas características, como quanto aos sujeitos, conteúdo, extinção e modalidades.

Já quanto aos *sujeitos*, estes contratos «podem apresentar uma estrutura plurilateral¹⁶⁴» em mercado organizado ou «uma estrutura bilateral¹⁶⁵» em mercado de balcão ou OTC. (Antunes, 2014: 152-153).

Quanto ao *conteúdo*, evidenciam-se o direito de opção e a obrigação do prémio. Há que referir que como «elemento central do conteúdo contratual» está no direito de opção, que se encontra estatuído na esfera jurídica do optante ou beneficiário e «cujo exercício depende da sua exclusiva vontade, colocando a outra parte (concedente) numa situação de absoluta sujeição», já a obrigação de pagamento de um prémio ("option price") funciona [...] como contrapartida da vantagem concedida ao beneficiário pelo concedente», em que aquele é «sempre obrigado a pagar o "preço" da opção ainda quando não venha, afinal, a exercer esta última» (Antunes, 2014: 152-153; Leitão, 2007: 29; Leitão, 2001: 22; Bandeira, 1998: 25).

No que concerne à sua *extinção*, o seu modo de cessação contratual «pode ser pelo exercício tempestivo do direito de compra ou venda ou pelo decurso do prazo contratual sem tal exercício» (Antunes, 2014: 154; Bandeira, 1998: 31).

Por fim, no que respeita às *modalidades*, existem uma grande diversidade¹⁶⁶, por se tratar de um «derivado extremamente elástico» (Antunes, 2014: 155).

As opções, tratam-se de um contrato de derivados que não é linear, cujas partes têm uma posição assimétrica, na medida em que é conferido «a uma das partes direitos potestativos de compra ou de venda» (Antunes, 2014: 131), ou seja, partes assumem o

facto de cada uma das partes contratantes assumir o risco de incumprimento ou insolvência da respectiva contraparte» (Antunes, 2014: 151); A criação dos futuros tem-se em conta que são «contratos padronizados de mercado organizado» (Antunes, 2014: 151; Faria, 1994: 24).

¹⁶¹ Quanto à sua *posição* relativamente às partes contratantes, as opções tratam-se de «operações condicionais», pois a sua «execução depende manifestamente de vontade do optante, os feitos correspondentes podem nem sequer chegar a ocorrer» (Antunes, 2014: 151); Os futuros tratam-se de «operações firmes», em que os «direitos e obrigações devem ser cumpridos em data de vencimento predeterminada» (Antunes, 2014: 151).

¹⁶² No que respeita ao *conteúdo* das prestações contratuais, refira-se que nas opções «investem apenas um dos contraentes num direito potestativo [...] para além de pressuporem o pagamento de um determinado montante a título de prémio» (Antunes, 2014: 152); Nos futuros vai atribuir-se «a ambas as partes meros direitos de crédito» (Antunes, 2014: 152).

¹⁶³ Quanto aos efeitos, as opções poderão «funcionar como meros contratos preliminares [...] ou preparatórios na celebração de novos contratos»; Nos futuros, «são sempre contratos principais e definitivos» (Antunes, 2014: 152).

¹⁶⁴ Conforme refere José Antunes (2014: 152) abrange uma «intervenção simultânea das partes contratantes (beneficiário e concedente), de intermediários financeiros, e da entidade gestora do mercado».

¹⁶⁵ Aqui abrange uma intervenção apenas do beneficiário e do concedente «da opção, sem prejuízo da mediação negocial de intermediários financeiros» (Antunes, 2014: 153).

¹⁶⁶ Designadamente, opções de compra e de venda, opções europeias e americanas, opções de mercado organizado e mercado de balcão (OTC), opções acima do par (favorável), abaixo do par (desfavorável) e ao par (indiferente), opções garantidas e descobertas, opções sobre ações, obrigações, divisas, taxas, índices, opções exóticas ou sintéticas (segunda geração), etc... (Antunes, 2014: 155; Leitão, 2007: 29; Leitão, 2001: 22; Quelhas, 1996: 57-58).

«direito, mas não a obrigação, por parte do comprador ou titular e, apenas, a obrigação por parte do vendedor¹⁶⁷» (Ferreira, 2010: 83 e 86).

Este tipo de contrato derivado pode ser negociado em mercados organizados (Bolsas), «através de mercados derivados especializados ou em listagens especiais de mercados de bolsa tradicionais» (Leitão et al., 2011: 214; Ferreira, 2010: 83; Quelhas, 1996: 59) ou em mercado de balcão.

Salienta-se que, no âmbito destes contratos «podemos incluir os warrants»¹⁶⁸ (Guimarães, 2013: 74), tendo em conta o disposto no artigo 2.º n.º 2¹⁶⁹ do Regulamento CMVM n.º 2/2002, de 17 de Janeiro¹⁷⁰, pois segundo refere Domingos Ferreira (2005: 54) «as opções também poderão ser utilizadas para [...] avaliação de instrumentos financeiros, tais como, warrants». Sendo que, «os warrants são instrumentos derivados e muito semelhantes às opções financeiras» (Ferreira, 2006: 404).

Neste sentido, vem José Xavier de Basto (2007: 434) mencionar que «[o] *warrant* autónomo é um instrumento financeiro derivado muito próximo de uma opção», assim como Rui Lopes Ribeiro (2010 : 140) alega que «[e]m substância, os warrants autónomos não são mais do que opções»¹⁷¹, não existindo dúvidas de que são derivados (Ribeiro, 2010: 140).

No entanto, segundo menciona José Engrácia Antunes (2014: 100) tratam-se de duas figuras diferentes que não se devem confundir, dado que os warrants^{172 173}

¹⁶⁷ Neste tipo de contrato de derivados, a finalidade é o direito de comprar ou vender, dependendo da posição de cada parte, e nunca a obrigação, a que se chama opção de compra (call option) ou uma opção de venda (put option) (Ferreira, 2010: 83; Antunes, 2014: 122)

¹⁶⁸ O Manual de Warrants do Citibank, caracteriza os warrants como sendo «opções negociadas sob a forma de valor mobiliário ou título e dão ao seu titular o direito, mas não a obrigação, de comprar ou vender um determinado activo financeiro» (Ribeiro, 2010: 140).

¹⁶⁹ «Para efeitos do presente regulamento são considerados instrumentos financeiros derivados os que, contratados isoladamente ou incorporados noutros valores, com ou sem liquidação financeira, tenham como activo subjacente, real ou teórico, valores representativos de dívida ou direitos de crédito, bem como taxas de juro e divisas, nomeadamente:

- a) futuros padronizados, forwards e FRA'S;
- b) opções padronizadas, caps, floors e collars;
- c) swaps e swaptions; e
- d) warrants, warrants autónomos.»

¹⁷⁰ CMVM - **Regulamento CMVM n.º 2/2002**. [em linha]. [consult. 06 de Julho 2015]. Disponível em http://www.cmvm.pt/pt/Legislacao/Legislacaonacional/Regulamentos/Documents/61c6dbd595a24dd18fad47e02f538eb5Regulamento02_2002.pdf

¹⁷¹ Segundo afirma José Oliveira Ascensão (2003: 48) «os warrants em si são valores mobiliários. Têm todas as características destes. São objecto de emissão [...] são destinados à circulação; são negociáveis em bolsa». No entanto, «por outro lado, o conteúdo dos warrants permite considerá-los derivados», tendo em conta o «direito a subscrever, a adquirir e a alienar o activo subjacente, mediante um preço, em prazo pré-estabelecido» e o «direito a exigir a diferença entre o preço do activo subjacente fixado na deliberação de emissão e o preço desse activo no momento do exercício».

¹⁷² O warrant «aparece ligado a uma obrigação» (Basto, 2007: 434).

¹⁷³ José Engrácia Antunes (2014 100-101) alude que o warrant «confere ao seu titular um direito potestativo de subscrição, aquisição ou alienação de determinado ativo subjacente nas condições fixadas no momento da sua emissão: o exercício deste direito potestativo pode efectuar-se, alternativa ou exclusivamente, mediante a entrega do próprio ativo pelo preço e no prazo convencionados [...] ou mediante o seu equivalente pecuniário, consistente no saldo resultante da diferença entre o valor do ativo e o seu preço de exercício».

constituem valores mobiliários que são objecto de uma emissão em sentido técnico, de representação própria (cartular ou escritural) e usualmente de cotação em mercado organizado, as opções constituem instrumentos derivados nascidos de contratos, destituídos de forma representativa própria, e que podem ser negociados em mercado de balcão.

Existem dois tipos de warrants, os de compra (call) e os de venda (put), sendo que os warrants de compra «concedem ao detentor o direito de compra do activo subjacente a um preço previamente fixado e beneficiam do aumento de preço desse mesmo activo», enquanto os warrants de venda «o direito é inverso, beneficiando da descida do preço do activo subjacente» (Leitão et al., 2011:216). Com efeito, «[o]s warrants representam um direito e não uma obrigação, no entanto o direito de compra e venda implica o pagamento de um prémio. O investimento num *warrant* implica um elevado grau de alavancagem, o que significa que os movimentos verificados no valor dos activos subjacentes são aplicados no valor dos *warrants* (Leitão et al., 2011: 216). Podem provocar perdas elevadas, que no limite poderão atingir mesmo a perda total do investimento» (Fernandes, 2007: 449).

III. Contrato Swap^{174 175}

Tratam-se contratos de permuta ou troca financeira sobre fluxos financeiros a um certo montante, a efectuar no futuro, em que há a «realização de duas operações paralelas, de sentido contrário» (Quelhas, 1996: 93; Guimarães, 2013: 75; Mourato, 2014: 15; Faria, 1994: 56; Silva, 1991:185; Câmara, 2009: 202; Peixoto, 1994: 1.4), isto é, trata-se da «troca de uma vantagem comparativa, que um dos interessados na operação detém no mercado financeiro, por um correspondente benefício que a outra parte possui noutra mercado» (Silva, 2013: 166), sendo que esta vantagem comparativa pode resultar num ganho fiscal. Contudo, sublinha-se que «[e]xiste sempre uma parte com prejuízo e outra com ganho», conforme salienta Vasco Branco Guimarães (2013: 75).

José Antunes (2014: 156-157) vem definir os swaps como sendo contratos

pelos quais as partes se obrigam ao pagamento recíproco e futuro de duas quantias pecuniárias¹⁷⁶, na mesma moeda ou em moedas diferentes, numa ou várias datas

¹⁷⁴ A definição dada pelo glossário do Banco de Portugal «um contrato de swap envolve a troca de cash flows entre os agentes envolvidos, com base nos termos previamente acordados e nos preços de referência dos activos subjacentes.»

BdP – **Glossário**. [em linha]. [consult. 24 de Abril 2015]. Disponível em <http://www.bportugal.pt/pt-PT/Glossarios/Paginas/Glossario.aspx?letter=S>

¹⁷⁵ A sua origem remonta à década 80 (Leitão, 2007: 30; Leitão, 2001: 23; Quelhas, 1996: 30).

¹⁷⁶ Trocam entre si "cash-flows".

predeterminadas, calculadas por referência a fluxos financeiros associados a um ativo monetário subjacente, geralmente uma determinada taxa de câmbio ou de juro.

Os contratos de swap, tal como os contratos de futuros e de opções, vêm plasmados no artigo 2.º n.º 1 al. e) do CVM e no artigo 2.º n.º 2 al. c) do Regulamento da CMVM n.º 2/2002, como se tratando de contratos nominados (Antunes, 2014: 160).

Salienta-se que, estes contratos são essencialmente «um instrumento de cobertura de risco» que têm em vista a salvaguarda das partes contratantes ou investidores «das consequências adversas das oscilações desfavoráveis das taxas de juro e de câmbio», podendo ser «utilizados para a finalidades especulativas, arbitragistas e até puramente contabilísticas¹⁷⁷» (Antunes, 2014: 157-158; Quelhas, 1996: 93).

Na realidade, este contrato de derivados, tem sido «intensivamente realizado, quer por pequenos comerciantes e até simples particulares (em conexão com contratos de empréstimo hipotecário habitacional [...])» (Antunes, 2014: 159).

Este tipo de contrato¹⁷⁸ derivado pode ser negociado em mercados particulares ou OTC¹⁷⁹ (over-the-counter), ou seja, «fora de bolsa directamente entre dois intermediários financeiros» (Leitão et al., 2011: 214; Ferreira, 2010: 83; Antunes, 2014: 160; Mourato, 2014: 21), pois não se podem celebrar em bolsa, uma vez que não se prevêem que sejam negociados através de bolsa, pois este tipo de derivados «representam uma operação bancária: ou os bancos a celebram entre si, ou a celebram com os seus clientes» (Ascensão, 2003: 52).

Nestes contratos de derivados, é conferido «às partes posições jurídicas permutáveis relativas a determinadas quantias pecuniárias em data ou datas futuras previamente fixadas» (Antunes, 2014: 131), isto é, está implícito prestações sucessivas (Antunes, 2014: 122).

Nos contratos de swap ou permuta financeira, tem-se em conta algumas características, como quanto aos sujeitos¹⁸⁰, forma¹⁸¹, efeitos¹⁸², objecto¹⁸³ e modalidades especiais¹⁸⁴.

¹⁷⁷ A este respeito, José Antunes (2014: 158) refere que a sua utilização se deve como «mecanismo de cosmética das contas sociais, mormente para efeitos de maximização fiscal».

¹⁷⁸ A sua estrutura é «tipicamente bilateral (envolve apenas as empresas contratantes) e individualizada (cujos termos são ajustados caso a caso [...])» (Antunes, 2014: 160).

¹⁷⁹ Mercados de balcão.

¹⁸⁰ Estes contratos envolvem «apenas os investidores ou partes contratantes» (empresas, indivíduos particulares ou entidades públicas), contudo a sua celebração envolve a «intervenção de um intermediário financeiro» (banco) (Antunes, 2014: 160).

¹⁸¹ Tratam-se de contratos consensuais, que regra geral revestem a «forma escrita voluntária», por remeterem «para modelos contratuais padronizados [...] que contêm um conjunto de condições gerais que virão enquadrar e regular os diferentes contratos individuais de permuta financeira celebrados entre as partes», salientando-se que são considerados «contratos-modelo ou contratos-quadro» e que «são elaborados por organizações (continuação da notas de rodapé)

Em suma, são cinco as características dos derivados, enquanto instrumentos financeiros, a saber (Antunes, 2014: 120-131):

- *Contrato*: art. 2.º n.º 1 al. e) CVM, têm a sua origem num contrato, e consistem num «modelo negocial abstracto apto a gerar vinculações jurídicas¹⁸⁵» (Antunes, 2014: 123). Tratam-se de contratos a prazo e sem sujeição a forma legal obrigatória (Antunes, 2014: 121).
- *Activo subjacente* (ou *derivante, base, suporte*): estão «assentes em técnicas de derivação¹⁸⁶» (Antunes, 2014: 123). O valor do derivado deriva do valor do activo subjacente, isto é, o valor dos derivados «são construídos e valorados por referência a uma outra realidade primária» (activo subjacente) (Antunes, 2014: 124).
- *A prazo*: está presente a essencialidade do elemento temporal, uma vez que existe um «hiato temporal» que pode «configurar juridicamente um "termo" ou uma "condição"», ou seja, os derivados não são negócios de «objecto de execução imediata, pois existe um «período de tempo mais ou menos longo, [...] entre a data da execução dos direitos e obrigações deles emergentes» (Antunes, 2014: 126-127).
- *Estocásticos¹⁸⁷ e aleatórios*: o objecto contratual destes negócios é o risco¹⁸⁸, os seja, têm por finalidade celebrar-se tais negócios sobre a incerteza e um «défice informativo», sendo esta a «verdadeira causa e objecto negociais» (Antunes, 2014: 128). São «assentes no risco [...] que os negócios em que se consubstanciam envolvem prestações negociais

internacionais, com particular destaque para a "ISDA - International Swap Dealers Association» (Antunes, 2014: 161).

¹⁸² São dois os seus efeitos: em primeiro lugar são considerados «contratos sinalagmáticos (dos quais resultam obrigações para ambas as partes unidas por um nexo de reciprocidade)», em segundo lugar são de «execução diferida (a cumprir no futuro)» (Antunes, 2014: 161).

¹⁸³ Não se tratam de swaps «no seu estado elementar puro», distinguindo-se «duas modalidades fundamentais: os swaps de divisas» (em que «as partes acordam permutar ou trocar entre si quantias pecuniárias expressas em duas moedas diferentes, calculadas mediante a aplicação de uma taxa de câmbio predeterminada») e taxa de juros («as partes contratantes acordam trocar entre si quantias pecuniárias expressas numa mesma moeda, representativas de juros vencidos sobre um determinado capital hipotético [...] calculados por referência a determinadas taxas de juro fixas e/ou variáveis numa ou várias datas preestabelecidas») (Antunes, 2014: 162-163).

¹⁸⁴ São o resultado da «criação de variantes negociais ("swaps" complexos) ou da combinação com outros instrumentos derivados ou até financeiros ("swaps" híbridos)» (Antunes, 2014: 165).

¹⁸⁵ Podem consistir em negócios jurídicos bilaterais (Swaps) ou em «"contratos-tipo" ou "produtos contratuais", construídos na base de condições negociais padronizadas adequadas à constituição futura e massificada de direitos e deveres em mercado pelos investidores interessados» (Antunes, 2014: 123).

¹⁸⁶ Consiste em obter-se «um produto a partir da transformação de outro ou de outros» (Antunes, 2014: 123-124).

¹⁸⁷ Submissão às leis do acaso, no sentido de haver um cálculo de probabilidades (*vide* <http://www.priberam.pt/DLPO/estocástica>)

¹⁸⁸ Quanto à «distribuição de risco contratual», os derivados podem ter uma «estrutura simétrica de risco [...] na qual implica «deveres recíprocos de liquidação física ou pecuniária para ambas as partes, envolvem concomitantemente distribuição mútua de ganhos e perdas indetermináveis à partida» (Antunes, 2014: 129), como os futuros e swaps; Ou podem ter um «risco assimétrico, em que uma das partes sabe de antemão qual o seu risco ou perda máximos [...] cujo comprador ou beneficiário sabe à partida que incorre numa perda máxima correspondente ao respectivo prémio», caso das opções (Antunes, 2014: 129).

cujo significado patrimonial ou pecuniário [...] não é possível determinar no momento da respectiva celebração para uma ou ambas as partes» (Antunes, 2014: 128).

- *Abstractos*: os derivados assim que são gerados, tornam-se «autónomos ou independentes em face dos respectivos títulos subjacentes», isto é, tem-se em conta que a sua «existência e validade é totalmente independente das vicissitudes jurídicas desse ativo» (Antunes, 2014: 129). Segundo refere José Antunes (2014: 130), esta abstracção é «absoluta e pura, já que os direitos e obrigações deles emergentes se tornam totalmente imunes às vicissitudes jurídicas¹⁸⁹ [...] do activo subjacente», ou seja, significa que «o contrato derivado, uma vez celebrado validamente, passa a constituir um negócio "a se stante"¹⁹⁰, dotado de total impermeabilidade jurídica» (Anunes, 2014: 130).

3.1 ABORDAGEM DA TRIBUTAÇÃO DOS INSTRUMENTOS FINANCEIROS DERIVADOS NO SISTEMA FISCAL PORTUGUÊS

Neste subcapítulo, tem-se por objectivo, a análise do regime fiscal dos instrumentos financeiros derivados¹⁹¹ - swaps¹⁹², futuros e opções (incluindo os warrants) - em sede de IRS.

Numa sucinta caracterização do imposto sobre o rendimento das pessoas singulares, cumpre referir que se trata de um imposto directo, progressivo, periódico (anual) e pessoal (Fautino, 2102: 166).

Deste modo, encetemos por uma breve trajectória histórica da tributação dos instrumentos financeiros derivados no nosso sistema fiscal.

Na realidade, nos anos 90, a administração fiscal não acompanhou, «em termos de regulamentação fiscal, o desenvolvimento do mercado financeiro [...]», conforme refere Maria Teresa Faria (1994: 9 e 12), particularmente os instrumentos financeiros derivados, e a evolução do mercado português, neste âmbito, uma vez que não se «tem acompanhado o desenvolvimento dos mercados financeiros mais evoluídos» (Faria, 1994: 9 e 12).

Desta forma, havendo a necessidade de se efectuar alterações legais ao nosso ordenamento jurídico-tributário, teve-se em consideração, conforme refere Paula Rosado Pereira (2005: 134), «os desafios que se colocam ao sector financeiro nacional provenientes da globalização dos mercados e do advento da União Económica e

¹⁸⁹ Sejam elas de invalidez ou de inexistência.

¹⁹⁰ Separado/distinto do resto.

¹⁹¹ Neste sentido, Amadeu José Ferreira (1997: 22) refere que «os futuros, as opções e outras realidades que a lei equipara a valor mobiliário».

¹⁹² Swap de taxa de juro.

Monetária», de acordo com o «n.º 3 do Despacho do Ministro das Finanças n.º 10853/97, de 30 de Outubro de 1997»¹⁹³, tendo sido nomeada, para o efeito, uma Comissão de Estudo da Tributação das Instituições e Produtos Financeiros.

De facto, houve uma grande necessidade de se «criar um regime fiscal específico que atenda às particularidades substanciais das operações» (Faria, 1994: 13; Correia, 2000: 154), atendendo a quatro critérios: i) natureza dos sujeitos passivos; ii) qualificação dos rendimentos (regime fiscal geral e qualificação/finalidade da operação efectuada); iii) determinação do momento em que os rendimentos estão sujeitos a imposto; e iv) fonte do rendimento (fonte doméstica ou fonte internacional), com vista à «definição do regime fiscal aplicável às operações internacionais, em particular das convenções para evitar a dupla tributação» (Faria, 1994: 13 e 22).

Assim, o *Decreto-Lei n.º 257-B/96, de 31 de Dezembro*¹⁹⁴, foi implementado no nosso sistema fiscal, com a finalidade de criar um enquadramento fiscal específico, em sede de impostos sobre o rendimento, para os instrumentos financeiros derivados¹⁹⁵ (Leitão, 2007: 40; Leitão, 2001: 34; Correia, 2000:197; Basto, 2007: 315; Figueiredo, 2009, 55; CETIPF, 1999: 110).

Com efeito, este diploma previu, nessa época, uma enorme afluência futura à utilização dos instrumentos financeiros derivados, tendo por finalidade a tributação dos mesmos.

Desta forma, o próprio corpo do texto legislativo estatui que

[o]s instrumentos financeiros derivados constituem uma das vertentes de evolução e crescimento do mercado financeiro. As potencialidades daquele mercado, que se poderá considerar ainda nascente no nosso país, são muito elevadas, quer no que se refere ao tipo de instrumentos a utilizar, quer quanto aos montantes envolvidos. Os instrumentos financeiros derivados, como o nome indica, consubstanciam-se em formas originais de utilização de instrumentos clássicos. Dessa originalidade resultam especificidades próprias, que se considerou justificarem um regime fiscal adequado às particularidades substanciais das operações.

¹⁹³ Banco de Portugal - **Despacho do Ministro das Finanças n.º 10853/97**, de 30 de Outubro. [em linha]. [consult. 20 de Maio 2015]. Disponível em

<http://www.bportugal.pt/biblioteca/Catalogo/winlibsrch.aspx?skey=EAD83706A713473CB05F5D539F21B0F8&p esq=6&thes0=3455&nohist=true&cap=5&doc=76260>

¹⁹⁴ Este diploma enquadra as operações com IFD em sede de IRS, para além de ter sido também publicado o Decreto-Lei n.º 85/96, de 19 de Junho, que enquadra as operações em sede de tributação indirecta (Correia, 2000: 197).

Portal das Finanças - *Decreto-Lei n.º 257-B/96, de 31 de Dezembro*. [em linha]. [consult. 14 de Maio 2015]. Disponível em https://info.portaldasfinancas.gov.pt/NR/rdonlyres/5224E45A-28CD-44FB-9301-44404B3AAE17/0/decreto-lei_257-b-96_de_31_de_dezembro_i_serie-a.pdf

¹⁹⁵ A este respeito, Glória Teixeira (2012: 433) vem mencionar que «desde a década de 70, o direito comercial tem vindo a desempenhar um papel significativo no desenvolvimento e compreensão deste novo ramo do direito fiscal», adianta, ainda, que «com a publicação dos Decretos-Lei 8/74 e 142-A/91, foram definidos e regulamentados os conceitos de "futuros" e "opções"».

De facto, este diploma veio enquadrar, em sede de IRS, os rendimentos provenientes de instrumentos financeiros derivados, qualificando-os na categoria de rendimentos de capitais (categoria E), quanto aos ganhos resultantes de operações de swaps¹⁹⁶ e operações cambiais a prazo; e os restantes derivados qualificou-os na categoria de rendimentos comerciais e industriais (categoria C) ou agrícolas (categoria D), conforme dispõe o regime instituído pelo diploma legal (Leitão, 2007: 41; Leitão, 2001: 35).

Este diploma, veio, ainda, introduzir normas de prevenção da evasão fiscal, considerando fundamental e relevante a consagração expressa do **princípio da substância sobre a forma**, conforme o ex artigo 6.º n.º 7 no antigo CIRS (Faria, 1997: 131; CETIPF, 1999: 111). Salieta-se que, este princípio continua, ainda, a vigorar no nosso actual sistema fiscal, cfr. o previsto no actual artigo 49.º n.º 10 CIRC, com a finalidade de se prever um planeamento fiscal excessivo (Teixeira, 2012: 434), e que tem em vista, a possibilidade de recharacterização dos rendimentos por parte da administração fiscal, em que segundo a lei «quando a substância de uma operação ou conjunto de operações difere da sua forma, as autoridades fiscais podem recharacterizar o momento, a fonte e o carácter dos pagamentos e recebimentos, rendimentos ou gastos, decorrentes dessa operação» (Macedo et al., 2015: 14.5; Leitão et al., 2011: 221; Leitão, 2007: 81), «de modo a ter em conta a substância da operação» (Leitão et al., 2011: 221)¹⁹⁷.

Dessarte, em direito fiscal, segundo menciona Rui Ribeiro (2010, 141) deve-se «atender, antes de mais, à substância das operações».

Realça-se, ainda, que a nossa legislação fiscal, em sede de IRS, para além do *princípio do primado da substância sob a forma nos instrumentos financeiros derivados*, tem, também, em conta o **princípio da tributação autonomizada**¹⁹⁸, referente aos rendimentos das operações dos derivados e das operações sobre os activos subjacentes, segundo o qual «os rendimentos (juros, dividendos ou mais-valias) obtidos relativamente aos ativos subjacentes são tributados na categoria respectiva», e há que ter em conta que «são aplicáveis regras diferentes a diferentes tipos de rendimentos designadamente, no que se refere aos rendimentos qualificados de capitais, não são aceites deduções de quaisquer encargos» (Macedo et al., 2015: 14.5; Leitão et al., 2011: 221).

Outro princípio fundamental, quanto à tributação dos instrumentos financeiros derivados, é o **princípio da neutralidade**, que «de acordo com o regime geral aplicável

¹⁹⁶ Operações de swaps cambiais, swaps de taxa de juro, swaps de taxa de juro e divisas.

¹⁹⁷ Nesta conformidade, Menezes Leitão (2007: 81-82) vem aludir que se trata de uma maneira fundamental para se lidar com a evasão fiscal através da utilização de instrumentos financeiros derivados, tendo em conta a facilidade «que existe, mediante» a sua utilização, sejam eles «simples e compostos, se replicarem instrumentos tradicionais».

¹⁹⁸ Segunda Glória Teixeira (2012, 434), também dá pelo nome de princípio das transacções separadas, em que «cada contrato financeiro derivado pode ser considerado como uma transacção separada e como consequência ser tributado autonomamente.

aos lucros distribuídos (ou retidos) e aos juros, as leis fiscais devem evitar distorcer as decisões comerciais ou financeiras dos contribuintes» (Teixeira, 2012: 434).

Todavia, este diploma legal foi alterado pela *Lei n.º 30-G/2000, de 29 de Dezembro*¹⁹⁹, no que concerne ao regime aplicável às mais-valias²⁰⁰ (Leitão, 2007: 55; Leitão, 2001: 51; Pereira, 2005: 137).

De facto, esta Lei, veio proceder uma reforma na tributação do rendimento, que teve o intuito tomar medidas destinadas a combater a evasão e fraude fiscal, alterando, assim, vários códigos fiscais, nomeadamente o Código do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Singulares.

Por conseguinte, o regime dos instrumentos financeiros derivados foi alterado significativamente, tendo em conta que os derivados que se enquadravam nos rendimentos da categoria C (rendimentos comerciais e industriais), passaram a ser considerados e enquadrados nos rendimentos da categoria G (mais-valias), passando, assim, a serem tributados no âmbito desta categoria (Leitão, 2007: 56; Leitão, 2001: 51; Basto, 2007: 359; Pereira, 2005: 137; Figueiredo, 2009, 55). No que concerne aos derivados que se encontravam na categoria E²⁰¹, swaps cambiais, swaps de taxa de juro, swaps de taxa de juro e divisas e de operações cambiais a prazo, mantiveram-se enquadrados nos rendimentos de capitais.

Ademais, passariam a ser tributados, no âmbito dos rendimentos empresariais e profissionais (categoria B), os ganhos e perdas provenientes das operações elencadas no artigo 10º e os rendimentos de capitais, a que se atribuem a actividades geradoras de rendimentos empresariais e profissionais (Basto, 2007: 322; Figueiredo, 2009: 55), conforme o plasmado no artigo 3.º n.º 1 al. a) do CIRS, dado que, segundo refere Manuel

¹⁹⁹ IAPMEI - Lei n.º 30-G/2000, de 29 de Dezembro. [em linha]. [consult. 15 de Maio 2015]. Disponível em <http://www.iapmei.pt/iapmei-leg-03.php?lei=364>

²⁰⁰ A Lei n.º 109-B/2001, de 27 de Dezembro (Lei do Orçamento do Estado para o ano de 2002), «estabeleceu um regime transitório de tributação aplicável às mais-valias mobiliárias apuradas nos anos 2001 e 2002» (Pereira, 2005, 139). *Vide* DRE - Lei n.º 109-B/2001, de 27 de Dezembro. [em linha]. [consult. 15 de Maio 2015]. Disponível em <http://dre.tretas.org/dre/147780/>

A Lei n.º 16-B/2002, de 31 de Maio, autorizou o Governo a alterar o Código do IRS, revendo o regime jurídico das mais-valias, e o Decreto-Lei n.º 228/2002, de 31 de Outubro, ao abrigo dessa autorização legislativa, veio rever o regime de tributação das mais-valias estabelecido no Código do IRS (Pereira, 2005: 140). *Vide* DRE - Lei n.º 16-B/2002, de 31 de Maio. [em linha]. [consult. 15 de Maio 2015]. Disponível em <http://dre.tretas.org/dre/152927/>

IAPMEI - Decreto-Lei n.º 228/2002, de 31 de Outubro. [em linha]. [consult. 15 de Maio 2015]. Disponível em <http://www.iapmei.pt/iapmei-leg-03.php?lei=1301>

²⁰¹ Refira-se que, em 2007, a Lei n.º 67-A/2007, de 31 de Dezembro, aditou um novo n.º 10 ao artigo 5.º do CIRS, o qual estatuiu que «[o]s rendimentos a que se refere a alínea q) do n.º 2 são, para todos os efeitos, assimilados a juros» (Sacadura, 2012: 11), quer isto dizer, que os swaps cambiais, swaps de taxa de juro, swaps de taxa de juro e divisas e de operações cambiais a prazo, seriam considerados juros nos termos desta alínea, que foi revogada pela Lei n.º 64-A/2008, de 31 de Dezembro.

Faustino (2012: 176) «assistimos à fusão das categorias B, C e D numa só categoria, a atual categoria B (rendimentos profissionais e empresariais)»²⁰² (Basto, 2007: 296).

No entanto, cumpre referir que, nessa altura²⁰³, as alterações introduzidas por esta lei, geraram alguma controversia, dado que «parece que estes rendimentos nunca poderão ser qualificados como rendimentos empresariais, mesmo que sejam imputáveis a uma actividade comercial, uma vez que a lei só prevê essa possibilidade para as mais-valias» (Leitão, 2007: 56; Leitão, 2001: 51).

Neste sentido, o tratamento fiscal dado aos instrumentos financeiros derivados, tem em consideração as diversas funções que são desempenhadas pelos mesmos, ou seja, tem-se em consideração as finalidades das operações dos derivados (Figueiredo, 2009: 55).

Actualmente, o nosso sistema fiscal foi alvo de mais uma alteração em sede de IRS, através da Lei n.º 82-E/2014, de 31 de Dezembro.

Ora, no quadro da reforma fiscal em sede de IRS, este diploma legal, veio introduzir novas alterações no que respeita à tributação dos rendimentos no âmbito dos instrumentos financeiros derivados.

Assim, quanto ao rendimento de capitais (categoria E), o artigo 5.º n.º 2 al. q) do CIRS, vem apenas prever os ganhos decorrentes de operações de *swaps de taxa de juro*.

De facto, exclui-se da categoria E a tributação das operações de *swaps cambiais*²⁰⁴, *swaps de taxa de juro e divisas*²⁰⁵ e de operações cambiais a prazo²⁰⁶, passando estas a serem consideradas como mais-valias, e, portanto, passam a ser tributadas pela categoria G, cfr. dispõe o artigo 10.º n.º 1 al. e) do CIRS.

²⁰² A este respeito, Xavier de Basto (2007: 153) menciona que «a fusão dos rendimentos empresariais e profissionais numa categoria única data da revisão do sistema de tributação do rendimento operada em 2000.»

²⁰³ Em 2000, com a alteração pela *Lei n.º 30-G/2000, de 29 de Dezembro* ao regime fiscal específico para os IFD, publicado em 1996.

²⁰⁴ Tratam-se de «contratos celebrados entre duas entidades que acordam trocar montantes específicos de duas moedas, no início, fazendo reembolsos ao longo do tempo, de acordo com uma regra predeterminada que reflecte pagamentos de juros e amortização de capital» (Faria, 1994: 56-57), ou seja, «consistem numa venda e compra simultânea, com uma só contraparte de uma mesma divisa. É uma dupla operação cambial: uma operação à vista, a outra a prazo. O capital é vendido inicialmente à contraparte à taxa de câmbio à vista e simultaneamente recomprado à taxa de câmbio, desde logo fixada, para o prazo acordado» (Faria, 1997: 134), como exemplo *swaps* simples, que «consistem na compra de moeda contra a venda de outra, com uma determinada data valor acordando-se logo, inverter aquela transacção noutra data» (Faria, 1994: 56-57).

²⁰⁵ Tratam-se de «contratos pelo qual as duas partes acordam na troca do serviço de duas dívidas (capital e juros) denominados em duas divisas diferentes. Os capitais envolvidos são objecto de troca, obrigatoriamente no final da operação e habitual, mas não necessariamente, no início. As partes efectuam «créditos cruzados substituindo-se uma à outra em relação ao seu credor de origem» (Faria, 1997: 134-135).

²⁰⁶ Segundo refere Maria Teresa Faria (1997: 135) «consistem na fixação, no momento da celebração do respectivo contrato, de uma taxa de câmbio futura».

Refira-se, ainda, que, por consequência, houve também alterações estruturais no corpo do texto nos artigos 71.º e 72.º ambos do CIRS.

De facto, a partir de 2015, os rendimentos provenientes dos instrumentos financeiros derivados, em sede de IRS, podem ser qualificados como (Leitão, 2007: 35; Leitão, 2001: 29):

- **Rendimentos de aplicação de capitais (Categoria E)**, no que concerne às operações de swaps de taxa de juro, cfr. artigo 5.º n.º 2 al. q) do CIRS²⁰⁷;
- **Rendimentos como mais-valias (Categoria G)**, a todos os restantes derivados, entre outros, no que respeita aos futuros e opções (incluindo os warrants), cfr. artigo 10.º n.º 1 al. e) e f) do CIRS;
- **Rendimentos empresariais (Categoria B)**, relativo a rendimentos provenientes de derivados, no exercício de uma actividade geradora de rendimentos empresariais e profissionais, cfr. o estipulado no artigo 10.º n.º 1 do CIRS.

Contudo, a análise que se irá efectuar ao enquadramento jurídico-fiscal, no nosso sistema tributário, incidirá na qualificação das operações dos instrumentos financeiros derivados, como rendimentos de capitais (categoria E) ou como rendimentos de mais-valias (categoria G).

Com efeito, os rendimentos referentes à categoria E²⁰⁸ são aqueles que provêm da «fruição de capitais mobiliários», tendencialmente «rendimentos derivados da aplicação de capitais, designadamente em aplicações financeiras ou em outros investimentos financeiros» (Faustino, 2012: 182-183; Nabais, 2012:482), ou seja, rendimentos obtidos da aplicação directa ou indirecta de capitais (Basto, 2007: 228).

Os rendimentos referentes à categoria G, no âmbito da subcategoria das mais-valias²⁰⁹, são aqueles que resultam de «ganhos que, não sendo considerados rendimentos empresariais e profissionais, de capitais ou prediais», provêm, entre outros, de operações relativas a instrumentos financeiros derivados (Nabais, 2012: 483-484).

²⁰⁷ Alteração efectuada pela Lei n.º 82-E/2014, de 31 de Dezembro.

²⁰⁸ Consideram-se no âmbito desta categoria os rendimentos que sejam proveitos resultantes de elementos patrimoniais de natureza mobiliária, como investimentos financeiros, desde que não estejam incluídos noutras categorias, tendo em conta o seu carácter subsidiário perante outras categorias de rendimentos, cfr. estatui o artigo 5.º n.º 1 *in fine* do CIRS.

²⁰⁹ Refira-se que, apesar de as mais-valias consistirem em «ganhos fortuitos derivados de aumentos inesperados do valor dos bens [...], no âmbito dos novos instrumentos financeiros derivados, os ganhos apresentam-se como certa forma esperados, resultantes da actividade de investimento neste tipo de produtos» (Leitão, 2007: 38; Leitão, 2001: 32-33).

A este respeito, Xavier de Basto (2007: 226-227) menciona que «[o]s rendimentos de capitais provêm de activos ou valores mobiliários», sendo «proventos "passivos" que decorrem da "exploração passiva" de um valor mobiliário», em que se exige a «titularidade de um activo mobiliário, de cuja cessão temporária ou aplicação resultam os rendimentos»²¹⁰. No que concerne às mais-valias, segundo refere Xavier de Basto (2007: 227) são estas, também,

tipicamente rendimentos com este carácter "passivo" que atribuímos a juros e lucros distribuídos, deles se diferenciado [...] pela forma que assumem, que é a do aumento inesperado de valor de um activo patrimonial, exigindo a alienação desse activo para se tornarem efectivos (princípio da realização).

Assim, tendo em consideração a natureza das operações dos derivados, serão os mesmos tributados de acordo com as categorias E ou G.

No caso da categoria E, prevê-se uma tributação para os contratos de troca financeira, no âmbito dos contratos de swaps de taxa de juro, que segundo refere Xavier de Basto (2007: 310), os swaps tratam-se de «transacções pelas quais os operadores trocam dívidas com certas características por dívidas com características diferentes (swap de passivos) ou trocam aplicações financeiras com certas características por aplicações financeiras com características diferentes (swap de activos)».

Quanto à categoria G, na subcategoria das mais-valias, ter-se-á em conta o «carácter inesperado dos ganhos, obtidos [...] fora de uma actividade produtiva» (Basto, 2007: 318), ou seja, «tratam-se de aumentos do valor patrimonial resultantes da entrada de novos activos ou da valorização dos já existentes» (Basto, 2007: 359).

De facto, há muito que a doutrina discute o enquadramento na categoria E dos instrumentos financeiros derivados, nomeadamente Luís Menezes Leitão (2007: 37; 2001: 31) ao referir que a «dificuldade suscitada pela integração dos instrumentos financeiros derivados como rendimentos de capitais consiste na circunstância de na categoria E não se admitirem valores negativos, enquanto que os rendimentos derivados de instrumentos financeiros derivados assum com frequência cariz negativo».

Também, neste sentido, vem Xavier de Basto (2007: 317) mencionar que a inviabilização do «enquadramento de todos os derivados nos rendimentos de capitais, é, a nosso ver, o argumento de, a considerarem-se estes ganhos na categoria E de rendimentos, não ser possível a compensação de posições negativas, que ocorrem pela própria natureza das operações».

²¹⁰ Ao contrário «dos rendimentos da categoria B, onde existe uma "exploração activa" de um acervo de bens ou de um trabalho, ou de ambos, dirigido à obtenção de proventos» (Basto, 2007: 226).

Com efeito, Paula Pereira Rosado (2005: 34-35) vem aludir que «é contestável que os fluxos de rendimentos gerados [...] pelos swaps de taxa de juro ou pelos swaps de taxa de juro e divisas tenham uma natureza de rendimentos de capitais».

Assim, tendo em consideração as alterações efectuadas, no âmbito da Lei n.º 82-E/2014, de 31 de Dezembro, quanto aos rendimentos de capitais e de mais-valias mobiliárias, o legislador procurou «clarificar o diferente enquadramento de alguns rendimentos numa ou noutra dessas categorias», pretendendo-se elucidar, dessa forma, «as regras de tributação atualmente existentes e, mais, de possibilitar que os contribuintes passem a pagar imposto (apenas) pelo acréscimo patrimonial que efetivamente obtiveram», tendo por isso sido

“deslocados” da categoria E para a categoria G rendimentos que, embora não diretamente resultantes da alienação do bem gerador do rendimento, derivam de situações economicamente equivalentes, como seja a extinção da fonte do rendimento. Tais rendimentos passam a estar sujeitos às taxas especiais, permitindo-se igualmente a relevação de eventuais perdas

conforme explana o projeto da reforma do IRS (2014: 24), da Comissão Para a Reforma do Imposto Sobre o Rendimento das Pessoas Singulares²¹¹.

Desta forma, procedeu-se a uma reestruturação das normas de incidência das Categorias E e G de forma a corrigir os desajustamentos entre a natureza dos rendimentos e a norma de incidência aplicável, que «conduz a que apenas seja dada relevância fiscal aos rendimentos positivos (aos ganhos), desconsiderando-se os resultados negativos (as perdas)» projeto da reforma do IRS (2014: 40).

A intenção do legislador, ao alterar a qualificação dos rendimentos provenientes dos swaps cambiais e dos swaps de taxa de juro e divisas, de rendimentos de capitais para mais-valias, teve por finalidade «beneficiar do regime fiscal altamente favorável das mais-valias dos valores mobiliários» (Basto, 2007: 318), tendo em consideração à lógica económica e técnica da tributação destas operações.

De facto, as operações de swaps de taxa de juro, têm como activo subjacente de referência um índice de juro, em que tal activo de referência se qualifica como capital, gerando, assim, rendimentos de capitais através de juros (Morais, 2014: 101), e que visa tributar o ganho sujeito a imposto nas operações de risco²¹², o que se presume que tenha sido por isso que se manteve a sua a tributação na categoria E.

²¹¹ Comissão Para a Reforma do Imposto Sobre o Rendimento das Pessoas Singulares - Projeto de Reforma do IRS 2014. [em linha]. [consult. 30 de Maio 2015]. Disponível em <http://www.peprobe.com/wp-content/uploads/2014/10/20140930-mf-Rel-Comissao-Reforma-IRS.pdf>

²¹² É entendimento que os ganhos das operações especulativas não cabem na norma de incidência da categoria E, devendo ser qualificados como rendimentos empresariais e profissionais (Basto, 2007: 322).

Posto isto, iremos analisar, em primeiro lugar, os rendimentos de capitais (Categoria E), no âmbito das alterações consagradas em 2014.

Conforme já foi referido, o artigo 5.º n.º 2 al. q) do CIRS, no âmbito da categoria E²¹³, vem apenas prever os ganhos decorrentes das operações de *swaps de taxa de juro*.

Com efeito, segundo menciona Maria Teresa Faria (1997:134; 1994: 56), as operações de swaps de taxa de juro tratam-se de contratos em que as duas partes / entidades decidem / acordam «trocar as suas condições de acesso ao mercado financeiro, trocando pagamento de juros, na mesma moeda, baseados em diferentes índices», como por ex. taxa fixa e outro taxa variável / flutuante, «até um dado vencimento» (Ribeiro, 2010: 124; Pereira, 2005: 33).

Assim, a partir de 2015, os rendimentos das operações que incidam sobre swaps de taxa de juro, são os únicos qualificados, para efeitos de IRS, como rendimentos de capitais (Macedo et al., 2015: 14.5).

Nos termos do previsto no artigo 71.º n.º 1 al. a) do CIRS, estão estas operações sujeitas a retenção na fonte, a uma taxa liberatória de 28%, com excepção de se optar pelo englobamento, incidindo o imposto em termos finais, cfr. o artigo 71.º n.ºs 6 e 7 (Machado, 2012: 205; Leitão et al., 2011: 222).

Esta taxa aplica-se a pessoa singular residente que obtém rendimentos fora do âmbito de actividade empresarial e profissional, e a pessoa singular não residente e sem estabelecimento estável (Macedo et al., 2015: 14.11). No entanto, os não residentes não têm a possibilidade de optarem pelo englobamento dos rendimentos, nos termos dos artigos 71.º n.º 6 e 22.º n.º 3 al. b) *a contrario*, ambos do CIRS.

A retenção na fonte, vai incidir sobre o montante do rendimento (Macedo et al., 2015: 14.5).

No caso de um sujeito passivo não residente, há que ter em atenção se é aplicável ou não um ADT (convenção/acordo para evitar a dupla tributação), que tenha sido celebrado por Portugal e outro país, em que «esses rendimentos deverão ser classificados na cláusula dos rendimentos não expressamente previstos» (Leitão et al., 2011: 222; Macedo et al., 2015: 14.6), para além de que a «retenção na fonte tem natureza final» (Macedo et al., 2015: 14.6).

A este respeito, Paulo Macedo et al. vêm referir que

²¹³ Neste sentido, Maria Luísa Anacoreta Correia (2000: 147) menciona que tratam-se de rendimentos que «resultam da aplicação de capital e são auferidos pelo titular como utilidade directa dessa simples aplicação de capital».

[n]a maior parte dos acordos de dupla tributação, Portugal abdica do direito de tributar os não residentes. Em alguns acordos de dupla tributação, como é o caso, por exemplo, da Alemanha e da Bélgica, se os rendimentos não se encontrarem sujeitos a tributação nesses estados, Portugal mantém o direito de tributar. Noutros casos, por fim, Portugal mantém o direito de tributar em qualquer hipótese²¹⁴.

A este respeito, há que ter em conta o princípio da tributação da fonte ou o princípio da tributação mundial dos seus cidadãos, consoante os casos.

Pese embora, tenha havido uma alteração estrutural no corpo do texto no artigo 71.º do CIRS, o facto é que este tipo de operações continuaram a estar sujeitas ao mesmo valor da taxa liberatória a que estavam antes da referida alteração. Como tal, antes da alteração, o artigo 71.º n.º 1 al. c) do anterior CIRS, estatuiu a mesma taxa liberatória (28%).

De facto, a Lei n.º 82-E/2014, efectuou uma alteração estrutural no corpo do texto no artigo 71.º do CIRS, de modo a que as quatro alíneas existentes no n.º 1 do anterior artigo 71.º do CIRS passaram para a al. a) n.º 1 do actual artigo 71.º do CIRS, ou seja, as anteriores alíneas a) a d) do n.º 1 do anterior artigo 71.º do CIRS, encontram-se agora todas consideradas na actual al. a) do n.º 1 do actual artigo 71.º do CIRS, que passa assim a prever todos os rendimentos de capitais. Já a al. b) do n.º 1 do actual artigo 71.º do CIRS é o n.º 2 da anterior redacção do artigo 71.º do CIRS.

Com efeito, Paulo Macedo et al. (2015: 14.5) referem que «[o] momento da retenção²¹⁵ corresponde ao da liquidação da operação ou ao do vencimento dos juros, caso ocorra antes da liquidação» (Leitão et al., 2011: 221), cfr. estipula o artigo 7.º n.ºs 1 e 3 al. a) ponto 1 e 4 do CIRS.

Refira-se, ainda, que se se tratar de ganhos provenientes da cessão ou anulação de um swap de taxa de juro, o momento relevante para efeitos de sujeição a tributação, dá-se com os rendimentos decorrentes dos pagamentos e recebimentos de valores de regularização, cfr. artigos 5.º n.º 6 e 40.º-B do CIRS (Pereira, 2005: 49).

O artigo 72.º n.º 1 al. d) vem estabelecer, ainda, que os rendimentos de capitais que estão definidos no artigo 5.º, quando não estão sujeitos a retenção na fonte, conforme o previsto no artigo 71.º, serão tributados à taxa autónoma de 28%.

²¹⁴ Vêm, ainda, a este respeito, Paulo Macedo et al. (2015:14.6-14.7) salientar que «[o] regime em concreto aplicável, deve ser verificado caso a caso. Nos casos em que Portugal conserva o direito de tributar, a taxa de retenção na fonte de 28% não pode ser reduzida ao abrigo do acordo».

²¹⁵ Não existe dificuldade quanto ao cálculo do montante sujeito a retenção na fonte, quando «os fluxos de juros ocorrem no mesmo momento». Contudo, se os «fluxos são desfasados temporalmente, a regra de tributação em função da diferença entre os juros vencidos pode revelar-se de difícil aplicação». Salienta-se que, a administração fiscal contornou a situação, ao «apurar o rendimento por recurso ao cálculo do valor teórico que a outra parte teria que pagar, caso os fluxos fossem simultâneos [...]», não sendo possível apurar o montante «quando o "fluxo teórico" corresponde a taxas de juro variáveis».

Ademais, no que concerne aos rendimentos desta categoria, a lei não prevê deduções específicas, pois «os rendimentos de capitais auferidos pelos respectivos titulares são já rendimentos líquidos» (Machado, 2012: 205; Basto, 2007: 337; Morais, 2014: 105) «por natureza, [...] pelo que as perdas, ou seja, rendimentos negativos, não podem, quanto a eles, verificar-se» (Basto, 2007: 317), isto é, no âmbito de operações de swaps de taxa de juro as perdas (rendimentos negativos, ou seja, a diferença sobre a qual incide o imposto é negativa) não são dedutíveis, não se verificando, assim, qualquer tributação, «dentro da mesma categoria ou de outras categorias» (Macedo et al., 2015: 14.6-14.11), como «também não são reportáveis para anos futuros» (Leitão et al., 2011: 222), cfr. se extrai do artigo 5.º do CIRS, uma vez que resulta da própria natureza do rendimento.

Cumprе referir que, «[a] sujeição às regras da categoria E tem carácter subsidiário face às demais categorias de rendimentos», dado que «não são tributados de acordo com as regras da categoria E os rendimentos que sejam tributados noutras categorias» (Machado, 2012: 204), conforme o plasmado no artigo 5.º n.º 1 *in fine* do CIRS.

O rendimento duma operação de um swap de taxa de juro, dá-se com a diferença positiva entre os juros (Macedo et al., 2015: 14.4), sendo esse o ganho sujeito a imposto, conforme estatui o artigo 5.º n.º 6 do CIRS.

Se imaginarmos a seguinte situação: um investidor português (pessoa singular), que «adquire uma obrigação a taxa variável e converte a taxa variável para fixa através da contratação de um swap de taxa de juro» (Ribeiro, 2010: 124). Na verdade, o investidor português efectuou uma operação de swap de taxa de juro, por forma a alterar a sua posição de risco de um empréstimo, apenas com o intuito de utilizá-lo como instrumento de cobertura, pois «um particular, não quererá, normalmente, deter uma obrigação a taxa fixa devido ao risco envolvido» (Ribeiro, 2010: 124). Ora, neste caso o investidor teve a intenção de evitar o risco da subida de uma taxa de juro, num empréstimo impedindo a sua variação. As variações da taxa de juro enquanto investimento de capital sofrem «variações dos tipos de juros de mercado que afectam o rendimento dos investimentos» (Leitão et al., 2011: 56).

Na verdade, conforme refere Paula Rosado Pereira (2005: 35) «a maior parte dos swaps de taxa de juro [...] são realizados com o intuito de alterar a posição de risco».

Assim, neste exemplo, o investidor, uma vez que se trata de um residente e os rendimentos do swap estão fora do âmbito da actividade empresarial e profissional, e tendo em conta o tipo de operação (swap de taxa de juro) e a qualificação da mesma (função de cobertura de risco), em 2015, ele será tributado, para efeitos de IRS, no âmbito da categoria E, pois a norma de incidência corresponde ao artigo 5.º n.º 2 al. q) do CIRS,

sendo que a retenção (sujeição a tributação) realiza-se no momento da liquidação da operação (Pereira, 2005: 49; Leitão et al., 2011: 221). Esta operação está sujeita a retenção na fonte, a uma taxa liberatória de 28% (artigo 71.º n.º 1 al. a), caso não opte pelo englobamento (artigo 71.º n.º 6 e 7). Sendo que, o momento da retenção na fonte dá-se com a liquidação ou com o vencimento dos juros, no caso de ocorrer antes da liquidação (artigo 7.º n.ºs 1 e 3 al. a) ponto 1 e 4).

Atenção, que se existir uma diferença negativa, a lei não prevê qualquer dedução na categoria E, logo o investidor português não poderá deduzir esta perda fiscal (Ribeiro, 2010: 116).

Quanto aos rendimentos de mais-valias (Categoria G), a norma de incidência do artigo 10.º n.º 1 al. e) do CIRS (facto gerador de mais-valia), vem prever as operações referentes a instrumentos financeiros derivados, que não estejam previstos no artigo 5.º n.º 2 al. q), ou seja, os ganhos provenientes de todos os outros derivados, incluindo-se, designadamente, os futuros e as opções, serão qualificados nesta categoria (Leitão et al., 2011: 220-221). Assim, os rendimentos das operações que incidam sobre futuros ou opções, incluindo os warrants, são qualificados, para efeitos de IRS, como rendimentos de mais-valias.

Cumprе referir que, «o legislador fiscal optou por conferir relevância, para efeitos de apuramento de mais-valias tributáveis fora do âmbito de uma actividade empresarial ou profissional» (Pereira, 2005: 89), sendo que estas seriam tributadas de acordo com a categoria B.

O artigo 72.º do CIRS, também sofreu alterações, no que concerne à tributação autónoma das taxas especiais.

Assim, anteriormente à reforma, até 2015, os rendimentos sobre mais-valias eram tributados de forma autónoma a uma taxa especial de 28%, de acordo com o artigo 72.º n.º 4, com excepção de se optar pelo englobamento, cfr. o artigo 72.º n.º 8 do anterior CIRS.

Com a alteração à lei, a partir de 2015, mantém-se a tributação a uma taxa autónoma de 28%, mas nos termos do artigo 72.º n.º 1 al. c), aplicando-se esta taxa a pessoa singular residente que obtém um rendimento-acrécimo fora do âmbito de uma actividade empresarial e profissional, e também a pessoa singular não residente e sem

estabelecimento estável, nesta última se não lhe for aplicada uma isenção nos termos do artigo 27.º do EBF²¹⁶ (Macedo et al., 2015: 14.11; Leitão et al., 2011: 222).

Refira-se que, a «estes rendimentos líquidos apurados são adicionados aos restantes rendimentos da mesma categoria auferidos pelo titular, durante o ano em causa», os quais estão sujeitos à taxa autónoma (Leitão et al., 2011: 222; Macedo et al., 2015: 14.6).

Acresce, ainda, a opção pelo englobamento, por parte dos residentes em território português, cfr. artigo 72.º n.º 8.

Quanto aos não residentes em território português, não existe a opção pelo englobamento, nos termos do artigo 22.º n.º 3 al. a).

Refira-se que, a opção pelo englobamento do saldo positivo, nos termos do artigo 22.º n.º 5, sujeita o sujeito passivo à obrigação de englobar a totalidade dos rendimentos da mesma categoria de rendimentos.

No que concerne às deduções, houve aqui, também, uma alteração, dado que o prazo de dois anos passou para cinco, pois o n.º 6 do artigo 55.º foi revogado, e nos termos do disposto no artigo 55.º n.º 1 al. d), o saldo negativo apurado num determinado ano, nomeadamente, quanto às operações de instrumentos financeiros derivados, pode ser reportado para os cinco anos seguintes quando o sujeito passivo opte pelo englobamento.

No que concerne, ao momento da tributação dos ganhos provenientes dos instrumentos financeiros derivados, este dá-se com a prática dos respectivos actos, tendo em conta os rendimentos líquidos apurados em cada ano, cfr. o artigo 10.º n.º 3 al. c) do CIRS (Machado, 2012: 211; Pereira, 2005: 96; Correia, 2000:149).

Assim, em conformidade com as regras gerais desta categoria, o «facto gerador do imposto ocorre em 31 de dezembro de cada ano» (Macedo et al. 2015: 14.6), e «em que relevam fiscalmente os pagamentos e recebimentos efetuados em cada período de tributação. Não é aplicável a regra do momento da liquidação da operação, aplicável à tributação dos rendimentos de capitais» (Macedo et al. 2015: 14.6).

Ademais, de forma a apurar-se o saldo positivo ou negativo, das perdas entre as mais-valias e as menos-valias, efectuadas no mesmo ano (Pereira, 2005: 114), quanto às

²¹⁶ Cumpre referir a este propósito, que existe uma excepção a esta regra (Leitão et al., 2011: 222), de acordo com o artigo 27.º n.º 3 al. a) do EBF, que consiste em não ser aplicável a isenção em IRS, das mais-valias realizadas por não residentes, quando se tratem de «pessoas singulares não residentes e sem estabelecimento estável em território português que sejam domiciliadas em país, território ou região sujeitas a um regime fiscal claramente mais favorável, constante de lista aprovada por portaria do Ministro das Finanças» (Portaria n.º 150/2004, de 13 de Fevereiro, alterada pela Portaria n.º 292/2011, de 8 de Novembro).

deduções, o artigo 43.º n.º 5 do CIRS *a contrario*, vem estatuir que as perdas apuradas no âmbito das operações de instrumentos financeiros derivados, apenas relevam, quando a contraparte da operação não estiver sujeita no país, território ou região de domicílio a um regime fiscal claramente mais favorável, estando aqui bem patente uma norma anti-abuso específica, com a finalidade de prevenir a evasão fiscal internacional (Machado, 2012: 212-213; Basto, 2007: 440; Pereira, 2005: 114).

Neste sentido, Paula Rosado Pereira (2005: 115), vem referir que «[a] medida em apreço destina-se a combater a evasão e fraude fiscal, e designadamente a ultrapassar estratégias fraudulentas²¹⁷», sendo que as menos-valias apuradas relativamente às operações com instrumentos financeiros derivados, «que atribuam ao seu titular o direito de receber um valor de determinado activo subjacente²¹⁸», não entram, assim, «para o apuramento do saldo de mais-valias / menos-valis do sujeito passivo».

Imaginemos, por exemplo, um **contrato de futuro**, em que um investidor residente em território nacional, que pretenda efectuar um contrato de futuros sobre acções, onde estabelece nesse mesmo contrato, que um ano após a data da celebração do mesmo, irá vender 100 acções duma certa empresa, por € 100.000, uma vez que receia que o preço das acções desça. Um ano depois da data da celebração do contrato, o investidor tem a obrigação de vender a quantidade de acções definidas no contrato (100), pelo preço previamente estabelecido (€ 100.000). Existindo, aqui uma liquidação financeira (paga a diferença do preço previamente estipulado no contrato do activo subjacente pelo seu preço no momento da liquidação), ainda que o preço das acções tenha descido (tendo um ganho) ou subido (não teve um prejuízo, mas deixou de ter um ganho que não é relevante para efeitos fiscais). Sendo que, o referido investidor, procurou acautelarse contra os riscos das subidas ou descidas das acções e ao mesmo tempo, especulou o seu preço, porque desejou beneficiar daquelas possíveis subidas ou descidas (Ferreira, 2010: 36, 38, 125-126).

O rendimento de operações sobre futuros que sejam transaccionados em bolsa ou em mercado de balcão, consiste no valor líquido apurado em cada ano (Macedo et al., 2015: 14.4).

²¹⁷ Paula Rosado Pereira (2005: 115) dá como exemplo de uma estratégia fraudulenta, quando se efectua a «venda de valores mobiliários por preços anormalmente reduzidos, a entidades não residentes sujeitas a um regime fiscal claramente mais favorável, com propósito de gerar, na esfera do alienante residente, uma perda fiscalmente dedutível. [...] [E]m muito casos, as entidades adquirentes dos valores mobiliários, sujeitas a um regime fiscal claramente mais favorável, acabam por ser, directa ou indirectamente detidas / controladas pelo alienante dos referidos valores».

²¹⁸ Quando a «contraparte da operação seja pessoa ou entidade residente em jurisdição onde beneficie de um regime fiscal claramente mais favorável e constante da lista que integra a aludida Portaria do Ministro das Finanças» (Pereira, 2005: 115).

Em termos de tributação, este investidor, iria pagar imposto no caso de descida do preço do activo subjacente, pois assegurou os seus lucros com a venda das acções, pois teve um ganho, que se considera constituído pelos rendimentos líquidos apurados em cada ano (artigo 10.º n.º 4 al. c), *in casu* ao final do contrato que tem a duração de um ano. Sendo tributado para efeitos de IRS, no âmbito da categoria G, pois a norma de incidência corresponde ao artigo 10.º n.º 1 al. e) do CIRS, sendo que esta operação está sujeita a uma taxa autónoma de 28% (artigo 72.º n.º 1 al. c), podendo optar pelo englobamento dos rendimentos (artigo 72.º n.º 8).

Caso, houvesse subida de preço do activo subjacente, este sujeito passivo não teria um prejuízo, apenas deixou de obter um ganho, que no caso em pareço, não é relevante para efeitos fiscais, logo não seria tributado, nos termos dos artigos 23.º e 49.º do CIRC, no que concerne a uma das funções do derivado, a cobertura de risco, sendo dedutíveis todos os gastos ou perdas incorridos ou suportados, cfr. artigo 23.º n.º 2 al. l) CIRC.

Sem deixar de fazer uma pequena alusão, no que concerne aos rendimentos das categorias E ou G, que sejam provenientes «do exercício de uma actividade geradora de rendimentos empresariais e profissionais», são tributados no âmbito da categoria B²¹⁹ (Machado, 2012: 200; Basto, 2007: 169), tendo em consideração o seu carácter predominante ou preponderante desta categoria (B), que como refere Xavier de Basto (2007: 231) «conduz a transformar em rendimentos desta categoria ganhos que, pela sua natureza, têm enquadramento noutras categorias», deixando, assim, «de ser rendimentos de capitais os ganhos, qualificados como rendimentos de capitais, quando auferidos no âmbito de uma actividade profissional ou empresarial (ou quando constituam eles próprios proveitos de uma actividade económica habitual».

Refira-se, também, que no âmbito dos ganhos obtidos pelas mais-valias, o artigo 10.º n.º 1 do CIRS, estatui que «só são tributados como mais-valias, os ganhos que não sejam qualificados como rendimentos empresariais e profissionais, de capitais ou prediais» (Machado, 2012: 209; Pereira, 2005: 94).

Neste sentido Jonatas Machado e Paulo Costa (2012: 213) referem que «as mais-valias que constituam rendimentos empresariais são tributadas de acordo com as regras da

²¹⁹ Neste sentido, Maria Luísa Anacoreta Correia (2000: 147) menciona que tratam-se de rendimentos que «são o resultado da acção coordenada dos três factores de produção - trabalho, capital e bens imóveis - através da empresa económica que personaliza a actividade e auferes os rendimentos por ela gerados». Por exemplo, uma situação de venda de valores mobiliários (IDF) afectos ao activo de uma actividade empresarial ou profissional, são de incluir no lucro da actividade e constituem um rendimento da categoria B, e não uma mais-valia, cuja mais-valia é enquadrável na categoria B, é calculada por referência (Pereira, 2005: 95).

categoria B, o que resulta do carácter preponderante desta categoria de rendimentos»²²⁰, cfr. o estatuido no artigo 3.º n.º 2 al. c) do CIRS.

Assim, fica bem patente «uma expressa delimitação negativa, que afasta a categoria G os rendimentos que, embora resultantes de factos ou situações especificamente previstos nas várias alíneas do artigo 10.º n.º 1, sejam de considerar, por natureza» rendimentos a serem tributados no âmbito das categorias B (empresariais e profissionais), E (de capitais) e F (prediais), resultando numa prevalência destas três categorias face à categoria G (Pereira, 2005: 94-95).

Desta forma, estes ganhos que integrem rendimentos auferidos no exercício de uma actividade empresarial ou profissional, de operações efectuadas no âmbito de rendimentos de capitais ou de mais-valias, nos termos do artigo 101.º n.º 1 al. a) do CIRS, são obrigadas a efectuar retenção do imposto a uma taxa de 16,5%.

No que concerne, à tributação dos derivados no âmbito do imposto de selo, salienta-se que, nos termos do artigo 7.º n.º 1 al. d) do CIS, prevê outras isenções para o pagamento do imposto de selo, nas operações com derivados, que sejam negociados em mercados regulamentados ou em mercados organizados.

De facto, o sistema fiscal português, segundo alega Glória Teixeira (2012: 435) «é complexo, oferecendo diferentes regimes consoante o tipo de transacção ou de entidade envolvidos».

Frisa-se que, Menezes Leitão (2007: 82) refere a necessidade da existência de «especiais cautelas anti-evasivas» no que concerne aos instrumentos financeiros derivados, tendo em consideração que estes «constituem um sector onde a evasão fiscal se encontra altamente potenciada, sendo perfeitamente possível a manipulação de um rendimento colectável de determinado agente económico», utilizando-se estes instrumentos financeiros²²¹.

Mais, refere este autor, que o princípio do primado da substância sob a forma nos instrumentos financeiros derivados é fundamental para se impedir situações de evasão fiscal, pois «[u]ma tributação que se baseasse essencialmente na forma do instrumento, sem tomar em consideração a sua substância conduziria por isso seguramente a distorções fiscais muito significativas» (Leitão, 2007:82).

²²⁰ Neste sentido, Xavier de Basto (2007: 296) refere «o princípio do carácter predominante ou preponderante da categoria B».

²²¹ Menezes Leitão (2007: 82) menciona que é manifesto o conhecimento da utilização destes derivados «para reproduzir quase todas as transacções convencionais, permitindo ao operador uma opção economicamente neutral ou quase neutral entre a transacção convencional e o instrumento financeiro derivado, cuja justificação pode ser assim meramente fiscal».

Com efeito, a busilis da questão é a finalidade de uma prevenção quanto a um planeamento fiscal abusivo de situações de gestão fiscal, que envolvam operações financeiras, no domínio dos instrumentos financeiros derivados, em que se aplicou como medida anti-abuso, entre outras, a obrigatoriedade destas situações estarem abrangidas pelo dever de comunicação²²², pelos promotores ou pelos contribuintes, no âmbito do Decreto-Lei n.º 29/2008, de 25 de Fevereiro²²³, bem como estão obrigadas a esse dever as instituições de crédito e sociedades financeiras, que operam através dos mercados de balcão (over-the-counter) ou não regulamentados, até ao final do mês de Março de cada ano, conforme estipula o artigo 124º al. b) do CIRS.

3.2 ABORDAGEM DA TRIBUTAÇÃO DOS INSTRUMENTOS FINANCEIROS DERIVADOS NO SISTEMA FISCAL ANGOLANO E COMPARAÇÃO INTERNACIONAL

Neste subcapítulo, iremos abordar a tributação dos instrumentos financeiros derivados no âmbito do sistema fiscal angolano, tendo em consideração a recente alteração legislativa no Código de Imposto sobre Aplicações de Capitais (CIAC), bem como iremos efectuar uma comparação do mesmo com o nosso sistema fiscal, na esfera dos derivados.

Os produtos financeiros derivados²²⁴ - swaps, futuros e opções - no sistema fiscal angolano, são tributados no âmbito do Código do Imposto Sobre a Aplicação de Capitais, com excepção dos rendimentos que provenham de uma actividade comercial, do sujeito

²²² A Portaria n.º 373/2013, de 27 Dezembro, aprova as instruções de preenchimento da declaração Modelo 13 (IRS / Declaração de Valores Mobiliários e Warrants Autónomos), e revoga a Portaria n.º 415/2012, de 17 de Dezembro, tendo entrado em vigor no dia 1 de Janeiro de 2014.

Esta declaração deve ser efectuada pelas instituições de crédito e sociedades financeiras que devem comunicar anualmente à Autoridade Tributária e Aduaneira, com referência a cada sujeito passivo, as operações efectuadas com a sua intervenção, relativamente a valores mobiliários e warrants autónomos, bem como os resultados apurados nas operações relativas a instrumentos financeiros derivados, incluindo os produtos financeiros complexos, até 30 de Junho.

²²³ Planeamento fiscal abusivo no âmbito dos instrumentos financeiros derivados *vide* PLMJ Informação Fiscal – **Ainda o Planeamento Fiscal Abusivo**. [em linha]. [consult. 10 de Maio 2015]. Disponível em http://www.plmj.com/xms/files/newsletters/2008/Marco/Ainda_o_Planeamento_Fiscal_Abusivo.pdf

²²⁴ O artigo 3.º al. f) da Lei dos Valores Mobiliários (Lei N.º 12/05, de 23 de Setembro), define os **derivativos** como «activos ou produtos financeiros que derivam de um activo fundamental ou subjacente, em forma de contrato cujo valor é baseado no desempenho do activo financeiro subjacente», sendo que a al. dd) equipara os instrumentos ou activos financeiros derivados a valores mobiliários. Com efeito, nos termos do n.º 1 do artigo 4.º dessa Lei, estabelece que os derivativos estão sujeitos às regras relativas do valores mobiliários. Os contratos de futuros, opções e swaps estão contidos no artigo 4.º n.º 3 als. f) e G) dessa lei, sendo equiparados a valores mobiliários, nos termos do artigo 3º al. dd). *Vide* Comissão do Mercado de Capitais - **Lei dos Valores Mobiliários**. [em linha]. [consult. 24 de Maio 2015]. Disponível em

http://www.cmc.gov.ao/sites/main/pt/Lists/CMC%20%20PublicaesFicheiros/Attachments/36/Lei%20n12-05_23Setembro-LVM.pdf

passivo, e como tal sujeitos a *imposto industrial* ou *imposto sobre rendimentos do trabalho*, cfr. artigo 9.º n.º 1 al. n) *in fine* do CIAC.

Desta forma, o IAC incide sobre os rendimentos provenientes da simples aplicação de capitais, que se dividem em duas secções (secção A e B), cfr. artigo 1.º do CIAC, sendo devido pelos titulares dos respectivos rendimentos, com a ressalva de poder o mesmo ser exigido a outras entidades, nos casos previstos no âmbito do CIAC, cfr. estipula o artigo 2.º do CIAC (Machado; Costa, 2015: 286-287).

Nesta conformidade, Jonatas Machado e Paulo Costa (2015: 169-170) referem que «[n]ormalmente o imposto sobre o rendimento das pessoas singulares combina rendimentos de salários e diferentes tipos de rendimentos de capital como juros, renda, royalties ou lucros de empresas em nome individual», tendo, para tal, em consideração «a determinação da relação que deve existir entre a tributação dos rendimentos do trabalho e a tributação dos rendimentos de capital». Ou seja, terá que se distinguir se se trata de um rendimento empresarial activo²²⁵ ou um rendimento de capital passivo²²⁶, para se efectuar uma tributação individual, sendo que o primeiro deriva da «actividade empresarial e do esforço individual» e o segundo implica que haja uma «participação activa numa dada actividade económica, sendo obtido regularmente a partir de diferentes fontes de rendimento» (Machado; Costa, 2015: 170)

Dito isto, abordaremos, então, as alterações efectuadas no sistema fiscal angolano, no âmbito da revisão e republicação Código do Imposto Sobre a Aplicação de Capitais, através do Decreto Legislativo Presidencial N.º 2/14²²⁷, de 20 de Outubro, sobre a tributação dos produtos financeiros derivados.

De facto, o mesmo já tinha sido alvo, em 2011, de uma revisão, através do Decreto Legislativo Presidencial N.º 5/11, de 30 de Dezembro.

Destarte, tendo em vista a atracção de investimentos²²⁸, a República de Angola actualizou o seu regime fiscal²²⁹, em que o preambulo do próprio Diploma Legal, refere que

²²⁵ Segundo mencionam os autores, Jónatas Machado e Paulo Costa (2015: 170), está «associado à laboração de capital fixo (v. g. fábricas, armazéns, lojas) - a tributar com taxas equiparáveis às mais elevadas do rendimento do trabalho».

²²⁶ O qual se encontra «associado a títulos de capital móvel (v. g. rendas, juros, pensões, dividendos, royalties) - a tributar com taxas mais baixas que incidem sobre o rendimento do trabalho ou sobre os lucros em sede de tributação dos lucros das pessoas colectivas».

²²⁷ Secretariado do Conselho de Ministros - **Decreto Legislativo Presidencial N.º 2/14**. [em linha]. [consult. 24 de Maio 2015]. Disponível em http://www.scm.gov.ao/diploma_texto.php?diplomaID=122038

²²⁸ Desta forma, tendo em conta a «impossibilidade de considerar os investidores internacionais em virtude das limitações existentes à livre circulação de capitais, a qual é condição precedente para atrair esta tipologia de investidores para o Mercado de Capitais» (KPMG, 2013: 45).

²²⁹ Refira-se que, «foi elaborada a proposta de revisão do Regime Fiscal dos Valores Mobiliários, tendo sido incluídos os projectos de revisão e republicação do Código de Imposto sobre Aplicação de Capitais e do Código do Imposto de Selo, bem como dos mecanismos (isenções e reduções de carga fiscal) que configurem a neutralidade fiscal necessária à dinamização do mercado secundário» (Relatório de contas, 2014: 20). *Vide (continuação da notas de rodapé)*

[t]endo em conta o crescimento inevitável e cada vez maior do circuito financeiro em Angola, com a iminência da entrada em funcionamento do mercado de capitais e a consequente fluidez nas respectivas operações e a necessidade de potenciar as receitas a arrecadar, bem como a implementação de um sistema de tributação justa, em sede deste imposto.

Na verdade, os produtos financeiros derivados, ainda estão a germinar no mercado financeiro angolano, uma vez que a bolsa de dívida e valores de Angola (BODIVA)^{230 231}, foi inaugurada²³², apenas, a 19 de dezembro de 2014, tendo nascido, assim, o Mercado de Capitais em Angola²³³.

A este respeito, o mercado de valores mobiliários angolano, está a dar os primeiros passos, com a finalidade de focalizar no desenvolvimento e promover a BODIVA²³⁴ em Angola e no exterior, através de fóruns internacionais do sector, com o intuito de captar agentes de mercado, investidores, emitentes e intermediários²³⁵.

Assim, fica claro que o sistema fiscal angolano, está a evoluir para acompanhar a evolução e desenvolvimento do mercado financeiro angolano, nomeadamente no que

Comissão do Mercado de Capitais - **Relatório de Contas 2014**. [em linha]. [consult. 24 de Maio 2015]. Disponível em

http://www.cmc.gv.ao/sites/main/pt/Lists/CMC%20%20PublicaesFicheiros/Attachments/289/Relat%C3%B3rio%20%20Contas_CMC_2014%20v1.pdf

²³⁰ Bolsa de valores do mercado angolano, enquanto entidade gestora dos mercados regulamentados.

Refira-se que a «Bodiva terá as competências de gestão dos mercados regulamentados – nomeadamente bolsa, mercado de balcão organizado e mercado especial de dívida pública – e prestação de serviços complementares, tais como assistência nas ofertas públicas, divulgação de informações e formação» *vide* Bancos de Angola - **Bolsa de Valores**. [em linha]. [consult. 27 de Maio 2015]. Disponível em <http://www.bancosdeangola.co.ao/bolsa-de-valores-bodiva-angola/>

²³¹ A Bolsa de Dívida e Valores de Angola (BODIVA) «é a Bolsa de Valores do mercado angolano. Trata-se de uma entidade gestora cujas responsabilidades passam por assegurar a transparência, eficiência e segurança das transacções nos mercados regulamentados de valores mobiliários, com o objectivo de estimular a participação de pequenos investidores e a concorrência entre todos os operadores.

A razão é que muitas empresas do país não preenchem os requisitos necessários para participar de uma bolsa em Luanda. A bolsa, um ponto de entrada potencial para estrangeiros, tem sido em vias para mais de oito anos. O governo planeja listar uma subsidiária do vasto monopólio estatal de petróleo, a Sonangol. Empresa estatal de diamantes Endiama, o banco líder comercial Banco Fomento Angola e o grupo de telecomunicações Unitel também têm sido os principais candidatos para uma listagem em bolsa» *vide* Wikipédia - Bolsa de Dívida e Valores de Angola. [em linha]. [consult. 27 de Maio 2015]. Disponível em http://pt.wikipedia.org/wiki/Bolsa_de_Valores_e_Derivativos_de_Angola

²³² *Vide* Comissão do Mercado de Capitais - **BODIVA**. [em linha]. [consult. 27 de Maio 2015]. Disponível em <http://www.cmc.gv.ao/sites/main/pt/Paginas/EventoEdit.aspx?ListID=19&mid=&smid=>

²³³ *Vide* *Economico.sapo* - **Bolsa de Angola**. [em linha]. [consult. 27 de Maio 2015]. Disponível em http://economico.sapo.pt/noticias/luanda-recebe-hoje-a-sessao-inaugural-da-bolsa-de-angola_208519.html

²³⁴ Cumprir referir, que a BODIVA trata-se de «um mercado em iniciação em Angola [...], esta que é uma entidade gestora que tem a responsabilidade de assegurar a transparência, eficiência e segurança das transacções nos mercados regulamentados de valores mobiliários, estimulando a participação de pequenos investidores e a concorrência entre todos os operadores», *vide* Bancos de Angola - **Bolsa de Valores**. [em linha]. [consult. 27 de Maio 2015]. Disponível em <http://www.bancosdeangola.co.ao/bolsa-de-valores-bodiva-angola/>

e *vide* Wikipédia - **Bolsa de Valores e Derivados de Angola**. [em linha]. [consult. 27 de Maio 2015].

Disponível em http://pt.wikipedia.org/wiki/Bolsa_de_Valores_e_Derivativos_de_Angola

²³⁵ *Vide* Bolsa de Angola - **Entrevista presidente da BODIVA**. [em linha]. [consult. 27 de Maio 2015]. Disponível em

<http://www.bolsadeangola.com/presidente-da-bodiva-entrevistado-para-o-jornal-oje/>

concerne aos os instrumentos financeiros derivados, e da forma como este se reflectirá nos mercados internacionais, tendo em conta a globalização dos mercados internacionais.

Neste sentido, este novo diploma legal (Decreto Legislativo Presidencial N.º 2/14), introduz algumas alterações, em que os rendimentos provenientes de produtos financeiros derivados estão previstos nos rendimentos da secção B, no artigo 9.º n.º 1 al. n) do CIAC, quando refere: «[o] saldo positivo, apurado em cada ano, entre as mais-valias e menos-valias realizadas decorrentes da alienação [...] ou outros instrumentos que gerem rendimentos sujeitos a Imposto sobre a Aplicação de Capitais, desde que não obtidas no âmbito da actividade comercial do sujeito passivo e como tal sujeitas a Imposto Industrial ou Imposto sobre os Rendimentos do Trabalho», sujeitos a uma taxa de imposto de 10%, aos rendimentos aí previstos.

Por conseguinte, refira-se que anteriormente, o facto gerador do imposto, encontrava-se previsto no artigo 9.º n.º 1 al. m), cujo texto legal previa os ganhos²³⁶ decorrentes das operações aí elencadas e não estipulava, como se prevê hoje em dia, o "saldo positivo, apurado em cada ano, entre as mais-valias e menos-valias realizadas".

Com efeito, significa que «as despesas de transacção inerentes à aquisição e alienação dos títulos passam a ser deduzidas para efeitos do apuramento das mais-valias e menos-valias (anteriormente, o cálculo das mais-valias resultava da diferença positiva entre o preço de alienação e o preço de aquisição dos títulos)» (KPMG, 2014: 12; PwC, 2015: 18).

Actualmente, o sistema fiscal angolano, prevê que a retenção na fonte para os rendimentos provenientes com instrumentos financeiros derivados, tenha a mesma a taxa de tributação, os 10%, cfr. artigo 27.º n.º 2 primeira parte do CIAC²³⁷.

A este respeito, Jónatas Machado e Paulo Costa (2015: 292) vem mencionar que «aos rendimentos da Secção B, a regra, [...] é a da retenção na fonte, a efectuar nos termos previstos no art. 33.º do CIAC. Nos casos em que não haja lugar a retenção na fonte, o pagamento é feito no prazo previsto para os rendimentos da Secção A».

No que concerne à liquidação do IAC, com a alteração legislativa de 2014, nos termos dos artigos 29.º n.º 1 e 33.º, a retenção na fonte, relativamente a rendimentos enquadráveis na secção B, é efectuada pelas entidades a quem incumbe o pagamento dos rendimentos, com residência, sede, direcção efectiva ou estabelecimento estável em Angola, caso contrário está o beneficiário, obrigado a proceder à liquidação do imposto (KPMG, 2014: 13; PwC, 2015: 19; Machado e Costa, 2015: 291).

²³⁶ Considerava-se, apenas, as mais-valias para efeitos da tributação em sede de IAC (KPMG, 2014: 12).

²³⁷ Anteriormente, a taxa de tributação era a mesma, que a de hoje em dia, ou seja, os 10%, cfr. ex artigo 27.º n.º 2 do Decreto Legislativo Presidencial N.º 5/11.

Antes da alteração, a retenção na fonte era efectuada pelos titulares do rendimento sujeito a imposto, cfr. ex artigo 30.º n.º 3 do CIAC anterior.

Ademais, a declaração de rendimentos, prevista no artigo 23.º, é apresentada e entregue pelas pessoas obrigadas à liquidação do imposto «(quer sejam os titulares dos rendimentos, quer sejam as entidades que tenham efectuado o seu pagamento, conforme seja aplicável)», devendo «apresentar uma declaração anual até 31 de Janeiro do ano seguinte em que esses rendimentos tenham sido pagos, auferidos ou colocados à disposição» (KPMG, 2012: 10; Deloitte, 2012: 25).

Cumprе referir, que nos termos do disposto no artigo 10.º do CIAC, a constituição da obrigação do IAC resulta ou da tributação efectiva dos rendimentos ou da presunção da sua existência.

Para além disso, conforme estabelece o artigo 11.º, a sujeição ao IAC, nos termos do artigo 9.º, ficam sujeitos a imposto quando se verificar uma das quatro²³⁸ situações aí previstas.

No que concerne às isenções, o artigo 12.º n.º 2 do CIAC vem estabelecer uma isenção deste imposto aos rendimentos das instituições financeiras e das cooperativas, quando sujeitos ao imposto industrial, ainda que dele isentos (Machado e Costa, 2015: 289).

Acresce, ainda, que nos termos do artigo 6.º n.º 3 al. m) do CIS, preve-se uma isenção do pagamento do imposto de selo, para o reporte de valores mobiliários, direitos equiparados ou outros instrumentos financeiros, que sejam negociados em mercado regulamentado (PwC, 2015: 22).

Presumindo-se, assim, que caso não sejam negociados em mercado regulamentado, não estarão isentos do imposto de selo.

Outra novidade legislativa, é que com a alteração aditou-se "outros instrumentos financeiros" à isenção.

Faremos, então, uma breve comparação, entre o sistema fiscal português e o sistema fiscal angolano, em que ambos os sistemas fiscais apresentam uma estrutura

²³⁸ Sendo uma das seguintes quatro situações sujeitas a imposto:

1º Os rendimentos sejam pagos por uma pessoa singular ou colectiva com domicílio, sede ou direcção efectiva em território angolano;

2º Os rendimentos sejam postos à disposição através de um estabelecimento estável em território angolano;

3º Os rendimentos sejam recebidos por pessoas singulares ou colectivas com domicílio, sede ou direcção efectiva em território angolano;

4º Os rendimentos sejam atribuídos a um estabelecimento estável em território angolano.

cedular, tendo em consideração os vários impostos sobre os rendimentos pelos sujeitos passivos.

Assim, o sistema fiscal angolano prevê que os rendimentos provenientes de produtos financeiros derivados²³⁹ sejam enquadráveis nas mais-valias e num âmbito de um imposto próprio, o imposto sobre aplicação de capitais (IAC²⁴⁰), e cujos sujeitos passivos são os titulares desses rendimentos, sejam pessoas singulares ou pessoas colectivas, fazendo uma ressalva de se poder exigir a outras entidades de acordo com o previsto no CIAC, cfr. o estabelecido nos artigos 2.º e 7.º do CIAC.

Enquanto o sistema fiscal português, divide os rendimentos provenientes de operações com instrumentos financeiros derivados, possam ser em sede de IRS ou IRC. Sendo que, em sede de IRS, podem tais rendimentos enquadrar-se nas categorias E, G ou B, consoantes os casos; No sistema fiscal angolano, os rendimentos provenientes dos produtos financeiros derivados, estão previstos nos rendimentos da secção B, no artigo 9.º n.º 1 al. n) do CIAC, e vêm enquadrados nas mais-valias, no âmbito do Imposto sobre a Aplicação de Capitais, com a ressalva de não se tratarem de rendimentos obtidos no âmbito de uma actividade comercial do sujeito passivo e como tal sujeitos a imposto industrial ou imposto sobre rendimentos do trabalho, isto é, podem ser enquadrados no domínio do CIAC²⁴¹, CII²⁴² ou CIRT²⁴³.

Tal, como o sistema fiscal português, que prevê retenção na fonte para os rendimentos com derivados, a uma taxa de tributação de 28%, cfr. artigos 71º e 72º do CIRS, o sistema fiscal angolano também prevê a sua retenção, a uma taxa de tributação de 10%, cfr artigo 27.º n.º 1 do CIAC.

²³⁹ Tratam-se de instrumentos financeiros de investimento que geram rendimentos financeiros. Vide Comissão do Mercado de Capitais (Glossário) - **Instrumento Financeiro**. [em linha]. [consult. 24 de Maio 2015]. Disponível em <http://www.cmc.gv.ao/sites/main/pt/Lists/CMC%20%20PublicaesFicheiros/Attachments/293/Gloss%C3%A1rio%20de%20Bolso%20CMC.pdf>

<http://www.cmc.gv.ao/sites/main/pt/Paginas/gContent.aspx?mid=41&smid=&cID=30>

²⁴⁰ Que «incide sobre os rendimentos provenientes da aplicação de capitais de sujeitos passivos residentes em Angola e não residentes com estabelecimento estável em Angola. Taxa geral de 15%, podendo ser reduzida a 10% para certos rendimentos», que de acordo com Decreto N.º 23/98, de 24 de Julho (Operações de Capitais), estabelece que as operações de capitais estão sujeitas a autorização do Banco Nacional de Angola (BNA). Vide pag. 13 do Millenium BCP - **Internacionalização Angola**. [em linha]. [consult. 24 de Maio 2015]. Disponível em <http://ind.millenniumbcp.pt/pt/negocios/internacional/Documents/Paises/Angola.pdf>
BNA - **Decreto N.º 23/98**. [em linha]. [consult. 24 de Maio 2015]. Disponível em <http://www.bna.ao/uploads/%7B364833b9-e244-40d0-ad59-612d3c60d96f%7D.pdf>

²⁴¹ Aplica-se tanto a pessoas singulares como colectivas.

²⁴² Aplica-se a pessoas colectivas.

²⁴³ Aplica-se a pessoas singulares que façam um investimento ou que obtenham os rendimentos no domínio de actividades industriais e comerciais (constantes na tabela de lucros mínimos, Decreto Executivo N.º 15/99, de 30 de Março), vide PwC - Colectânia de Legislação Fiscal Angolana, Dezembro 2013, p. 230. PwC - **Decreto Executivo N.º 15/99**. [em linha]. [consult. 24 de Maio 2015]. Disponível em <file:///C:/Users/Sandra/Desktop/5342ce17-c798-4845-92a6-564350ace485.pdf>

Além disso, no que concerne a imposto de selo, cumpre referir que em ambos os sistemas fiscais, quer português quer angolano, existem isenções quanto a estas operações de derivados. No entanto, enquanto no sistema fiscal português a lei prevê outras isenções do pagamento deste imposto, nas operações com derivados, que sejam negociados em mercados regulamentados ou em mercados organizados; Já no sistema fiscal angolano, prevê uma isenção deste imposto quanto a operações com derivados, mas que sejam negociados em mercado regulamentado, presumindo-se que se tributam as operações de derivados que sejam efectuadas em mercados não regulamentado.

Cumpre referir, ainda, que no plano internacional, Angola até ao momento, não celebrou *convenção para eliminar a dupla tributação*²⁴⁴ com Portugal. Desta forma, um investidor português que pretenda efectuar um investimento em Angola, deverá ter em consideração a inexistência de uma convenção para evitar a dupla tributação, e terá de ter em atenção a tributação que decorre do imposto sobre aplicação de capitais e do imposto industrial²⁴⁵.

Acresce que, entre Portugal e Angola, não existe nenhum *acordo para troca de informações em matéria fiscal (ATI)*²⁴⁶, como também não existe, entre estes dois países, nenhum *protocolo de assistência mútua administrativa*²⁴⁷, tal como existe entre Portugal com o Brasil, a República de Cabo Verde e com Moçambique.

Com efeito, a este respeito vem Nuno Sampayo Ribeiro (2014: 24) referir que

2014 entreabre a implementação em África da era da transparência fiscal, articulada com a luta contra a erosão da base tributária, a corrupção e o branqueamento de capitais. Esta trajetória resulta da ponderação da ação coordenada pelo G20. E terá influência decisiva na evolução das condições de mercado, a que ficarão sujeitos, num futuro próximo, os investimentos e a gestão de ativos em África, incluindo em Angola e Moçambique²⁴⁸.

²⁴⁴ Portal das Finanças - **Convenções 2015**. [em linha]. [consult. 31 de Maio 2015]. Disponível em http://info.portaldasfinancas.gov.pt/NR/rdonlyres/20EBAC5D-26AD-4719-A07B-E5728C7F555B/0/Tabela_CDTs_2015.pdf

²⁴⁵ AVLIC-Advogados - **Notas Sobre Sistema Fiscal de Angola e a Dupla Tributação**. [em linha]. [consult. 31 de Maio 2015]. Disponível em <http://avlc-advogados.blogspot.pt/2012/07/notas-sobre-sistema-fiscal-de-angola-e.html>

²⁴⁶ Portal das Finanças - **ATI**. [em linha]. [consult. 31 de Maio 2015]. Disponível em http://info.portaldasfinancas.gov.pt/NR/rdonlyres/2A62051C-3E43-47A5-BCAD-9C27855F704F/0/Tabela_ATI.pdf

²⁴⁷ Portal das Finanças - **Protocolo de Assistência Mútua Administrativa**. [em linha]. [consult. 31 de Maio 2015]. Disponível em http://info.portaldasfinancas.gov.pt/pt/informacao_fiscal/Protocolos/

²⁴⁸ Nuno Sampayo Ribeiro, Instituto de Formação Bancária - **África, Transparência e Competitividade**. [em linha]. [consult. 1 de Junho 2015]. Disponível em http://www.ifb.pt/c/document_library/get_file?uuid=19ef2b30-8a17-45c0-ad54-9d4eacbd8e0e&groupId=11202

Dito isto, evidencia-se que Angola poderá correr o risco de entrar para a lista negra dos paraísos fiscais²⁴⁹, tendo em conta que segundo a nossa legislação²⁵⁰, basta estar um dos requisitos preenchidos para que se considere como um paraíso fiscal, uma vez que Angola preenche um dos requisitos, a inexistência de legislação ou prática administrativa que permita o acesso e a troca efectiva de informações relevantes para efeitos fiscais, cfr. dispõe o artigo 63.º-D n.º 2 al. d) da LGT.

Nesta sequência, o G20 tem dada premência, na sua agenda política nos últimos anos, relativamente a questões relacionadas com a evasão fiscal e a necessidade de uma cooperação internacional eficaz em matéria fiscal (Global Forum, 2013: 1)²⁵¹. Deste modo, com a finalidade de se implementar de forma eficaz padrões de transparência e de intercâmbio eficaz de informações para fins fiscais, o Fórum Global sobre Transparência e Troca de informações para fins fiscais²⁵², muito tem contribuído nesse sentido, no qual poderão colaborar países membros da OCDE como países não membros da OCDE²⁵³ (Global Forum, 2013: 5; Ribeiro, 2014: 24).

De facto, mais tarde ou mais cedo Angola e outros países²⁵⁴, terão que ceder neste ponto de transparência e de intercâmbio de informações para fins fiscais, assim como a

²⁴⁹ Lista dos países, territórios e regiões com regimes de tributação privilegiada, conforme a Portaria n.º 150/2004, 13 de Fevereiro (alterada pela Portaria n.º 292/2011, de 8 de Novembro).

²⁵⁰ A este respeito, Nuno Sampayo Ribeiro (2014: 24) vem salientar que, o Ministério das Finanças esclareceu, em Outubro de 2013, no que concerne à classificação de territórios com regime fiscal mais favorável, foi afirmado que «"Angola não é, nem nunca foi, abrangida pelos critérios legais previstos, e nem sequer integra, nem nunca integrou, a lista de cerca de 120 países ou jurisdições considerados relevantes segundo os critérios exigentes aplicados pelo Fórum Global da OCDE"», bem como a mesma fonte oficial do Ministério das Finanças, garantiu, ainda, que «"não equaciona, nem nunca equacionou, incluir Angola nessa lista"», vide *Economico.sapo.pt - Angola como paraíso fiscal*. [em linha]. [consult. 1 de Junho 2015]. Disponível em http://economico.sapo.pt/noticias/governo-nunca-equacionou-incluir-angola-como-paraíso-fiscal_180383.html

²⁵¹ OCDE - Global Forum-Frequently Asked Questions (page 1, point 3.). [em linha]. [consult. 1 de Junho 2015]. Disponível em <http://www.oecd.org/tax/transparency/Frequently%20asked%20questions.pdf>

²⁵² O Fórum Global (2013: 5), tem colaborado, «em conjunto com organizações internacionais e grupos regionais (tais como o Banco Mundial, o FMI, a Comunidade do Caribe e o Imposto Administradores Fórum Africano)». O Fórum Global estabeleceu, desde 2012, «uma plataforma de assistência técnica para reforçar a cooperação com organizações internacionais organizações e agências de desenvolvimento», vide OCDE - Global Forum-Frequently Asked Questions (page 5, point 21.). [em linha]. [consult. 1 de Junho 2015]. Disponível em <http://www.oecd.org/tax/transparency/Frequently%20asked%20questions.pdf>.

²⁵³ Como tal, na opinião de Nuno Sampayo Ribeiro (2014: 24), este vem mencionar que é um erro «concluir que os países que não são membros do referido Fórum não ficam sujeitos à sua ação, em especial à aplicação do padrão em matéria de transparência e troca internacional de informações fiscais [...], o padrão promovido pelo Fórum Global da OCDE é aplicável a todos os países, mesmo aos não membros (ex., Angola, Moçambique, etc.). E está prevista a aplicação de medidas defensivas aos países que não o cumpram». vide Nuno Sampayo Ribeiro, Instituto de Formação Bancária - **África, Transparência e Competitividade**. [em linha]. [consult. 1 de Junho 2015]. Disponível em http://www.ifb.pt/c/document_library/get_file?uuid=19ef2b30-8a17-45c0-ad54-9d4eacbd8e0e&groupId=11202

²⁵⁴ Nuno Sampayo Ribeiro (2014: 24), vem referir, ainda, que «se vislumbra o lançamento em África do processo de avaliação (peer review process), da implementação dos global tax standards, em sintonia com resolutivo apoio da África do Sul, que preside ao Fórum Global da OCDE».

A este respeito, Manuel Faustino (2009: 30), também, vem afirmar que «o Fórum Mundial acordou na criação de um Peer Review Group (PRG) para desenvolver a metodologia detalhada dos termos de referência para um processo sólido, transparente e acelerado». Vide OTOC - **Gabinete de Estudos**. [em linha]. [consult. 1 de Junho 2015]. Disponível em http://www.otoc.pt/downloads/files/1258371807_29a32_Gabinete_de_estudos_final.pdf

Sendo que o Peer Review Group (PRG) tem por finalidade de proceder a uma revisão da aplicação das normas de transparência e de intercâmbio de informações para fins de imposto de acompanhamento. Vide OCDE - (continuação da notas de rodapé)

Suiça cedeu, de forma a evitar penalizações a nível de comércio e de investimento (Ribeiro, 2014: 24).

No entanto, salienta-se que, no domínio da cooperação em Angola, o relatório de contas de 2014 (CMC, 2014: 27), da Comissão do Mercado de Capitais de Angola²⁵⁵, refere que «inúmeras acções que visaram, sobretudo, promover e contribuir para o reforço da imagem Institucional da Comissão do Mercado de Capitais no país e no estrangeiro²⁵⁶» (CMC, 2014: 27), assim como a «assinatura de Protocolos de Cooperação com as congéneres do Botswana, a NBFIRA e das Ilhas Maurícias, a Financial Services Commission (FSC), com o objectivo de partilha de informações sobre os mercados respectivos com vista a mitigação do risco e a prevenção de crimes transfronteiriços» (CMC, 2014: 27).

Ademais, a integração da Comissão do Mercado de Capitais de Angola, como Membro Ordinário da INFE/OECD²⁵⁷ (CMC, 2014: 31), «permitirá uma maior interacção com outras Autoridades e Organizações sobre matérias relativas a literacia e educação financeira dos investidores»²⁵⁸ (CMC, 2014: 27).

3.3 A FUNÇÃO DE COBERTURA DE RISCO NOS TERMOS DO ARTIGO 49.º DO CIRC

De facto, os instrumentos financeiros derivados diferem dos instrumentos financeiros clássicos, na medida em que estes «representam essencialmente meios de

Peer Review Group. em linha]. [consult. 1 de Junho 2015]. Disponível em <http://www.oecd.org/tax/transparency/peerreviewgroup.htm>

²⁵⁵ A Comissão do Mercado de Capitais trata-se de «um organismo público angolano com poderes para regular e supervisionar todas as matérias relacionadas aos mercados de valores mobiliários, instrumentos financeiros derivados, bem como a actuação de todos os seus intermediários» (Wikipédia, 2014). Desta forma, a CMC é a autoridade que regula, supervisa e promove o mercado de valores mobiliários, enquanto entidade reguladora do mercado de capitais.

A CMC coopera com outras autoridades nacionais que têm funções de supervisão e regulação do sistema financeiro como o BNA (Banco Nacional de Angola) e a ARSEG (Agência Angolana de Regulação e Supervisão de Seguros).

Wikipédia - Comissão do Mercado de Capitais. [em linha]. [consult. 24 de Maio 2015]. Disponível em http://pt.wikipedia.org/wiki/Comiss%C3%A3o_do_Mercado_de_Capitais

²⁵⁶ Comissão do Mercado de Capitais - **Relatório de Contas 2014**, pag. 27. [em linha]. [consult. 24 de Maio 2015]. Disponível em

http://www.cmc.gv.ao/sites/main/pt/Lists/CMC%20%20PublicaesFicheiros/Attachments/289/Relat%C3%B3rio%20%20Contas_CMC_2014%20v1.pdf

²⁵⁷ Realça-se, a integração, em Novembro de 2014, da CMC de Angola como Membro associado da IOSCO/OICV.

²⁵⁸ OICV/IOSCO - Associate Members os IOSCO. [em linha]. [consult. 24 de Maio 2015]. Disponível em <https://www.iosco.org/about/?subsection=membership&memid=2>

financiamento» e aqueles consistem «apenas em negócios relativos à distribuição de um risco»²⁵⁹ (Leitão, 2007: 18; Leitão, 2001: 11).

A este respeito, conforme alude Luís Menezes Leitão (2007: 18-19; 2001: 11), no que concerne aos riscos dos derivados, cumpre ressaltar que «[n]um instrumento financeiro clássico uma das partes transfere à outra quantias em dinheiro para que esta o possa usar em seu benefício, assumindo a contrapartida a outra parte a promessa do seu pagamento numa data futura, acrescida de uma remuneração pela utilização do capital», implicando este financiamento «dois fluxos financeiros em direcções opostas, sendo certo que apenas terá um ganho líquido a entidade que financia». Em contrapartida, o mesmo autor vem referir que «num instrumento financeiro derivado, ocorre apenas uma mudança de posições de risco que pode ou não envolver a transferência de quantias em dinheiro», sendo que o «fluxo principal apenas se verificará no futuro, e o ganho líquido pode ocorrer a favor de qualquer das partes»²⁶⁰.

De acordo com Domingos Ferreira (2011: 11), a «gestão de riscos económicos e financeiros é uma das principais preocupações dos responsáveis pelas organizações, independentemente de serem públicas ou privadas, da sua forma jurídica, ou de quaisquer particularidades específicas».

Nesta sequência, Amadeu Ferreira (2015: 40-41) vem mencionar que quando tratamos

da função da cobertura de risco [risco de taxa, risco de preço, risco de mercado], pretendemos deixar claro que deve tratar-se de um risco efectivo, isto é, ligado a um qualquer aspecto financeiro ou económico e não um risco meramente forjado para efeitos de obtenção de algum resultado financeiro. É este um limite à construção de instrumentos financeiros derivados.

Na verdade, a estratégia de cobertura, consiste numa «cobertura de riscos associados às variações dos preços das matérias-primas e mercadorias, às oscilações das taxas de juro e cambiais, cotações de acções e índices de acções ou outros instrumentos subjacentes» (Ferreira, 2011: 80).

²⁵⁹ Segundo refere José Santos Quelhas (1996: 143) nos «produtos de "engenharia financeira" encontramos [...] dois operadores com objectivos diferentes: um que pretende obter cobertura para um determinado risco financeiro», tendo em conta as suas «necessidades financeiras para as suas transacções de produtos ou serviços», e o «outro que está disposto, mediante retribuição, a correr esse risco», expondo-se «aos riscos financeiros, apostando na evolução de uma determinada tendência do mercado e jogando com as várias expectativas dos vários operadores».

²⁶⁰ Nos derivados, refira-se que «[u]m dos riscos a que os agentes económicos estão sujeitos é o da variação de preço de um determinado activo. De forma a reduzir ou anular esse risco, foi desenvolvido o mercado de derivados» *in* Think Finance - **Derivado**. [em linha]. [consult. 11 de Julho 2015]. Disponível em <http://www.thinkfn.com/wikibolsa/Derivado>

Assim, uma das funções dos instrumentos financeiros derivados, consiste na gestão e cobertura de risco (hedging)²⁶¹, sendo que o artigo 49º do CIRC plasma no seu corpo, os diversos «tipos de riscos cobertos» (Guimarães, 2013: 77), tendo em conta a relação ou operação²⁶² de cobertura entre um instrumento de cobertura²⁶³ e um instrumento coberto²⁶⁴, uma vez que aquele «tem de assegurar "a neutralização²⁶⁵ dos eventuais rendimentos ou gastos no elemento coberto (onde se situa o risco) e "uma posição simétrica dos gastos ou rendimentos no instrumento de cobertura"» (Guimarães, 2013: 79).

De facto, segundo menciona Vasco Guimarães (2013: 79) «[a] relevância fiscal dos derivados é específica quando servem para cobertura de risco», uma vez que a cobertura de perdas ou prejuízos não são matéria colectável, portanto não há lugar a tributação, pois nos termos do disposto do artigo 23º do CIRC, segundo este dispositivo normativo são dedutíveis todos os gastos e perdas incorridos ou suportados pelo contribuinte, na determinação do lucro tributável.

Com efeito, o artigo 49º do CIRC estatui vários «tipos de riscos cobertos» (Guimarães, 2013: 77), a saber: cobertura de risco cambial, cobertura de justo valor, cobertura de fluxos de caixa, cobertura do investimento líquido numa unidade operacional estrangeira e cobertura de taxa de juro (Guimarães, 2013: 77).

3.3.1 Cobertura de Risco Cambial²⁶⁶

A cobertura de risco cambial vem previsto no n.º 1 do artigo 49.º do CIRC, onde se estatui que «concorrem para a formação do lucro tributável os rendimentos ou gastos

²⁶¹ Para além das funções de **especulação**, que consiste «sobretudo uma técnica de negociação desses instrumentos financeiros, utilizada por quem não quer realizar a cobertura do risco de qualquer subjacente por si detido, mas apenas tentar obter ganhos com a diferença de preços dos instrumentos financeiros em mercado» (Ferreira, 2015: 41) especulando a subida ou descida do preço do activo de suporte, temos, ainda, a função de **arbitragem** que consiste numa «operação de compra e venda de activos cujos preços estão correlacionados, com o objectivo de aproveitar desequilíbrios temporários nos preços» *in* Think Finance - **Arbitragem**. [em linha]. [consult. 11 de Julho 2015]. Disponível em <http://www.thinkfn.com/wikibolsa/Arbitragem>

²⁶² Há que ter em atenção que «[a]s operações de cobertura têm que ser identificadas em modelo apropriado» (Modelo 13), e a não verificação dos seus requisitos determina «a desqualificação da operação como sendo de cobertura», o que origina que «ao valor do imposto relativo ao período de tributação em que a mesma se efetuaria deve adicionar-se o imposto que deixou de ser liquidado», tendo em conta a sua desqualificação, conforme o disposto no artigo 49.º n.ºs 7 e 8 CIRC (Macedo, 2015: 14.9; Guimarães, 2013: 78), passando, assim, a ser uma operação normal em vez de cobertura. Para se qualificar uma operação como de cobertura, os requisitos formais que têm de estar em conformidade são, segundo refere (Guimarães, 2013: 78), «a cobertura tem de ser de risco próprio em entidade sob o regime geral de tributação» e «as operações têm de estar identificadas na documentação fiscal a que se refere o artigo 130.º do CIRC e aí justificadas e demonstradas», conforme dispõe o artigo 49.º n.º 6 als. a) e b) do CIRC.

²⁶³ Derivado (ou qualquer activo ou passivo, apenas no caso de risco cambial) (Guimarães, 2013: 78).

²⁶⁴ Ou elemento coberto, é o activo subjacente ou de suporte.

²⁶⁵ Ter em consideração o *princípio da neutralidade*, que segundo refere Glória Teixeira (2012: 434) «de acordo com o regime geral aplicável aos lucros distribuídos (ou retidos) e aos juros, as leis fiscais devem evitar distorcer as decisões comerciais ou financeiras dos contribuintes».

²⁶⁶ O risco cambial «tem a sua origem nas variações das cotações ou dos preços das moedas», em que as «flutuações cambiais são justificadas pelos níveis de oferta e de procura nos mercados» (Varelas, 2013; 34).

resultantes da aplicação do justo valor a instrumentos financeiros derivados»²⁶⁷, excepcionando-se as operações previstas no n.º 3 desse mesmo artigo.

Desta forma, no caso do risco cambial²⁶⁸, a realização do «mecanismo de neutralização do ganho e da perda», é efectuado pela aplicação do critério do justo valor e o pelo «diferimento dos rendimentos ou gastos dos instrumentos de cobertura para o momento em que os rendimentos ou gastos do elemento coberto concorram para a formação do lucro tributável» (Guimarães, 2013: 77).

Na verdade, conforme menciona Domingos Ferreira (2011: 14)

[a]s operações com divisas ou cambiais têm constituído o maior mercado financeiro do mundo [...] tem por bases fluxos não comerciais e incorpora fluxos de investimentos financeiros e de capital, de gestão de carteiras, a que acrescem ainda os fluxos especulativos. As cotações cambiais variam a cada minuto conduzindo a que uma das divisas subam (ou apreciem) e outras desçam (ou depreciem)

3.3.2 Cobertura de Justo Valor

Está previsto no n.º 2 do artigo 49.º do CIRC e, tem-se em conta as operações em que o «objectivo exclusivo seja o de cobertura de justo valor, quando o elemento coberto esteja subordinado a outros modelos 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»²⁶⁹.

Esta norma, tem em conta as situações em que o elemento coberto está sujeito a outros modelos de valorização, assim como tem por objectivo neutralizar fiscalmente os resultados da cobertura.

3.3.3 Cobertura de Fluxos de Caixa e Cobertura do Investimento Líquido Numa Unidade Operacional Estrangeira

Conforme o plasmado no n.º 3 do artigo 49.º do CIRC, esta norma vem estabelecer que os rendimentos e gastos gerados pelo instrumento de cobertura são diferidos até ao

²⁶⁷ Vide Artigo 49.º n.º 1 do CIRC.

²⁶⁸ Existe neste tipo de operação, um grande risco, tendo em consideração a mutabilidade e oscilação do preço do elemento coberto (activo suporte), que poderá, assim, ocasionar uma alteração no valor do instrumento de cobertura (derivado).

²⁶⁹ Vide Artigo 49.º n.º 2 do CIRC.

momento em que os rendimentos e gastos do elemento coberto concorram para a formação do lucro tributável (Leitão et al., 2011: 223).

3.3.4 Cobertura De Taxa De Juro²⁷⁰

A cobertura de taxa de juro encontra-se no al. c) do n.º 4 do artigo 49.º do CIRC, considerando-se como operação de cobertura para a eliminação ou redução de um risco real quanto a uma «taxa de juro da totalidade ou parte de uma carteira de activos ou passivos financeiros que partilhem o risco que esteja a ser coberto»²⁷¹.

De facto, «[a]s exposições a instrumentos financeiros baseados em taxas de juro²⁷²», coloca de um lado «os investidores que recebem juros» e do outro «os devedores que pagam juros» (Ferreira, 2011: 15).

Destarte, cumpre referenciar que, são consideradas como operações de cobertura, conforme refere Macedo et al. (2015: 14.8), as

[q]ue justificadamente contribuam para a eliminação ou redução do risco real do ativo financeiro, transação, taxa de juro, etc. [...] [d]esde que se verifique uma relação económica incontestável entre o elemento coberto e o instrumento de cobertura, por forma a que a operação de cobertura se deva esperar, pela elevada eficácia da cobertura do risco em causa, a neutralização dos eventuais rendimentos ou gastos no elemento coberto com uma posição simétrica dos gastos ou rendimentos no instrumento de cobertura.

²⁷⁰ O risco da taxa de juro «está associado a evoluções desfavoráveis das taxas de juro contratadas em regime de taxa fixa ou de taxa variável» (Varelas, 2013; 34).

²⁷¹ Vide Artigo 49.º n.º 1 al. c) do CIRC.

²⁷² Exposições com taxas de juro fixas ou variáveis (Ferreira, 2011: 15).

4. A UTILIZAÇÃO DE INSTRUMENTOS FINANCEIROS DERIVADOS COMO INSTRUMENTOS DE PLANEAMENTO FISCAL INTERNACIONAL

De facto, o regime fiscal dos derivados é específico, tendo sido «concebido para satisfazer tanto os objectivos internos como internacionais» (Teixeira, 2012: 436).

A utilização de um planeamento ou gestão fiscal, por meios artificiosos, tendo em vista a fuga aos impostos, através de um planeamento fiscal abusivo, em que se efectua «transferências ou deslocalizações para "off-shores" com a finalidade de fugir aos impostos, que, no plano ético, nenhuma liberdade de circulação de capitais é capaz de justificar» (Pereira, 2012: 21).

Com efeito, o rendimento proveniente das operações de derivados, está, em geral, «sujeito a retenção na fonte, de acordo com as leis internas ou em consonância com as disposições relevantes das convenções sobre dupla tributação» (Teixeira, 2012: 437), sendo que a «interacção do(s) regime(s) fiscal interno(s) com as disposições dos Tratados sobre dupla tributação poderá originar conflitos de qualificação ou até mesmo uma aplicação arbitrária das disposições da Convenção Modelo da OCDE» (Teixeira, 2012: 437).

De facto, há que salientar que o «sistema é complexo devido ao tratamento fiscal diferenciado concedido aos rendimentos de capitais e comerciais e, problemas de qualificação surgem quando entram em jogo os Tratados sobre dupla tributação» (Teixeira, 2012: 438).

Com efeito, José Braz da Silva (2007: 40-41) menciona que «[o]s tratados fiscais poderão proporcionar aos utilizadores um maior benefício ou [...] poderão restringir a utilização dos centros "offshore"», em que há que ter em consideração as «cláusulas, que prevêm a troca de informações entre países signatários» e que tem por objectivo «a aplicação do ADT (Acordo de Dupla Tributação)», e sem olvidar, que pode acontecer um ADT assinado entre dois países em que não se prevê a troca de informações²⁷³, para além de existirem centros-offshore «que não assinaram convenções fiscais».

O sistema fiscal português, como refere Glória Teixeira (2012: 435-436) «assenta primariamente no mecanismo de tributação dos rendimentos na fonte. Em geral, juros e dividendos estão sujeitos a retenção na fonte», tendo em conta o princípio da territorialidade.

²⁷³ É o caso do ADT celebrado entre Portugal e a Suíça (Braz, 2007: 41).

Assim, segundo refere Rui Lopes Ribeiro (2012: 4) «[s]e existir Acordo de Dupla Tributação determinar-se-á qual o artigo da Convenção Modelo da OCDE aplicável e como esta norma reparte a competência tributária entre Estado da residência e Estado da fonte.»

De acordo, com o autor Alberto Xavier, tratam-se de instrumentos de elisão fiscal internacional, os «relativos ao ordenamento mais favorável são facultados pelos *territórios de fiscalidade privilegiada, paraísos fiscais (tax havens), oásis fiscais (Steuerparadies) ou regimes fiscais claramente mais favoráveis*» (Xavier, 2014: 357-358), e em que estes «ordenamentos fiscais que isentam certos factos que deveriam "normalmente" tributar [...] ou os tributam a taxa "anormalmente" baixa - via da regra para atrair capitais estrangeiros - são considerados refúgios, oásis, paraísos fiscais ou regimes fiscais privilegiados ou preferenciais» (Xavier, 2014: 357-358).

Deste modo, houve uma necessidade premente em «combater ou controlar os efeitos perversos causados pela concorrência fiscal prejudicial»²⁷⁴, na UE²⁷⁵ e na OCDE²⁷⁶ (Xavier, 2014: 357-359).

²⁷⁴ No que respeita à concorrência fiscal prejudicial, quanto às medidas de controlo a práticas fiscais prejudiciais, deverá reforçar-se, tanto a cláusula da boa governança, como a troca efectiva de informação a nível fiscal. Assim, o termo «[a] *good governance* implica procedimentos claros de tomada de decisão pelas autoridades públicas, instituições transparentes e responsáveis, o primado da lei na gestão e distribuição de recursos e capacidade para a elaboração e implementação de medidas aptas a prevenir e a combater a corrupção» (Costa, 2014: 155), sendo que «a *good governance* é definida como "a gestão transparente e responsável dos recursos humanos, naturais, económicos e financeiros tendo em vista um desenvolvimento equitativo e sustentável"» (Costa, 2014: 155).

Neste sentido, a Comissão está a dar prioridade para se melhorar a transparência fiscal, tanto na UE como a nível internacional, referindo que a «[t]ransparency is a crucial element in securing fairer taxation, both in the EU and internationally. It is important for tackling tax abuse and ensuring that taxation reflects where economic activity takes place. The Commission has given high priority to improving tax transparency in the Single Market, and has already put forward a number of important initiatives to this end. In particular, the proposal for the automatic exchange of information on cross border tax rulings, presented in March 2015, will ensure greater openness and cooperation between tax authorities and help governments to better protect their tax bases. Member States should quickly adopt this proposal, so that it can be implemented by 1 January 2016 as foreseen» (European Commission, 2015 :12) in European Commission - **Taxation**. [em linha]. [consult. 4 de Julho 2015]. Disponível em http://ec.europa.eu/taxation_customs/resources/documents/taxation/company_tax/fairer_corporate_taxation/com_2015_302_en.pdf

European Commission – **Taxation and Customs Union. Tax good governance in the world as seen by EU countries**. [em linha]. [consult. 4 de Julho 2015]. Disponível em http://ec.europa.eu/taxation_customs/taxation/gen_info/good_governance_matters/lists_of_countries/index_en.htm

European Commission – **Annex: List of third country non-cooperative tax jurisdictions**. [em linha]. [consult. 4 de Julho 2015]. Disponível em http://ec.europa.eu/taxation_customs/resources/documents/taxation/company_tax/fairer_corporate_taxation/annex_com_2015_302_en.pdf

EUR-Lex (Access to European Union law) – **Decisão da Comissão (2015/C 206/04). grupo de peritos da Comissão «Plataforma para a boa governação fiscal, o planeamento fiscal agressivo e a dupla tributação»**. [em linha]. [consult. 4 de Julho 2015]. Disponível em [http://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/PDF/?uri=CELEX:32015D0623\(01\)&from=PT](http://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/PDF/?uri=CELEX:32015D0623(01)&from=PT)

²⁷⁵ Relatório sobre a evolução dos sistemas fiscais - Bruxelas, 22.10.96 - COM (96) 546 final, quanto à política da fiscalidade proposta pela Comissão, in University Of Pittsburg, Archive Of European Integration (AEI) - **Taxation in the European Union. Report on the development of tax systems. COM (96) 546 final, 22 October 1996**. [em linha]. [consult. 4 de Julho 2015]. Disponível em [http://aei.pitt.edu/38300/1/COM_\(96\)_546_final.pdf](http://aei.pitt.edu/38300/1/COM_(96)_546_final.pdf)

Nesta sequência, João Ricardo Catarino (2011: 181) vem referir que

[a] concorrência fiscal internacional é um fenómeno que tem conhecido uma celerada evolução nos anos mais recentes. Ela influencia o modelo de acção dos Estados e das administrações públicas contemporâneas. Algumas instituições internacionais de referência têm procurado adoptar princípios visando minimizar o impacto negativo dessas, como é o caso da União Europeia e da OCDE.

[...] dos efeitos nefastos do impacto da globalização dos modelos fiscais contemporâneos, forçando os Estados a adoptar regimes e práticas lesivas de outros em concorrência aberta. Aprecia-se ainda os esforços desenvolvidos pela UE e para OCDE, bem como o impacto e os riscos que permanecem quanto às práticas fiscais concorrencias desleais quer para os países mais desenvolvidos quer para os ainda em desenvolvimento.

4.1 Paraísos Fiscais^{278 279}

Iremos efectuar uma abordagem dos paraísos fiscais, na perspectiva e lógica dos instrumentos financeiros derivados, quanto à sua utilização como planeamento ou gestão fiscal.

De facto, existem elementos que são significativos e pertinentes, para o aumento vultoso da utilização dos paraísos fiscais e regimes fiscais privilegiados (Silva, 2007: 21),

²⁷⁶ Em que se ocupam desta matéria o Fundo Monetário Internacional e a Organização Mundial de Comércio, bem como os trabalhos realizados na OCDE e UE, como Fórum da OCDE para Práticas da Concorrência Fiscal Prejudicial e o Grupo Comunitário do Código de Conduta da Fiscalidade das Empresas.

²⁷⁷ A publicação, em 1998, pela OCDE do Relatório: *Harmful Tax Competition: an emerging global issue*, tem em vista o combate do fenómeno da concorrência fiscal prejudicial, no qual se procedeu à recomendação de diversas medidas que os países deveriam adoptar (Morais, 2006: 1198). Neste sentido, refere Clotilde Celorico Palma (2013: 31) que «o trabalho levado a cabo pela OCDE, por um lado, pretendeu recensear, com vista ao seu desmantelamento, os regimes fiscais preferenciais dos países membros, com base em critério similares [...] aos previstos pelo Código de Conduta, por outro, alargou o seu trabalho a países não-membros».

²⁷⁸ É utilizada, com alguma regularidade, a expressão regime fiscal privilegiado em substituição da expressão de paraíso fiscal, contudo o sentido não é totalmente coincidente (Morais, 2006: 1189).

²⁷⁹ De facto, a distinção entre um paraíso fiscal e um regime fiscal preferencial, conforme refere Clotilde Celorico Palma (2003: 53-54; 2001: 154), tem por base alguns «factores de identificação». No que concerne aos paraísos fiscais (Santos e Palma, 1999: 27-28), são quatro os factores de identificação, a saber: «a) Tributação inexistente ou insignificante dos rendimentos; b) Falta de uma troca efectiva de informações; c) Falta de transparência relativamente às disposições legais ou administrativas, derivada, nomeadamente, da não publicação das regras do regime ou do seu acesso de forma restrita; d) Ausência de actividades económicas substanciais, traduzida na falta de imposição de que a actividade económica desenvolvida seja relevante, o que redundará na atracção de investimentos por motivos estritamente fiscais» (Faria, 2003: 93; CETIPF, 1999: 186). No entanto, refira-se que até 2001, existiam 4 critérios, sendo que com a oposição da Administração Bush, houve uma alteração dos critérios, tendo o último critério sido eliminado (Palma, 2003: 54-55).

No que respeita aos regimes fiscais preferenciais, Clotilde Celorico Palma (2003: 55-56; 2001: 155) vem mencionar quatro os factores de identificação, a saber: «a) Taxas de tributação nulas ou mínimas; b) Regimes *ring fencing*, ou seja, parcial ou totalmente isolados dos mercados domésticos do país em causa; c) Falta de transparência quer ao nível da concepção do regime quer ao nível da respectiva aplicação prática (aspectos legislativos e práticas administrativas); d) Falta de uma troca efectiva de informações relativamente aos contribuintes que beneficiam do regime» (Santos; Palma, 1999: 28-29; CETIPF, 1999: 187).

entre outros, o crescimento e desenvolvimento dos mercados de capitais internacionais (tendo em conta a «utilização e contratação de novos instrumentos financeiros»), o rendimento tanto dos particulares como das empresas é relevante, a evolução e progresso a nível internacional dos negócios e operações, o aumento e crescimento das telecomunicações e tecnologia de informação, facilitando com agilidade e prontidão a deslocalização internacional, a liberdade de circulação de pessoas, capitais, mercadorias e serviços, cuja facilidade de deslocação é fruto «da abertura das fronteiras dos Estados e da redução significativa dos custos de transporte» (Silva, 2007: 21).

Com efeito, paraísos fiscais²⁸⁰ tratam-se de países, territórios ou regiões, que constam numa lista, aprovada por portaria²⁸¹, em que se deve atender aos critérios definidos na lei, mais precisamente no artigo 63º-D da LGT, e que segundo Alberto Xavier (2014: 362) consiste em que «qualquer Estado [...] não tribute determinados rendimentos ou que as suas taxas de tributação sejam significativamente mais baixas», levando assim, ao aumento da elisão fiscal internacional que «é facilitada pela existência de territórios de baixa ou nula tributação» (Pereira, 2014: 477; CETIPF, 1999: 185).

Nesta conformidade, podemos definir paraíso fiscal como «um país ou um território que atribua a pessoas físicas ou colectivas vantagens fiscais susceptíveis de evitar a tributação no seu país de origem ou de beneficiar de um regime fiscal mais favorável que o desse país» (Beauchamp, 1981: 39 *apud* Morais, 2006: 11188; Beauchamp, 1981: 39 *apud* Leitão, 2007: 90).

De facto, há que referir que «aos paraísos fiscais são atribuídas as características [...] existência de um regime fiscal muito favorável em sede de impostos sobre o rendimento associado a uma legislação societária e financeira flexível, ausência de controlo e restrições cambiais, sigilo bancário e comercial e ausência de troca de informações, complementado por um bom sistema de comunicações e estabilidade política e social» (Faria, 2003: 91).

No que concerne às formas de utilizar os centros financeiros offshore²⁸², Caroline Doggart (2003: 25) menciona que «[c]ada imposto a evitar é um caso especial e necessita de um tipo particular de paraíso», sendo que um «paraíso fiscal diferente pode garantir um melhor resposta a necessidades particulares», o que germina, segundo refere Antonio

²⁸⁰ Tax havens - Countries or jurisdictions allowing foreign companies and individuals who simply register there to pay little or no taxes. Tax havens also guarantee not to divulge the identity of their "customers" *in* European Parliament - **Taxing Vocabulary**. [em linha]. [consult. 2 de Junho 2015]. Disponível em <http://www.europarl.europa.eu/news/en/news-room/content/20150529STO61068/html/Taxing-vocabulary-a-glossary-of-the-terms-used-by-the-tax-rulings-committee>

²⁸¹ Portaria n.º 154/2004, de 13 de Fevereiro, alterada pela Portaria n.º 292/2011, de 8 de Novembro.

²⁸² Caroline Doggart (2003: 126) refere que «a maior categoria de promotores de offshores consiste em gestores de dinheiro profissionais, como bancos, brokers de ações e grupos de sociedades de investimento. Estes promotores querem maximizar o leque de serviços financeiros disponíveis aos seus consumidores».

Oliveira (2009: 16) numa «oferta fiscal de várias jurisdições (concorrência fiscal entre jurisdições)».

Desta forma, como alude Maria Teresa Faria (2003: 95) «[o]s paraísos fiscais podem ser utilizados diversos fins que não apenas o da redução da carga fiscal: ocultar prejuízos, ocultar rendimentos designadamente a credores, branqueamento de capitais, etc».

Com efeito, salienta-se que «[a] escolha de um paraíso fiscal²⁸³ deverá ter em conta a especificidade do contribuinte e a especialização do centro "offshore"» (Silva, 2007: 22), e que segundo refere Manuel Braz (2010:15)

[u]m paraíso fiscal pode oferecer grandes vantagens a uma pessoa singular e ser destituído de interesse para uma sociedade. Assim, o Principado do Mónaco é um bom paraíso fiscal para as pessoas singulares, visto que não existem impostos sobre o rendimento mas, em contrapartida, é inadequado para as sociedades em virtude dos elevados impostos incidentes sobre os lucros. Por sua vez, a Ilha de Jersey é um dos melhores paraísos fiscais para as sociedades comerciais *offshore* ali constituídas, que não são obrigadas a ter contabilidade organizada nem a declarar qualquer lucro, mas não é adequada para as pessoas singulares, cujo rendimento é passível de um tributo elevado.

Evidencia-se que «[a]s empresas são os mais importantes clientes dos paraísos fiscais em termos de fluxos de capitais e receitas para os Estados²⁸⁴. Este estudo olha para os tipos de empresas que consideram os paraísos fiscais particularmente úteis: *holdings*, banca *offshore*²⁸⁵ e negócios de investimento»²⁸⁶ (Doggart, 2003: 25).

²⁸³ Segundo refere Manuel Braz (2010:18), ter-se-á em conta as apetências dos paraísos fiscais, que podem ser classificados como:

«- **Paraísos fiscais para pessoas singulares:** São os que podem interessar ao investidor, em função da sua residência ou nacionalidade;

- **Paraísos fiscais para as sociedades:** Interessam às sociedades em função do seu local de constituição, do local onde exercem a sua actividade comercial ou do local de onde são dirigidas, bem como do endereço da sua sede social;

- **Paraísos fiscais mistos:** São os que tanto podem interessar às pessoas singulares como às pessoas colectivas;

- **Paraísos fiscais especializados:** São os que correspondem a necessidades muito específicas, como é o caso do Mónaco, como base de gestão internacional; dos Países Baixos, para lucros e dividendos e da Dinamarca, para royalties.»

²⁸⁴ Cumpre referir que o Relatório da OCDE sobre as Práticas da Concorrência Fiscal Prejudicial (1998), o qual se trata de um «compromisso de natureza política, à semelhança do Código de Conduta da Fiscalidade das Empresas» conforme refere Clotilde Celorico Palma (2001: 153), tem por finalidade «combater os efeitos perniciosos das práticas concorrenciais nocivas, pretende-se, por ora, abranger as actividades financeiras e outras actividades de prestação de serviços com maior mobilidade» (Palma, 2001: 153).

²⁸⁵ Refira-se que, «[o] principal negócio dos bancos offshore, em qualquer local, é pedir dinheiro emprestado a não-residentes e reemprestá-lo a outros não-residentes, com uma margem de lucro» (Doggart, 1998: 125).

²⁸⁶ Assim, a «maior categoria de promotores *offshore* consiste, sem dúvida, em gestores de capital profissionais, como os bancos, os corretores e os grupos de fundo mútuo, que pretendem juntar-se à cadeia de serviços financeiros disponíveis aos seus clientes e, simultaneamente, fazer uso possível da perícia de investimentos existentes», como também uma entre outras vantagens, consiste nas «operações de gestão *offshore* é a oportunidade de adiar ou evitar o imposto sobre os lucros assim ganhos» (Doggart, 1998: 116-117).

Com efeito, tem-se por objectivo, uma manipulação da tributação, efectuada através de mecanismos ilícitos ou artificiosos, com utilização fraudulenta dos paraísos fiscais (Azevedo, 2011: 294).

Neste sentido, «[a] qualificação de refúgio fiscal» é conferida para países ou territórios «qualificados como regimes fiscais prejudiciais na União Europeia ou como regimes fiscais preferenciais ou paraísos fiscais na OCDE» (Xavier, 2014: 357-361).

No âmbito, dos efeitos perversos causados pela concorrência fiscal prejudicial, Rui Duarte Morais (2006: 1199) afirma que a «existência de paraísos fiscais é, reconhecidamente, um mal, como o são quaisquer factos geradores de concorrência desleal, quer no domínio fiscal, quer em qualquer outro».

Ora, nessa conformidade, só o serão, se forem utilizados com o intuito de defraudar a lei, através de uma evasão ou fraude fiscal.

Até porque, não se pode partir de uma ideia negativa, de que a utilização de um paraíso fiscal, consiste numa concorrência fiscal prejudicial, pois um contribuinte, singular ou colectivo, tem o direito de efectuar uma planificação ou poupança fiscal, de forma lícita e legítima.

Imaginemos a seguinte situação: um investidor e empresário, que possui uma empresa em território nacional (empresa-mãe), com elevados impostos, e resolve criar um estabelecimento estável, num país considerado como paraíso fiscal, tanto por razões económicas como fiscais, em que lhe permita obter uma vantagem fiscal, por a tributação lhe ser mais favorável²⁸⁷, por forma a obter-se um ganho adicional.

Se o fizer, de acordo com a lei, nada sugere que esteja a defraudar a própria lei.

Assim, não existe aqui nada, que possa sugerir que houve uma actuação dolosa, com a intenção de defraudar a lei. O referido investidor e empresário, apenas pretendeu efectuar uma gestão e poupança fiscal racional e competente, tendo em conta os

²⁸⁷ De facto, «poderia ser vantajoso o financiamento do capital próprio» da subsidiária offshore, «com recurso a empréstimos contratados externamente pela empresa-mãe (a dupla poupança fiscal proviria do aumento dos custos financeiros dedutíveis no país do investidor e da acumulação de capital isento de impostos no paraíso fiscal)». Refira-se que, um empréstimo directo tem certas limitações, «dado que é frequente existirem restrições, por parte do Estado onde reside a empresa-mãe, à realização de operações de crédito a favor das subsidiárias externas, pelo que poderá ser necessário a contratação de um empréstimo, junto de uma entidade externa e independente a uma taxa de juro de mercado». Mas a situação em apreço, pode ser superada através do «recurso a diversos instrumentos financeiros» (Silva, 2007: 148).

Sem olvidar que, «[o]s empréstimos e os instrumentos de cobertura poderão ter um tratamento fiscal diferenciado, pelo que a sua contratação num paraíso fiscal permitirá que o factor fiscal seja desconectado das transacções financeiras» (Silva, 2007: 156). Salienta-se que, os instrumentos de cobertura do risco cambial, podem ser utilizados com o intuito de reduzir a tributação adaptável aos empréstimos, que são realizados em moedas estrangeiras e contratados a altas taxas de juro, por intermédio da sua conversão em divisas com baixas taxas de juro (Silva, 2007: 156).

parâmetros da lei, pois tem todo o direito de criar um estabelecimento fiscal num território que lhe seja mais favorável fiscalmente.

Nesta sequência, Diogo Leite Campos (1999: 213) menciona que «prevenção fiscal ou planificação fiscal cujo intuito é uma poupança fiscal e a sua utilização de ir ao encontro da letra da lei, sendo lícita, legal ou legítima, uma vez que a própria lei sugere a utilização da prevenção fiscal ao oferecer benefícios fiscais ou uma menor tributação».

Com efeito, Caroline Doggart (1998: 9) vem alegar que

[o]s paraísos fiscais desempenham um papel central na globalidade da indústria de serviços financeiros. Tornam mais fácil aos indivíduos e às empresas gerirem e disporem do capital a um custo mínimo, sem interferências políticas. Existem porque as pessoas e as companhias de todo o mundo procuram evitar impostos punitivos e a confiscação ou destruição dos seus bens.

No entanto, se as autoridades fiscais, no caso a AT, acharem que um contribuinte, no âmbito dos instrumentos financeiros derivados, está a efectuar um planeamento fiscal abusivo, ao utilizar um paraíso fiscal, terão que prová-lo²⁸⁸ e só, assim, poderão accionar os instrumentos de combate, às formas fiscais elisivas e fraudulentas, através da cláusula geral anti-abuso, prevista no artigo 38º da LGT, por forma a evitar-se o uso de vantagens fiscais através de «planos fiscais internacionais criativos» (Doggart, 1998: 347), bem como mobilizar o princípio da prevalência da substância sob a forma, estatuído no artigo 49.º n.º 10 do CIRC, quanto aos contratos de instrumentos financeiros derivados, de forma a prevenir-se uma «fraude e a fuga de capitais para paraísos fiscais» (Silva, 2007: 269).

De facto, conforme menciona Caroline Doggart (1998: 125), [n]em todos os novos centros são paraísos fiscais²⁸⁹, e nem todos os paraísos fiscais são centros bancários *offshore* de sucesso».

²⁸⁸ Podendo obter informações através de tratados fiscais sobre troca de informações entre as autoridades fiscais do país parceiro do tratado e as autoridades do paraíso fiscal.

²⁸⁹ Estão livres de controlo cambial e de retenção de imposto sobre juros, e preferencialmente não existir «imposto sobre os rendimentos bancários de negócios offshore» (Doggart, 1998: 125).

5. CASO PRÁTICO: *TURBO WARRANTS*

Neste capítulo, irei efectuar a apresentação de um caso prático, sobre o tema em análise desta dissertação, tendo em conta todo o anterior estudo apresentado, sobre os instrumentos financeiros derivados, no qual se pretende demonstrar as respectivas consequências a nível tributário.

Encetemos, pela descrição do caso prático e caracterização da operação de derivados em causa, operações turbo warrants com cláusula knock-out, o qual foi objecto duma informação vinculativa por parte da AT, bem como de um parecer do Centro Estudos Fiscais e Aduaneiros.

Posteriormente, irei proceder à análise do caso prático, operações turbo warrants, e os respectivos fundamentos.

Por fim, irei proceder à conclusão da minha posição sobre o caso *sub judice*.

5.1 Descrição do Caso Prático

No caso em apreço, temos um sujeito passivo/contribuinte, pessoa singular, que realizou um investimento com uma operação de warrants, os *turbo warrants* com cláusula knock-out, no ano de 2010.

Sucedo que, aquando da apresentação do seu IRS, referente ao ano 2011, o referido sujeito passivo/contribuinte, efectuou deduções sobre despesas e gastos, que teve com o pagamento do prémio, em 2011, com a emissão da referida operação de warrants, não tendo contudo exercido a operação de warrants.

Acontece, porém, que essa dedução não foi aceite, e como tal, o sujeito passivo/contribuinte solicitou à Autoridade Tributária e Aduaneira (AT), uma informação vinculativa nesse sentido, quanto à tributação das perdas ocorridas com operações dos turbo warrants, designadamente, as que resultam da extinção dos produtos financeiros, por ter sido atingida a barreira knock-out, característica específica deste tipo de warrants.

A Instituição Bancária que procedeu à operação dos turbo warrants, também efectuou um pedido de informação vinculativa a AT, tendo solicitado esclarecimento em como as perdas, pelo não exercício dos direitos, a caducidade do warrant, se devem ou não ser consideradas fiscalmente, na determinação do rendimento líquido anual da

categoria G, tendo em consideração o artigo 10.º n.º 1 al. f) e n.º 4 al. d) e o artigo 43.º n.º 5 ambos do CIRS.

Com efeito, o sujeito passivo/contribuinte vem alegar, no seu pedido de informação vinculativa, que as perdas decorrentes da ultrapassagem da barreira knock-out, devem ser consideradas menos-valias mobiliárias, as quais deveriam concorrer para a formação do saldo entre as mais-valias e menos-valias, tendo em conta os artigos 43.º n.º 1 e 72.º n.ºs 4 e 7 ambos do CIRS.

Pese embora, não tenha o sujeito passivo/contribuinte exercido a operação de warrants, este entende que aquando da ocorrência de tal evento (perdas decorrentes da ultrapassagem da barreira knock-out), estar-se perante uma operação equivalente a uma alienação, já que a maturidade do warrant não se atinge nesses casos. Acrescentando, ainda, que caso não se entenda como alienação, que a operação terá que ser considerada como similar ao exercício do direito associado ao warrant, nestes casos a preço zero.

O sujeito passivo/contribuinte, fundamenta que uma vez que existe uma lacuna na lei fiscal, deverá recorrer-se a uma interpretação analógica dessa situação de uma alienação, para a al. a) do n.º 4 do artigo 10.º do CIRS. No entanto, tal analogia é expressamente proibida pelo artigo 11.º n.º 4 da LGT.

Ademais, o sujeito passivo/contribuinte, no seu pedido referiu uma perda de rendimentos de mais-valias, na quantia de € 595,11, em resultado do não exercício da operação de warrants.

Na declaração do contribuinte (modelo 3 de IRS de 2011 - anexo 1), no anexo G, constam os seguintes valores:

Anexo G	Valor de realização	Valor de aquisição	Despesas e encargos	Menos-valias englobadas
Q8	€ 3.831.541,32	€ 3.945.808,54	€ 7.005,25	- € 121.272,47
Warrants²⁹⁰				- € 22.455,31
Total - Perdas a reportar na liquidação				- € 143.727,78

²⁹⁰ Operações relativas a warrants autónomos (artigo 10.º n.º 1 als. e) e g) do CIRS).

Destarte, tendo em conta os montantes na declaração do contribuinte, a AT teve em consideração a análise de duas questões:

- i. Do disposto no CIRS quanto à tributação das operações com warrants e dos diferentes tipos de warrants existentes; e
- ii. Interpretação da lei tributária face às especificidades destes produtos financeiros, suas ambiguidades e, ainda, encaixe dos turbo warrants nesses cenários.

5.2 Fundamentos da AT

Quanto à primeira questão, a AT caracteriza a operação em apreço, como operações de derivados sobre *turbo warrants*²⁹¹, também designados *warrants estruturados* ou *de barreira*, em que apresentam características bastante semelhantes aos *warrants convencionais*, diferenciando-se pela introdução de um elemento adicional de risco²⁹² (barreira de knock-out²⁹³). A AT, refere, ainda, que, a barreira knock-out representa uma fasquia cujo valor, definido na emissão, é habitualmente igual o preço de exercício (strike). Assim, se em algum momento, durante o período de negociação, a barreira de knock-out for atingida ou ultrapassada pelo valor do activo subjacente, os direitos inerentes ao warrant cessam e este extingue-se de imediato. E automaticamente, o investidor perde o valor total investido na aquisição dos warrants.

No que concerne à tributação das operações com warrants, a Lei n.º 109-B/2001, de 27 de Dezembro²⁹⁴ (Lei do Orçamento do Estado para o ano de 2002), «estabeleceu um regime transitório de tributação aplicável às mais-valias mobiliárias apuradas nos anos 2001 e 2002» (Pereira, 2005, 139).

No entanto, a AT menciona que foi no seu artigo 30º efectuada a adição da al. f) do n.º 1 e da da al. d) do n.º 4 do artigo 10.º do CIRS, alterações que foram especificamente

²⁹¹ Tipo de direito da opção (Call/Compra ou Put/Venda); Cotação e volatilidade do activo subjacente; E alavacagem (diferença entre o strike/preço de exercício (preço de compra ou venda do activo subjacente) e a cotação do activo subjacente), *in* Commerzbank - **Turbo Warrants**. [em linha]. [consult. 25 de Julho 2015]. Disponível em http://www9.warrants.commerzbank.com/SiteContent/9/9/2/281/75/Academia_TurboWarrants.pdf

²⁹² No que concerne ao risco dos turbo warrants, salienta-se que «quanto mais perto o preço do activo subjacente estiver da barreira, mais alto será o risco da barreira ser atingida. No caso do preço o activo subjacente atingir ou ultrapassar a barreira (“knock-out”), o Turbo Warrant extingue-se automaticamente perdendo todo o seu valor, resultando na perda total do investimento realizado» *in* Commerzbank - **Turbo Warrants**. [em linha]. [consult. 25 de Julho 2015]. Disponível em http://www9.warrants.commerzbank.com/SiteContent/9/9/2/281/75/Academia_TurboWarrants.pdf

²⁹³ Knock-out consiste no vencimento antecipado e perda do valor total ao atingir a barreira, ou seja, a barreira knock-out (KO), que poderá ser superior (Put) ou inferior (Call), no caso de ser atingido o KO, o warrant perde o seu valor, assim como o Knock-Out confere risco adicional – maior rentabilidade potencial, *in* Commerzbank - **Turbo Warrants**. [em linha]. [consult. 25 de Julho 2015]. Disponível em http://www9.warrants.commerzbank.com/SiteContent/9/9/2/281/75/Academia_TurboWarrants.pdf

²⁹⁴ Vide DRE - Lei n.º 109-B/2001, de 27 de Dezembro. [em linha]. [consult. 15 de Maio 2015]. Disponível em <http://dre.tretas.org/dre/147780/>

direccionadas aos warrants, que se prenderam com a dificuldade em qualificar os rendimentos que proviessem do simples exercício dos warrants, na data da sua maturidade.

Os warrants autónomos, segundo refere a AT, são valores mobiliários que conferem ao seu detentor um direito sobre determinado activo financeiro (activo subjacente ou de suporte) e podem ser objecto de negócio de disposição anteriormente ao exercício, tendo em conta que são negociáveis, ou, então, ser detidos até à maturidade, podendo, nesta altura, ser exercido ou não o direito que lhes está subjacente (compra ou venda). Assim, nas situações em que os warrants autónomos são objecto de negócio jurídico anteriormente ao exercício, qualificam-se os rendimentos daí decorrentes como mais-valias, dado tratarem-se de transmissões de valores mobiliários.

No entanto, acrescenta, ainda, que no caso dos warrants autónomos serem objecto de exercício, por liquidação física²⁹⁵ (compra ou venda do activo subjacente) ou financeira²⁹⁶ (pela diferença entre o preço de exercício e o preço de mercado do activo subjacente), já se suscitavam dúvidas quanto à qualificação dos rendimentos, em que eram considerados por alguns operadores como rendimentos de capitais e por outros como mais-valias.

A AT, entende que a alteração, introduzida pela Lei n.º 109-B/2001, ao artigo 10.º do CIRS, veio esclarecer tais dúvidas, qualificando-se os rendimentos como mais-valias, quer nas situações que os warrants sejam objecto de negócio de disposição anteriormente ao exercício, quer nas situações em que sejam exercidos e se verifique a respectiva liquidação (física ou financeira).

Já no que respeita à segunda questão, referente às especificidades destes produtos financeiros e o seu enquadramento tributário, aquando de resultados negativos que derivam do atingir da barreira knock-out do turbo warrant, a AT entende que se trata de uma situação similar ao não exercício do warrant na maturidade (dado que o activo de suporte encontra-se com um preço mais favorável no mercado versus o que resultaria do exercício do warrant).

A AT considerou, que nos casos do não exercício da operação de warrants, está-se perante uma situação de inação por parte do investidor detentor dos warrants, isto é,

²⁹⁵ Quando o detentor de warrants recebe, subscrive ou entrega o activo subjacente, mediante o pagamento do preço de exercício. Havendo, neste caso, entrega efectiva do activo subjacente, o que apenas poderá suceder em caso de existência física do mesmo.

²⁹⁶ Quando o exercício do warrant dá lugar ao pagamento por parte do emitente ao detentor dos warrants do montante correspondente:

- No caso dos warrants de compra (Call Warrants): à diferença, positiva, entre o preço de mercado do activo subjacente no momento do exercício e o preço de exercício, multiplicada pela paridade;
- No caso dos warrants de venda, pela diferença, se positiva, entre o preço de exercício e o preço de mercado do activo subjacente no momento do exercício, multiplicada pela paridade.

aquele que não procede a nenhuma alienação e nem solicita a liquidação do produto financeiro em questão.

De acordo com a AT, surge, assim, a possível dúvida, se tais operações (serem objecto de negócio de disposição ou alienação anterior ao exercício, ou serem exercidos, verificando-se a respectiva liquidação física ou financeira) se poderão enquadrar na categoria dos rendimentos como mais-valias.

Dessarte, tendo em conta a ambiguidade da lei e as interpretações/opiniões quanto ao busílis da questão, a AT entende que há que ter em conta o modo de cálculo dos rendimentos dos warrants, e fundamenta a sua posição, fazendo referência a dois autores, José Guilherme Xavier de Basto²⁹⁷ e Rui Jorge Lopes Ribeiro²⁹⁸.

Assim, a AT refere que segundo Rui Lopes Ribeiro (2010: 141):

i) «se o investidor alienar o warrant antes da data de maturidade/exercício, o rendimento corresponde à diferença entre o preço de venda e o preço de compra desse produto financeiro (e não do ativo subjacente)»;

ii) «se o investidor esperar pela data de exercício e caso seja uma opção de compra, será a diferença entre o preço de mercado do ativo subjacente na data de exercício e o preço de exercício do ativo subjacente, estipulado na emissão do warrant, acrescido do prémio pago nessa altura (valor de aquisição do warrant propriamente dito)»;

iii) «se o investidor esperar pela data de exercício e se trate de uma opção de venda, será a diferença positiva entre o preço de exercício deduzido do prémio pago (aquando da emissão/compra) e o preço de mercado do ativo subjacente na data de exercício».

Com efeito, na interpretação e opinião deste autor, a complexidade pelo apuramento e cálculo do rendimento tributável dos warrants, que são todos qualificáveis como rendimentos de mais-valias, baseia-se no artigo 10.º n.º 1 al. f) e n.º 4 al. d) do CIRS, sendo que no n.º 4 al. d) a norma de incidência apenas prevê o exercício do warrant, existindo, assim, uma lacuna na lei (Ribeiro, 2010: 141-143).

Desta forma, entende a AT que sempre que estejamos numa operação em que o investidor aliena o warrant antes da data de maturidade/exercício, o apuramento e cálculo do rendimento para efeitos de tributação, será de acordo com a al. a) do n.º 4 do artigo 10.º do CIRS, isto é, pela diferença entre o valor de realização e o valor de aquisição, considerando este autor ser a formula correcta de cálculo dos rendimentos dos warrants (Ribeiro, 2010: 144).

²⁹⁷ IRS: Incidência Real e Determinação dos Rendimentos Líquidos, Coimbra Editora, 2007.

²⁹⁸ Instrumentos Financeiros Derivados, Ciência e Técnica Fiscal n.º 425, 2010.

Já na opinião de José Xavier de Basto (2007: 435) existe uma lacuna na lei, al. d) n.º 4 do artigo 10.º CIRS, que só prevê as situações de exercício do warrant e não prevê as situações de alienação ou negócio antes da data da sua maturidade/exercício. Assim sendo, Xavier de Basto é da opinião que não prevendo a norma de incidência (artigo 10.º n.º 4 al. f) do CIRS) o ganho sujeito a imposto das operações de alienação de warrant antes da data de maturidade/exercício, o legislador «abriu uma lacuna de tributação e deixar fora do campo de incidência os ganhos relativos à negociação ou disposição do warrant autónomo que ocorrem antes do exercício» (Basto, 2007: 436).

Nesta sequência, a AT refere que há que ter em conta os tipos de perdas nos warrants, que poderão ser **antes da maturidade**²⁹⁹ ou **aquando da maturidade**³⁰⁰.

Com efeito, no entendimento da AT, a al. d) do n.º 4 do artigo 10.º do CIRS, contempla as situações, aquando da maturidade, com o exercício, no *warrant de compra* (call warrant), a perda surgirá quando a diferença entre o preço de mercado e preço de exercício do activo subjacente for totalmente absorvida pelo prémio; e no *warrant de venda* (put warrant), quando a diferença entre o preço do exercício e o preço de mercado do activo subjacente for absorvido pelo prémio.

Já, a al. a) do n.º 4 do artigo 10.º do CIRS, no entendimento da AT, contempla a situação da negociação, antes da maturidade, com uma contraparte, com o preço de realização inferior ao de aquisição do warrant (prémio).

Destarte, a interpretação/opinião da AT quanto às situações supra referidas, é que em termos financeiros a fórmula de cálculo do rendimento, consistirá no valor da realização subtraindo o valor de aquisição ou prémio do warrant, sendo que na primeira parcela, o valor deverá ser considerado igual a zero, porque não houve exercício efectivo do warrant, nem foi recepcionado qualquer valor por parte do investidor, e o prémio, tendo sido efectivamente pago, deverá ser considerado no cálculo do resultado final obtido com a operação financeira em questão. Assim, é seu entendimento que para que tal cálculo pudesse ser efectuado, teria que se recorrer a uma interpretação analógica da situação de alienação (al. a) do n.º 4 do artigo 10.º do CIRS), a qual é expressamente proibida pelo artigo 11.º n.º 4 da LGT.

²⁹⁹ Existem dois tipos: i) Aquando da negociação com uma contraparte, com o preço de realização inferior ao de aquisição do warrant (prémio), e ii) Aquando da ocorrência dos eventos knock-out (em turbo warrants e inline warrants), consubstanciando-se igualmente a perda financeira no preço de aquisição do warrant (prémio).

³⁰⁰ São de dois tipos: i) Com o exercício, no warrant de compra, a perda surgirá quando a diferença entre o preço de mercado e preço de exercício do activo subjacente for totalmente absorvida pelo prémio, e no warrant de venda, quando a diferença entre o preço do exercício e o preço de mercado do activo subjacente for absorvido pelo prémio, e ii) Quando o preço de mercado do activo subjacente do warrant implica que a melhor decisão será o não exercício do mesmo, consubstanciando-se a perda financeira no preço de aquisição do warrant (prémio).

Acresce, ainda, que é entendimento da AT e fundamenta a sua posição ao referir que tais situações não se podem enquadrar na alienação pura e simples do warrant, com o rendimento igual ao valor da realização menos o valor de aquisição (ambos do warrant e não do activo subjacente), pois estamos perante momentos ou consequências associadas ao warrant, em que a decisão é tomada ou o acontecimento dá-se em função dos valores do activo subjacente, para além de que, não está em causa a existência de uma contratação interessada do warrant.

Assim, a opinião e interpretação da AT vai no sentido de não ser possível a equiparação ao exercício do warrant, com a aplicação do disposto no artigo 10.º n.º 4 al. d) do CIRS, por não ser possível atribuir valores aos preços de mercado e de exercício do activo subjacente, considerando que nessa altura adviria menos-valia dessa conta aritmética, a qual não faz sentido considerar pois o que está em causa é o não exercício ou a não possibilidade de exercício dos warrants, por extinção dos mesmos, não podendo ser considerados montantes associados ao activo subjacente no cálculo do resultado final, uma vez que é seu entendimento que tais situações não se encontram previstas na lei ou o legislador não as pretendeu incluir.

Com efeito, a opinião/interpretação da AT vai no sentido de que tendo em consideração as disposições legais e outras informações prestadas pela AT, o legislador no artigo 10.º n.º 4 al. d) do CIRS, quando menciona explicitamente «“(…) no momento do exercício (…)”», não pretendeu contemplar as *situações de não exercício do warrant, não se efectuando, assim, os cálculos das menos-valias financeiras (efectivamente sofridas pelos investidores) advenientes do não exercício.*

Segundo refere a AT, poderá questionar-se porque razão o legislador não pretendeu incluir tais situações³⁰¹. Contudo, tal entendimento já foi dado anteriormente pela AT (*vide* IV 2.858, no ponto 7), onde também se questionou o facto do legislador não incluir as menos-valias, ao indagar se «o conceito de menos-valias está genericamente associado a uma transmissão onerosa, sendo que no caso dos warrants autónomos, esta transmissão apenas sucede quando estes são objeto de negócio de disposição ou quando é efetuada a sua liquidação física ou financeira?» .

Com efeito, na informação vinculativa da AT supra citada, o seu entendimento foi de

[...] que pese o facto de os warrants autónomos, por definição, darem ao seu titular o direito, mas não a obrigação, de comprar ou vender um bem subjacente numa determinada data a um preço estabelecido à partida e mediante o pagamento de um

³⁰¹ Segundo Xavier de Basto (2007, 438) que vem questionar a posição do legislador ao mencionar que «[o] legislador terá tido receio que um instrumento financeiro derivado, acoplado a um ativo financeiro tradicional, de que constitui muitas vezes um simples complemento, fosse usado pelos titulares para realizar perdas de capital, que iriam somar-se algebricamente aos ganhos de capital realizados em outros activos?».

prémio, as perdas previstas pelo legislador foram as resultantes de eventuais situações da obtenção de rendimentos negativos resultantes do exercício das opções de compra ou de venda e não os custos financeiros atinentes com os prémios pagos resultantes do não exercício dessas opções. 6 - Tanto assim é, que a norma de insidência - alínea f) do n.º 1 do artigo 10.º do CIRS, sujeita a tributação as operações relativas a warrants somente quando estes são objecto de negócio de disposição ou quando o direito é exercido, não cabendo assim nesta norma o não exercício dos direitos de maturidade. (...) 8 - Face ao exposto, somos de concluir que os prémios pagos, sempre que o direito não é exercido e não são objecto de negócio ou disposição, não devem ser considerados fiscalmente na determinação do rendimento líquido anual da categoria G do IRS.

Posto isto, é entendimento da AT a não consideração de menos-valias associadas ao não exercício de warrants, pois tendo em conta o disposto no artigo 43.º n.ºs 1 e 3 do CIRS, em que no n.º 1 refere que é tributável «(...) o saldo apurado entre as mais-aias e as menos-valias realizadas no mesmo ano (...)» e no n.º 3 admite-se a existência de posições negativas também associadas a operações previstas na al. f) do n.º 1 do artigo 10.º do CIRS, excluindo as que resultem de situações em que a contraparte da operação estiver sujeita no país, território ou região de domicílio a um regime fiscal claramente mais favorável».

Todavia, existem menos-valias e contrapartes, nas situações em que:

- Antes da maturidade do warrant, aquando da **negociação com uma contraparte**, com o preço de realização inferior ao de aquisição do warrant (prémio);
- Aquando da maturidade/exercício do warrant, com o exercício, no **warrant de compra**, a perda surgirá quando a diferença entre o preço de mercado e preço de exercício do activo subjacente for totalmente absorvida pelo prémio, e no **warrant de venda**, quando a diferença entre o preço do exercício e o preço de mercado do activo subjacente for absorvido pelo prémio,

Porém, apesar de se apurarem menos-valias financeiras, não existem contrapartes, nas situações em que:

- Antes da maturidade do warrant, aquando da ocorrência dos eventos knock-out (em turbo warrants e inline warrants), consubstanciando-se igualmente a perda financeira no preço de aquisição do warrant (prémio);
- Aquando da maturidade/exercício do warrant, quando o preço de mercado do activo subjacente do warrant implica que a melhor decisão será o não exercício do mesmo, consubstanciando-se na perda financeira no preço de aquisição do warrant (prémio).

Pois, estas duas últimas situações resultam de uma decisão do investidor ou de um facto superveniente, previsto no contrato de warrant e aceite pelo investidor.

5.3 Parecer do CEF (Centro Estudos Fiscais e Aduaneiros)

Após elaboração de informação/parecer do inspector tributário da AT, sobre o enquadramento e análise quanto à tributação dos gastos financeiros ocorridos com operações dos turbo warrants, em particular a qualificação tributária das perdas financeiras ocorridas com as operações de turbo warrants, por ter sido atingida a barreira knock-out, propôs-se a audição do CEF, através de um parecer, com vista a um melhor esclarecimento, sobre o que o legislador pretendeu com o que se encontra na lei, dadas as ambiguidades da mesma e interpretações diversas daí decorrentes.

No entender do CEF, os turbo warrants tratam-se de instrumentos financeiros que estão aptos a gerar mais-valias e menos-valias e os rendimentos daí obtidos integram a categoria das mais-valias.

Assim, há que ter em consideração a qualificação e a distinção entre os rendimentos de capitais (Categoria E) e os rendimentos de mais-valias (Categoria G), no âmbito da tributação dos derivados financeiros³⁰².

O CEF, entende que as operações de turbo warrants, com a cláusula knock-out, tratam-se de instrumentos financeiros derivados em que, por força de aplicação de uma cláusula contratual, o investidor perde todo o capital, sem que haja realização do activo.

Acrescentando que, na verdade, este aspecto do derivado, a não realização do investimento, é crucial para a caracterização do regime tributário.

³⁰² Quadro de qualificação entre os rendimentos de capitais (Categoria E) e os rendimentos de mais-valias (Categoria G), resultantes dos instrumentos financeiros derivados, efectuado num artigo por Vasco Branco Guimarães (2013: 76).

Rendimento de Capitais Artigo 5.º CIRS	Incrementos Patrimoniais (Mais-valias) Artigo 10.º CIRS
Capital inalterável	Capital alterável e variável podendo ser negativo
Rendimento determinável	Rendimento indeterminável antes da sua realização
Rendimento é igual a uma percentagem do capital determinada ou determinável	Sem relação previsível ou determinável sobre o capital
A data do rendimento é fixa ou fixável	Sem data fixa ou fixável para a realização
Dependente de contrato e, em regra, estável no tempo com data de maturidade definida	Dependente do mercado e sem regra ou previsibilidade na realização
Previsível	Aleatório

Mais refere que, nos termos do disposto no artigo 10.º n.º 4 do CIRS, as mais-valias só são tributariamente relevantes quando realizadas, estando, contudo, excluídas da tributação as mais e menos-valias potenciais ou latentes. Pois, um warrant que não é efectivado é um warrant latente³⁰³ e, por consequência, não é susceptível de ser tributado.

Salientando, ainda, que, é a efectivação da operação do warrant, que desencadeia o fenómeno tributário destes instrumentos financeiros, pois trata-se de um aspecto essencial da tributação das mais-valias.

Com efeito, a cláusula knock-out significa que o warrant não é susceptível de ser objecto de negócio quando o limite é atingido. Trata-se de um produto de risco em que o capital pode estar todo em causa.

Assim, neste sequência, o CEF é da opinião/entendimento de que não faz sentido algum ser o sistema tributário a socializar o risco deste tipo de investimento, quando o próprio instrumento financeiro, em si mesmo considerado, prevê a não realização e a não efectivação com perda total do capital. Pois, acrescenta que, não cabe ao sistema tributário acomodar como perdas fiscalmente relevantes dos instrumentos especulativos, que não são realizáveis, tendo em consideração a estrutura e função do próprio instrumento financeiro e pelo respeito pelo princípio da tributação das mais e menos-valias realizadas, que preside à tributação destes ganhos.

Em conclusão, o CEF vem acrescentar que, os warrants com cláusula knock-out quando não são efectivados ou liquidados não são relevantes tributariamente por faltar o elemento essencial para a sua consideração como mais ou menos-valia que é a sua realização (aspecto/elemento crucial).

Ademais, é entendimento do CEF, que o sistema tributário não tem de acomodar no conceito de perda por menos-valia de todos os instrumentos financeiros de risco, nomeadamente, quando, pela sua natureza, podem originar situações de não realização.

5.4 Conclusão da análise do caso prático

Concluída a análise global do caso prático *sub judice*, e após todas as considerações efectuadas e exposição dos argumentos supra mencionados, pela AT e pelo CEF, expresso a minha concordância com os argumentos apresentados tanto pela a AT como pelo CEF.

³⁰³ Warrant provável ou meramente potencial.

Refira-se que, no âmbito das operações de warrants (turbo warrants), com cláusula / barreira knock-out, nestes instrumentos financeiros derivados, o pagamento do prémio é *conditio sine qua non*, uma vez que, segundo referem Leitão et al. (2011: 216) «[o]s warrants representam um direito e não uma obrigação, no entanto o direito de compra e venda implica o pagamento de um prémio. O investimento num *warrant* implica um elevado grau de alavancagem, o que significa que os movimentos verificados no valor dos activos subjacentes são aplicados no valor dos *warrants*». Sendo, que tais instrumentos financeiros, «[p]odem provocar perdas elevadas, que no limite poderão atingir mesmo a perda total do investimento» (Fernandes, 2007: 449).

Com efeito, nestas operações financeiras, não se pode ter em consideração no âmbito fiscal, os custos financeiros suportados pelo titular, com os prémios pagos resultantes do não exercício dessas operações (Call / Put), isto é, sempre que o direito de maturidade ou de exercício do contrato, não é exercido (compra / venda) ou não são objecto de negócio ou disposição (antes da maturidade do warrant), os prémios pagos não podem ser relevados fiscalmente, para a determinação do rendimento líquido anual da categoria G³⁰⁴, não sendo, assim, consideradas as menos-valias financeiras associadas ao não exercício de warrants³⁰⁵, que apesar de apuradas, não existe uma contraparte, conforme dispõe a norma de incidência (*vide* artigo 43.º n.ºs 1 e 5 CIRS)³⁰⁶.

Desta forma, quando a barreira knock-out é atingida, nas operações de turbo warrants, o investidor perde todo o capital, sem que haja realização do activo, e as perdas financeiras ocorridas com este instrumento financeiro não são, por conseguinte, fiscalmente consideradas, dado que a não realização do investimento (efectivação da operação do warrant) é crucial e imprescindível para que as mais e menos-valias sejam tributariamente relevantes.

Por fim, este tipo de operações financeiras, são operações de risco, com uma função de especulação, e como refere Domingos Ferreira (2010: 148) «dependendo das características dos contratos e das posições dos investidores, como especuladores ou

³⁰⁴ Pois não restam dúvidas, que estes instrumentos financeiros são tributados no âmbito do rendimento das mais-valias (categoria G) e não no âmbito do rendimento de capitais (categoria E), e a categoria G estabelece o princípio da realização, conforme estipula a al. f) n.º 1 do artigo 10.º do CIRS.

³⁰⁵ Trata-se de um custo (menos-valia) provável ou meramente potencial, por ser inerente a uma mais-valia não realizada.

³⁰⁶ Nesta sequência Paula Rosado Pereira (113-115), refere que o **afastamento da relevância de perdas apuradas** apenas se efectua com o «apuramento do saldo, positivo ou negativo, entre as mais-valias e as menos-valias realizadas no mesmo ano [...], não relevam as perdas apuradas quando a contraparte da operação estiver sujeita a país, território ou região de domicílio fiscal claramente mais favorável». Havendo também um afastamento da relevância de perdas apuradas, quanto a «operações relativas a instrumentos financeiros derivados, operações relativas a warrants autónomos [...] que atribuam ao seu titular o direito de receber um valor de determinado activo subjacente, quando a contraparte da operação seja pessoa ou entidade residente em jurisdição onde beneficie de um regime fiscal claramente mais favorável». Ou seja, prevê as situações do artigo 43.º n.ºs 1 e 5 do CIRS, não contemplando as situações de perdas fiscais com pagamento do prémio relacionado com o não exercício do warrant.

hedgers, é possível obter grandes lucros ou sofrer grandes prejuízos. Por isso, as transacções com derivados incorporam um grau de risco relevante». Acrescentando, ainda, o mesmo autor (2011: 41) que «[o] prémio de risco de um título individual não está apenas relacionado com o risco desse título de forma isolada mas também à sua contribuição para o risco de uma carteira diversificada de forma eficiente». Significa isto que, o investidor tem um conhecimento prévio dos riscos inerentes a este tipo de operações com derivados, até porque os mesmos «supõem sempre um risco financeiro» (Ascensão, 2003; 47), tendo, assim, perfeita consciência dos possíveis prejuízos que poderá vir a suportar, pelo que não faz qualquer sentido, vir posteriormente este investidor / contribuinte, efectuar deduções fiscais, por forma a compensar as perdas ou gastos que teve com as operações de derivados, e, assim, levar a que seja o sistema fiscal a adaptar, adequar e albergar tais perdas e gastos financeiros, considerando-os como fiscalmente relevantes, a nível tributário, quando na verdade não o são e nem há qualquer racio nisso.

6. CONCLUSÃO

O planeamento ou gestão fiscal está na livre disponibilidade do contribuinte/sujeito passivo, seja ele pessoa singular ou colectiva, que tem a liberdade de gerir e efectuar uma poupança fiscal legítima, como forma de minimizar os seus custos fiscais, sempre com o respeito pela lei fiscal, só, assim, sendo considerada uma actividade lícita e devidamente tutelada na forma jurídica, daí a importância da peculiaridade e características entre uma gestão fiscal legítima e evasão e fraude fiscais³⁰⁷ (planeamento fiscal ilegítimo). Esta distinção entre planeamento legítimo e ilegítimo, tem em vista a boa aplicação das normas anti-abuso por parte da AT, sendo imprescindível o respeito pelos limites estipulados nos princípios que se encontram previstos pela nossa Constituição.

Com efeito, em termos de planeamento fiscal legítimo ou abusivo, Manuel Braz (2010: 17) refere que tanto no direito penal como no fiscal «as condutas que não se encontram descritas e qualificadas como criminosas devem ser consideradas lícitas», e que nesta sequência «em matéria fiscal não é permitido considerar casos não previstos na lei e decidir por analogia pois que, tanto em relação às leis fiscais como às leis penais, o que não se encontra previsto ou proibido é permitido e não pode ser exigido ou interdito».

No âmbito dos instrumentos financeiros derivados, o planeamento fiscal tem uma grande relevância, não só no âmbito fiscal, económico e financeiro a nível internacional, como também no âmbito duma concorrência fiscal prejudicial e dos efeitos nefastos por si provocados, como a corrente crise financeira global³⁰⁸.

Na verdade, há que ter em consideração que «[a] inovação financeira conduz a que todos os dias novos produtos com maior ou menor complexidade sejam lançados no mercado, alguns deles de difícil entendimento por parte dos investidores e que, por isso, podem desconhecer os riscos que lhe estão associados» (Ferreira, 2011: 13), sendo que a «adaptação do sistema fiscal à evolução de realidades económicas», tem em conta a

³⁰⁷ A este respeito, Maria Teresa Faria (2003: 90) vem alegar que «[s]endo a actividade económica conduzida no sentido do máximo lucro global, o recurso às práticas de evasão fiscal para redução do custo fiscal é cada vez mais intenso».

³⁰⁸ Segundo afirma Domingos Ferreira «[a]o longo da história sempre tiveram lugar colapsos financeiros (crashes), vistos retrospectivamente como bolhas, geralmente de origem especulativa que, ao rebentarem, geraram crises e deixaram atrás de si condições de vida mais difíceis para as populações» (Ferreira, 2014: 501), sendo que «[a]s duas grandes crises que tiveram lugar nos últimos 85 anos foram muito severas e profundas. A referência vai para a Grande Depressão, 1929-1933, centrada nos EUA e para a Grande Recessão causada pela crise financeira de 2007-2008, como origem também nos EUA, e que ambas alastraram para se tornarem em crises económicas e globais». Esta última apresenta «elevados níveis de incerteza e ansiedade e daí a referência que lhe é atribuída» (Ferreira, 2014: 503--505). Assim, a «recessão tem lugar sempre que o PIB - produto interno bruto é negativo durante dois ou mais trimestres. No caso de a recessão se prolongar por muito mais tempo ou se apresentar muito severa toma designação de depressão» (Ferreira, 2014: 505).

«progressividade crescente do número de operações e o seu valor, como ainda pela variedade de "produtos" e formas da sua utilização» (Faria, 1997; 148).

Refira-se que, «[o] desenvolvimento tecnológico permitiu a globalização das operações financeiras, conectando, "em tempo real", as diversas bolsas mundiais, fornecendo informações constantes sobre a evolução dos mercados» (Quelhas, 1996: 158)³⁰⁹.

Neste sentido, Manuel Poirier Braz (2010:13) menciona que «[a] extraordinária mobilidade da vida económica e financeira mundial, acentuada por uma crise grave e generalizada do próprio sistema económico», em que «[a] globalização³¹⁰ gera potenciais fenómenos de desregulação, porque os fluxos de capitais não estão directamente ligados a um único Estado e legislação» (Homem, 2015: 6)

Como tal, segundo afirma Domingos Ferreira (2015: 39) «[o]s derivados são instrumentos financeiros a prazo, com natureza contratual, tendo por referência um activo subjacente³¹¹ e visando a cobertura do risco desse activo pelo prazo contratado».

Refira-se, ainda, sobre a importância das diversas funções dos instrumentos financeiros derivados - cobertura e gestão de risco, especulação ou investimento e arbitragem - sendo a cobertura e gestão de risco, uma das mais importantes e que está prevista no artigo 49º do CIRC, prevendo vários tipos de riscos (cobertura de risco cambial, cobertura de justo valor, cobertura de fluxos de caixa, cobertura do investimento líquido numa unidade operacional estrangeira e cobertura de taxa de juro). Cumpre referir, a este respeito, que esta função de cobertura e gestão de risco, tem em vista os riscos a que os

³⁰⁹ Neste sentido, Maria Teresa Faria alude que «[a]os capitais, em particular no domínio das actividades financeiras, permitindo a realização de operações 24 sobre 24 horas e a sua transferência quase instantânea para pontos do globo diferentes», sendo que «os fluxos de pessoas e capitais, é acelerado pelo desenvolvimento tecnológico e das comunicações, teve um impacto extraordinário na economia mundial e em particular na área da gestão e da decisão empresarial», uma vez que «[o]s fluxos financeiros têm vindo a autonomizar-se em relação aos fluxos económicos» (Faria, 2003: 89).

³¹⁰ De acordo com Domingos Ferreira (2011: 11-12) «a globalização veio trazer uma nova dimensão global do risco, através do problema do contágio e das interligações transnacionais, originando acréscimos nos níveis da volatilidade e a "exportação" dos riscos locais para os outros mercados» [...], «a "nova economia" trouxe consigo a possibilidade de acesso mais imediato e fácil à informação a nível mundial, através da utilização dos computadores e de outros tipos de hardware mais recentes e de utilização mais flexível e dos sistemas de informação e de comunicação imediata», [...] «a inovação financeira e a engenharia financeira com utilização dos instrumentos derivados, e, especial, opções, swaps e futuros, e que atravessam vários mercados financeiros tradicionais; os derivados utilizados permitem decompor transacções financeiras puras nos seus elementos constituintes, para depois os sintetizar em estruturas inovadoras capazes de responder a necessidades específicas».

³¹¹ Segundo este autor, o activo de suporte «deve obedecer a todas as características legais relativas ao objecto da situação jurídica. Caso não exista esse respeito o contrato será inválido» (Ferreira, 2015: 40). Bem como, a referência a um «activo subjacente, estabelecendo-se a chamada relação de derivação. O activo subjacente e a relação com ele estabelecida têm uma função de materialidade, essencial para determinar a validade do contrato. Essa relação pode assentar num activo real ou teórico, ser um determinado activo ou o seu mercado, ser um contrato individual ou um conjunto de contratos relativos a uma ou mais pessoas, variáveis climáticas, mercadorias, etc.», onde se apura «uma alavancagem do preço o investimento inicial é apenas uma pequena parte do investimento a prazo, sendo a exposição ao risco muito superior ao capital inicialmente investido, o que pode traduzir-se em variações enormes de responsabilidade no fim do prazo» (Ferreira, 2015: 40).

agentes económicos estão expostos no desenvolvimento das suas actividades, relativos aos instrumentos financeiros derivados.

No nosso sistema fiscal, os instrumentos financeiros derivados, atendendo às particularidades substanciais destas operações, apenas foi criado um regime fiscal específico, nos anos 90, através do Decreto-Lei n.º 257-B/96, de 31 de Dezembro, diploma que fez um enquadramento fiscal das operações com os instrumentos financeiros derivados, em sede de impostos sobre o rendimento. Houve, assim, uma necessidade de regulamentação fiscal, tendo em conta o progresso e evolução dos mercados financeiros mundiais.

Posteriormente, houve outra grande alteração, no âmbito destas operações financeiras, através da Lei n.º 30-G/2000, de 29 de Dezembro, alteração que se deveu quanto ao enquadramento do tipo de rendimentos.

Finalmente, efectuou-se uma recente alteração, através da Lei n.º 82-E/2014, de 31 de Dezembro, no âmbito dos rendimentos da categoria E, referentes a operações com swaps.

No que concerne ao sistema fiscal angolano, houve também uma recente alteração legislativa, através do Decreto Legislativo Presidencial N.º 2/14, de 20 de Outubro, que efectuou a revisão e republicação Código do Imposto Sobre a Aplicação de Capitais.

Esta recente alteração legislativa, teve o intuito de atrair investimentos para a República de Angola, bem como de actualizar o seu regime fiscal, no âmbito da tributação dos instrumentos financeiros derivados. Sendo que, estes produtos financeiros derivados, ainda estão a eclodir no mercado financeiro angolano, dado que a bolsa de dívida e valores de Angola (BODIVA), foi inaugurada recentemente (19 de dezembro de 2014), gerando o Mercado de Capitais em Angola, que está a dar os primeiros passos.

Dito isto, importa referir a utilização dos instrumentos financeiros derivados, para um planeamento fiscal, que poderá ser perfeitamente legítimo, bem como a possibilidade da sua utilização através de paraísos fiscais, que poderá ser efectuada de forma lícita ou evasiva³¹².

De facto, os instrumentos financeiros derivados podem trazer vantagens fiscais para um contribuinte. Se pensarmos em empresas participadas, é possível através de uma operação com um contrato de swap de câmbio, obter vantagens fiscais, por meio de uma oposição de swap com um ganho potencial e efectivo, diluindo as mais-valias com as

³¹² Nessa conformidade, Clotilde Celorico Palma (2013: 30) refere que «objetivos ameaçados por uma combinação de fraude e evasão fiscais e de planeamento fiscal agressivo que muitas vezes envolve paraísos fiscais, sendo necessária a adoção de medidas conjuntas e de uma abordagem geral equilibrada».

menos valias, isto é, uma empresa portuguesa, na fase final do ano fiscal, pretende anular um ganho, com uma operação com um contrato de swap de câmbio, através de uma posição contrária, em que tem menos-valias, realiza outro swap de sinal contrário com uma empresa estrangeira, sendo que as mais-valias geradas vão transformar-se numa posição neutra, porque transfere o resultado da mais-valia da empresa portuguesa para o exterior (empresa estrangeira) e assim anula o potencial ganho, pois cria figuras que induzem em custos para a empresa portuguesa, por oposição às mais-valias creditadas na empresa estrangeira, isto é, por se tratar de mais-valias realizadas por não residentes, nos termos do artigo 27.º do EBF.

No que concerne ao caso prático debatido, o mesmo permitiu efectuar, de uma forma perceptível e clara, a dificuldade de interpretação e entendimento a nível tributário, no âmbito dos instrumentos financeiros derivados, não só pelas lacunas que a lei possa ter ou nas disposições legais deficientemente formuladas (Pereira, 2014: 476), como também pelas diversas interpretações e opiniões doutrinárias, *mutatis mutandis*, já para não falar sobre a dificuldade, que estes instrumentos financeiros comportam pela sua própria natureza, enquanto matéria com grande complexidade e a sua problemática em termos fiscais. Para além de que, não pode o sistema tributário vir acomodar deduções fiscais como relevantes, quando não há qualquer razão de o ser, tendo em conta o tipo, a estrutura e a função de operações com derivados, realizadas pelos investidores / contribuintes.

Destarte, pretendeu-se, assim, com persistência e objectividade, que este estudo demonstrasse a importância de um planeamento fiscal no âmbito dos instrumentos financeiros derivados e a sua tributação na esfera dos impostos sobre os rendimentos, mais concretamente no âmbito do CIRS, quer a nível nacional quer a nível internacional.

Com efeito, tendo em conta a globalização dos mercados financeiros e o crescimento dos mercados internacionais, que terá como consequência uma oferta e propagação de novos instrumentos financeiros derivados, através de uma sofisticada engenharia financeira, espera-se que a nível tributário, quer nacional quer internacional, se consiga acompanhar este progresso exponencial, de novos e recentes produtos derivados nos mercados, dada a sua elevada complexidade técnica, de forma a combater-se eficaz e eficientemente a fraude e evasão fiscal internacional.

Pelo que, sugere-se, se possível, que a administração tributária, em colaboração com a entidade de regulação e de supervisão³¹³, façam um acompanhamento constante,

³¹³ A entidade de regulação e supervisão (CMVM), tem um conhecimento mais aprofundado do conteúdo, estrutura e características dos diversos e variados instrumentos financeiros derivados. E tendo em conta essa tecnicidade, no âmbito financeiro, a sua cooperação com a AT, no âmbito tributário, na análise e na criação de normas de incidência mais específicas de tributação, seria mais operativo e de aplicabilidade mais (continuação da notas de rodapé)

no âmbito fiscal, dos novos produtos financeiros derivados que vão aparecendo no mercado, acautelando e impedindo, a utilização de práticas fiscais abusivas, neste domínio. Neste sentido, propõe-se que tendo em conta as actuais regras de incidência tributária dos instrumentos financeiros derivados, no âmbito do nosso sistema jurídico-tributário, e tendo em consideração o conteúdo, estrutura e características dos derivados (a sua elevada complexidade)³¹⁴, se criem normas de incidência mais específicas de tributação, que melhor se adaptem à realidade destes produtos derivados e aos efeitos económicos, financeiros e tributários com este tipo de operações financeiras.

especializada e recorrente, pois tratar-se-iam de normas dirigidas a situações concretas, com a finalidade de se combater comportamentos específicos, em áreas de elevado risco de adopção de práticas abusivas.

³¹⁴ Não nos esqueçamos, de que já estamos na terceira geração de produtos financeiros derivados, «de estrutura híbrida e complexa, resultante da combinação de derivados de primeira e/ou segunda geração» (Antunes, 2014: 132).

7. BIBLIOGRAFIA

ABREU, Carlos Pinto de; SOUSA, Luís Milagres e – **Planeamento Fiscal Agressivo e Abusivo: as novas regras e os novos deveres**. [em linha].2008. [consult. 25 de Setembro 2013]. Disponível em http://www.oa.pt/erro.htm?aspxerrorpath=/cd/Conteudos/Artigos/detalhe_artigo.aspx;

ABREU, Miguel Teixeira – **Que Tratamento Fiscal? (Futuros e Opções)**. Fisco N.º 70/71, Ano VII (Maio-Junho 1995) 55-72;

ALMEIDA, Carlos Ferreira de – **Contratos II - Conteúdo. Contratos de Troca**. 3ª Ed. Almedina, 2012. ISBN: 978-972-40-4964-9;

ALMEIDA, Carlos Ferreira de – **Contratos III - Contratos de Liberalidade, de Cooperação e de Risco**. 2ª Ed. Almedina, 2013. ISBN: 978-972-40-5422-3;

ALMEIDA, Rui M. P. – **SNS Legislação**. Edições Técnicas, 2010. ISBN: 978-989-96412-2-8;

AMORIM, José C. – **Responsabilidade dos Promotores do Planeamento Fiscal**. *In* AMORIM, José C. et al. Planeamento e Evasão Fiscal: Jornadas de Contabilidade e Fiscalidade. Vida Económica, 2010. ISBN: 978-972-788-375-2;

ANDRADE, Manuel – **Teoria Geral da Relação Jurídica: Facto Jurídico, em Especial Negócio Jurídico**. Vol. II. 9ª Reimpressão. Coimbra: Almedina, 2003. ISBN: 972-40-0426-0;

ANDRADE, Manuel – **Teoria Geral da Relação Jurídica: Facto Jurídico, em Especial Negócio Jurídico**. Vol. II. 8ª Reimpressão. Coimbra: Almedina, 1998. Depósito Legal: 60171/92;

ANTUNES, José Engrácia – **Instrumentos Financeiros**. 2ªEd. Almedina, 2014. ISBN: 978-972-40-5592-3;

ASCENSÃO, José de Oliveira – **Teoria Geral do Direito Civil**. Vol. III, Acções e Factos Jurídicos. Lisboa, 1992;

ASCENSÃO, José de Oliveira – **O Actual Conceito de Valor Mobiliário**. In VEIGA, Alexandre Brandão da; et al. **Direito dos Valores Mobiliários**. Vol. III. Coimbra Editora, 2001. ISBN: 972-32-1011-8;

ASCENSÃO, José de Oliveira – **Derivados**. In PINA, Carlos Costa; et al. **Direito dos Valores Mobiliários**. Vol. IV. Coimbra Editora, 2003. ISBN: 972-32-1170-X;

ASF – **Norma Regulamentar N.º 9/2007-R**. [em linha]. [consult. 25 de Abril 2015]. Disponível em

<http://www.asf.com.pt/winlib/cgi/winlibimg.exe?key=&doc=16520&img=2223>

<http://www.asf.com.pt/NR/exeres/FA4599CC-D03D-4ED6-AE56-71FF91B7D1D1.htm>

AZEVEDO, Patrícia Anjos – **Breves Notas Sobre o Planeamento Fiscal, as suas Fronteiras e as Medidas Antiabuso**. In MONTEIRO, Sónia; COSTA, Suzana; PEREIRA, Liliana. **A Fiscalidade como Instrumento de Recuperação Económica**. Vida Económica, 2011. ISBN: 978-972-788-401-8;

BANDEIRA, Luís; FERREIRA, José Manuel – **Contabilidade e Fiscalidade de Futuros e Opções**. 2ª Ed. BVP, 1998. ISBN: 972-8362-20-X;

BASTO, José Guilherme Xavier de – **IRS: Incidência Real e Determinação dos Rendimentos Líquidos**. Coimbra Editora, 2007. ISBN: 978-972-32-1521-2;

BRAZ, Manuel Poirier – **Sociedades Offshore e Paraísos Disciais**. Livraria Petrony, 2010. ISBN: 978-972-685-160-8;

BOCKELMANN, Horst – **Growth and Systemic Risks In Derivatives Markets**. In SWAN, Edward J. Derivative Instruments. Institute Of Advanced Legal Studies, 1994. ISBN: 1-85966-057-6;

CAMPOS, Diogo Leite – **Evasão Fiscal, Fraude Fiscal e Prevenção Fiscal**. In Campos Diogo Leite; et al. Problemas Fundamentais do Direito Tributário. Vislis,1999. ISBN: 972-52-0072-1;

CANOTILHO, J. J. Gomes e MOREIRA, Vital – **Constituição da República Portuguesa Anotada**. Vol. I. 4ªEd. Coimbra Editora, 2014. ISBN: 978-972-32-2286-9;

CARVALHO, Orlando de – **Negócio Jurídico Indirecto** (Teoria Geral). Suplemento X. Boletim da Faculdade de Direito, UCFD, Coimbra Editora, 1952;

CATARINO, João Ricardo - **Globalização e Competitividade Fiscal Internacional Limites e Proposições**. Nomos, Revista do Programa de Pós-Graduação em Direito da UFC, Vol. 31.2, 2011/2 - Fortaleza. ISSN: 1807-3840;

CMVM – **Regulamento da CMVM n.º 2/2002**. [em linha]. [consult. 23 de Abril 2015]. Disponível em

http://www.cmvm.pt/CMVM/Legislacao_Regulamentos/Regulamentos/2002/Documents/61c6dbd595a24dd18fad47e02f538eb5Regulamento02_2002.pdf

COELHO, João – **Tributação de Um Novo Instrumento Financeiro: Os Futuros Financeiros**. In Colóquio: A Internacionalização da Economia e a Fiscalidade. Centro de Estudos Fiscais. Lisboa: Direcção-Geral das Contribuições e Impostos (Abril 1993) 365-396. ISBN: 972--653-131-4;

COMISSÃO DE ESTUDO DA TRIBUTAÇÃO DAS INSTITUIÇÕES E PRODUTOS FINANCEIROS – **A Fiscalidade do Sector Financeiro Português em Contexto de Internacionalização**. Cadernos de Ciência e Técnica Fiscal n.º 181, CEF (Lisboa 1999) 109-206;

COMISSÃO DO MERCADO DE CAPITAIS – **Lei dos Valores Mobiliários, Lei n.º 15/05, de 23 de Setembro.** [em linha]. 2012. [consult. 24 Maio 2015]. Disponível em http://www.cmc.gv.ao/sites/main/pt/Lists/CMC%20%20PublicaesFicheiros/Attachments/36/Lei%20n12-05_23Setembro-LVM.pdf

COMISSÃO DO MERCADO DE CAPITAIS - **Relatório de Contas 2014.** [em linha]. [consult. 24 de Maio 2015]. Disponível em http://www.cmc.gv.ao/sites/main/pt/Lists/CMC%20%20PublicaesFicheiros/Attachments/289/Relat%C3%B3rio%20%20Contas_CMC_2014%20v1.pdf

CORDEIRO, António Manuel da Rocha e Menezes – **Da Boa Fé No Direito Civil.** Almedina, 2001, 2ª Reimpressão. ISBN: 972-40-1011-2;

COSTA, Paulo Nogueira da – **O Tribunal de Contas e a Boa Governança: Contributo para uma Reforma do Controlo Financeiro Externo em Portugal.** Coimbra Editora, 2014. ISBN: 978-972-32-2199-2;

COURINHA, Gustavo Lopes – **A Cláusula Geral Anti-abuso no Direito Tributário.** Contributos Para a Sua Compreensão. Almedina, 2004. Depósito Legal N.º 210664/04;

DELOITTE – **Conheça a Reforma Tributária por dentro e por fora.** Principais Alterações. [em linha]. 2012. [consult. 24 de Maio 2015]. Disponível em http://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/ao/Documents/tax/Reforma%20Tribut%C3%A1ria%202012/pt%28ao%29_reforma_tributaria-principais_alteracoes_16032012.pdf;

DOGGART, Caroline – **Paraísos Fiscais.** Vida Económica, 1998. ISBN: 972-8307-47-0;

DOGGART, Caroline – **Paraísos Fiscais.** Vida Económica, 2003. ISBN: 972-788-099-1;

EUR-Lex (Access to European Union law) – **Decisão da Comissão (2015/C 206/04). grupo de peritos da Comissão «Plataforma para a boa governação fiscal, o planeamento fiscal agressivo e a dupla tributação».** [em linha]. [consult. 4 de Julho 2015]. Disponível em [http://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/PDF/?uri=CELEX:32015D0623\(01\)&from=PT](http://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/PDF/?uri=CELEX:32015D0623(01)&from=PT);

European Commission – **Taxation.** [em linha]. [consult. 4 de Julho 2015]. Disponível em http://ec.europa.eu/taxation_customs/resources/documents/taxation/company_tax/fairer_corporate_taxation/com_2015_302_en.pdf;

European Commission – **Annex: List of third country non-cooperative tax jurisdictions.** [em linha]. [consult. 4 de Julho 2015]. Disponível em http://ec.europa.eu/taxation_customs/resources/documents/taxation/company_tax/fairer_corporate_taxation/annex_com_2015_302_en.pdf;

European Commission – **Taxation and Customs Union. Tax good governance in the world as seen by EU countries.** [em linha]. [consult. 4 de Julho 2015]. Disponível em http://ec.europa.eu/taxation_customs/taxation/gen_info/good_governance_matters/lists_of_countries/index_en.htm;

EZCURRA, Marta Villar – **La Experiencia de España.** Brasil: Escola de Administração Fazendária - ESAF. 2001. Seminário Internacional Sobre Elisão Fiscal;

FARIA, Maria Teresa Barbot Veiga de – **Novos Instrumentos Financeiros: Regime Fiscal.** Cadernos de Ciência e Técnica Fiscal n.º 375 (Julho-Setembr 1994) 11-77. ISBN: 0870-340X;

FARIA, Maria Teresa Barbot Veiga de – **O Regime Fiscal de Instrumentos Financeiros Derivados nos Impostos Sobre o Rendimento.** Cadernos de Ciência e Técnica Fiscal n.º 386 (Abril-Junho 1997) 129-149. ISBN: 0870-340X;

FARIA, Maria Teresa Barbot Veiga de – **Paraísos fiscais: Formas de Utilização e Medidas de Combate à Evasão Fiscal**. Cadernos de Ciência e Técnica Fiscal n.º 409-410 (Janeiro- Junho 2003) 87-115. ISBN: 0870-340X;

FAUSTINO, Manuel – **Resumo das Conclusões da Reunião do «Fórum Global sobre Transparência e Troca de Informações» Para Fins Fiscais**. Gabinete de Estudos: TOC 116 (Novembro 2009) 29-32;

FAUSTINO, Manuel – A Tributação do Rendimento das Pessoas Singulares. *In* CATARINO, João Ricardo; GUIMARÃES, Vasco Branco. **Lições de Fiscalidade**. Coimbra: Edições Almedina, 2012. ISBN: 978-972-40-488-1;

FERNANDES, Luís A. Carvalho – **Teoria Geral do Direito Civil**. Vol. II. 2ª Ed.. Lex 1996, Lisboa. Depósito Legal n.º 98223/96;

FERNANDES, Manuel M. Pires – **Glossário de Direito Fiscal**. DisLivro, 2007. ISBN: 978-989-639-022-8;

FERREIRA, Amadeu José – **Valores Mobiliários Escriturais**. Um novo modo de representação e circulação de direitos. Almedina, 1997. ISBN: 972-40-0982-3;

FERREIRA, Amadeu José – Instrumentos Financeiros Derivados. Notas Mínimas Sobre o Seu Regime Jurídico. *In* CEJ - **Direito Bancário**. Plano de Formação Contínua 2013-2014. E-Book (Fevereiro 2015). ISBN 978-972-9122-98-9. [em linha]. 2015. [consult. 10 de Julho 2015]. Disponível em http://www.cej.mj.pt/cej/recursos/ebooks/civil/Direito_Bancario.pdf

FERREIRA, Domingos – **Opções Financeiras - Gestão de Risco, Especulação e Arbitragem**. 1ª Ed. Edições Sílabo, 2005. ISBN: 972-618-384-7;

FERREIRA, Domingos – **Opções Financeiras Avançadas - Gestão dos Riscos Cambiais e de Taxas de Juro, VAR - Valor em Risco, Opções Exóticas e Produtos Híbridos, Estratégias complexas**. 1ª Ed. Edições Sílabo, 2006. ISBN: 972-618-413-4;

FERREIRA, Domingos – **Futuros e Outros Derivados**. 2ª Ed. Edições Sílabo, 2010. ISBN: 978-972-618-604-5;

FERREIRA, Domingos – **Swaps e Outros Derivados**. Rei dos Livros, 2011. ISBN: 978-989-8305-30-5;

FERREIRA, Domingos – **Finanças Tóxicas e Crises Financeiras**. Rei dos Livros, 2014. ISBN: 978-989-8305-83-1;

FERREIRA, Rogério M. Fernandes; ALMEIDA, Marta Machado de; PIRES, José Diogo Megre – **Legislação Fiscal Angolana - Volume I**. Vida Económica - Editorial, SA, 2015. ISBN: 978-989-768-111-0;

FIGUEIREDO, Filipa Simões – **O Tratamento Fiscal dos Instrumentos Financeiros Derivados na Tributação dos Rendimentos das Pessoas Singulares**. Revista Fiscalidade: TOC 109 (Abril 2009) 55-60;

Franco Caiado Guerreiro & Associados - **Guia do Investidor em Angola**. [em linha]. [consult. 27 de Maio 2015]. Disponível em <http://www.caiadoguerreiro.com/guides/GuiaInvestidorAngola.pdf>

GLA-Advogados - **Guia de Investimento Angola**. [em linha]. [consult. 27 de Maio 2015]. Disponível em http://www.plmj.com/xms/files/Guias_Investimento/Guia_de_Investimento_em_Angola.pdf;

GUILLEN, Luis Cisneros – **La Elusion Fiscal: Experiencia Española**. Brasil: Escola de Administração Fazendária - ESAF. 2001. Seminário Internacional Sobre Elisão Fiscal;

GUIMARÃES, Vasco Branco – **A estrutura da obrigação de imposto e os princípios constitucionais da legalidade, segurança jurídica e protecção da confiança**. Estudos em Homenagem à Dra. Maria de Lourdes Orfão de Matos Correia Vale. Cadernos de Ciência e Técnica Fiscal n.º 171 (Lisboa 1995) 515-547;

GUIMARÃES, Vasco Branco – **Sobre a Tributação das Mais-Valias**. Revista de Finanças Públicas e Direito Fiscal, Ano III Número 3 - Outono (2010) 247-267. ISSN: ;

GUIMARÃES, Vasco Branco – **O Regime Tributário dos Instrumentos Financeiros Derivados Em IRC: Contributos Para a Sua Compreensão**. Revista de Finanças Públicas e Direito Fiscal, Ano VI Número 2 - Verão (2013) 71-78. ISSN: 1646-9127;

GRECO, Marco Aurelio – **Procedimentos de Desconsideração de Atos ou Negócios Jurídicos - O Par. Único do Artigo 116 do CNT**. Brasil: Escola de Administração Fazendária - ESAF. 2001. Seminário Internacional Sobre Elisão Fiscal;

HOMEM, António Pedro Barbas – Introdução. Direito Bancário. *In* CEJ - **Direito Bancário**. Plano de Formação Contínua 2013-2014. E-Book (Fevereiro 2015). ISBN 978-972-9122-98-9. [em linha].2015. [consult. 10 de Julho 2015]. Disponível em http://www.cej.mj.pt/cej/recursos/ebooks/civil/Direito_Bancario.pdf

JIMÉNEZ, Cristina Martín – **O Clube Secreto dos Poderosos**. 1ª Ed. Matéria-Prima Edições, 2015. ISBN: 978-989-769-004-4;

KPMG – **Novos Códigos Tributários - Principais Alterações**. Reforma Tributária em Angola. KPMG Angola, 2014. [em linha]. 2014. [consult. 24 de Maio 2015]. Disponível em <http://www.kpmg.com/PT/pt/IssuesAndInsights/ArticlesPublications/TaxNews/Documents/2014/141106pt.pdf>

KPMG – **Análise ao Sector Bancário Angolano**. KPMG Angola, 2013. [em linha]. 2013. [consult. 24 de Maio 2015]. Disponível em <https://www.kpmg.com/PT/pt/IssuesAndInsights/Documents/bank-ao-2013.pdf>

KPMG – **Reforma Tributária - Angola..** KPMG Angola, 2012. [em linha]. 2012. [consult. 24 de Maio 2015]. Disponível em

<https://www.kpmg.com/PT/pt/IssuesAndInsights/ArticlesPublications/TaxNews/Documents/2012/120116.pdf>

LEITÃO, Luís Manuel Teles de Menezes – **A Evasão e a Fraude Fiscais Face à Teoria da Interpretação da Lei Fiscal.** Fisco: doutrina, jurisprudência, legislação n.º 32 (Junho 1991), Lisboa 15-37;

LEITÃO, Luís Manuel Teles de Menezes – **A Tributação Directa dos Instrumentos Financeiros Derivados.** Cadernos de Ciência Técnica e Fiscal n.º 401 (Janeiro-Março 2001) 9-53. ISSN: 0870-340X;

LEITÃO, Luís Manuel Teles de Menezes – **O controlo e Combate às Práticas Tributárias Nocivas.** Cadernos de Ciência e Técnica Fiscal n.º 409-410 (Janeiro-Junho 2003) 117-134. ISSN: 0870-340X;

LEITÃO, Luís Manuel Teles de Menezes – **Estudos Direito Fiscal.** Vol. II. Almedina, 2007. ISBN: 978-972-40-3087-6;

LIMA, Pires de e VARELA, Antunes – **Código Civil Anotado.** Vol. I. 4ªEd. Coimbra Editora, 1987. Obra numerada 16649;

MACEDO, Paulo; et al. – **Fiscalidade dos Produtos Bancários e Financeiros.** 12ª Ed. Instituto de Formação Bancária do ISGB, 2015. Depósito Legal: 127 821/98;

MACHADO, Jonatas e COSTA, Paulo – **Curso de Direito Tributário.** 2ªEd. Coimbra Editora, 2012. ISBN: 978-972-32-2093-3;

MACHADO, Jonatas E. M.; COSTA, Paulo Nogueira da; MACAIA, Osvaldo – **Direito Fiscal Angolano.** Coimbra Editora, 2015. ISBN: 978-972-32-2319-4;

MARREIROS, José Manuel Martins – **Sistema Fiscal Português, Códigos Fiscais e Outra Legislação Fundamental**. 9ªEd. Áreas Editora, 2013. ISBN: 978-989-8058-79-9;

MARREIROS, José Manuel Martins – **Sistema Fiscal Português, Códigos Fiscais e Outra Legislação Fundamental**. 11ªEd. Áreas Editora, 2015. ISBN: 978-989-8058-88-1;

MARTINS, António Carvalho – **Simulação na Lei Geral Tributária e Pressuposto do Tributo**. Coimbra Editora, 2006. ISBN: 978-972-32-1456-7;

MENDES, João de Castro – **Teoria Geral do Direito Civil**. Vol. II. AAFDL, 1995;

MENEZES CORDEIRO, António Manuel da Rocha e – **Tratado de Direito Civil, Tomo II, Parte Geral, Negócio Jurídico, Formação, Conteúdo e Interpretação, Vícios de Vontade, Ineficácia e Invalidades**. 4ª Ed. Almedina, 2014. ISBN: 978-972-40-5529-9;

MIRANDA, Jorge – **As Constituições Portuguesas de 1822 Ao Texto Actual da Constituição**. 5ª Ed. DisLivro, 2004. ISBN: 972-685-104-1;

MORAIS, Rui Duarte - **Paraísos Fiscais e Regimes Fiscais Privilegiados**. Revista da Ordem dos Advogados. Vol. III, Ano 66, Dezembro 2006. ISSN: 0870-8118;

MORAIS, Rui Duarte – **Sobre o IRS**. 3ª Ed. Almedina, 2014. ISBN: 978-972-40-5552-7;

MOTA PINTO, Alberto da – **Teoria Geral do Direito Civil**. Coimbra Editora, 1996, 3ª Ed. 11ª Reimpressão. ISBN: 972-32-0383-9;

MOURATO, Helder M. – **O Contrato de Swap de Taxa de Juro**. Almedina, 2014. ISBN: 978-972-40-5427-8;

NABAIS, José Casalta – **O Dever Fundamental de Pagar Impostos**. Almedina, 1998. ISBN: 972-40-1115-1;

NABAIS, José Casalta – **Direito Fiscal**. 7ª ed., Almedina, 2012. ISBN: 978-972-40-5043-0;

NABAIS, José Casalta – **Introdução ao Direito Fiscal das Empresas**. Almedina, 2013. ISBN: 978-972-40-5235-9;

NETO, Abílio – **Código Civil Anotado**, 14ª Ed., Coimbra Editora 2004. ISBN: 972-8035-67-5;

OECD – **Harmfull Tax Competition: An Emerging Global Issue**. OCDE Publishing, 1998. ISBN: 92-64-16090-6 - No. 50097 1998. [em linha]. [consult. 24 Maio 2015]. Disponível em <http://www.oecd.org/tax/transparency/44430243.pdf>

OCDE – **The OECD's Project On Harmful Tax Practices**. 2006 Update On Progress In Member Countries. OCDE, Center for Tax Policy and Administration. OCDE Publishing, 2006. [em linha]. [consult. 24 Maio 2015]. Disponível em <http://www.oecd.org/tax/harmful/37446434.pdf>

OCDE – **Relatório BEPS: Combate à Erosão da Base Tributária e à Transferência de Lucros**. OCDE publishing, 2013. ISBN 978-92-64-20124-8;

OCDE – **Plano de Acção para o Combate à Erosão da Base Tributária e à Transferência de Lucros**. OCDE Publishing, 2014. ISBN: 978-92-64-20779-0. [em linha]. [consult. 24 Maio 2015]. Disponível em <http://www.oecd-ilibrary.org/docserver/download/231333ue.pdf?expires=1432499783&id=id&accname=guest&checksum=CCB39B0DE630DDE95CEC801ACC3F9171>

OCDE – Global Forum-Frequently Asked Questions. [em linha]. [consult. 1 de Junho 2015]. Disponível em <http://www.oecd.org/tax/transparency/Frequently%20asked%20questions.pdf>;

OICV/IOSCO – **Associate Members os IOSCO**. [em linha]. [consult. 24 de Maio 2015]. Disponível em <https://www.iosco.org/about/?subsection=membership&memid=2>;

OLIVEIRA, António Fernandes de – **A Legitimidade do Planeamento Fiscal**, As Cláusulas Gerais Anti-abuso e os Conflitos de Interesse, Coimbra Editora, 2009. ISBN: 978-972-32-1762-9;

OLIVEIRA, Margarida Isabel Melo de – **A Auditoria Tributária e a Detecção de Comportamento Evasivo**. Aveiro: Universidade de Aveiro. 2012. Dissertação de Mestrado;

OLIVER, J. David B. – 2ª Parte - Palestras Sobre Fiscalidade Internacional. Anti-Avoidance Rules in the EU Directives and in Double Taxation Conventions. *In* DOURADO, Ana Paula; et al. – **Planeamento e Concorrência Fiscal Internacional**. Lisboa: Fisco, 2003. ISBN: 972-8634-20-X. 303;

PALMA, Clotilde Celorico – **A Comunicação da CE Sobre a Fraude e Evasão Fiscais e a Recomendação Sobre Planeamento Fiscal Agressivo**. Ano XIII. Revista TOC n.º 156 (Março 2013) 30-39. ISSN: 1645-9237;

PALMA, Clotilde Celorico – **A OCDE e o Combate às Práticas da Concorrência Fiscal Prejudicial: Ponto de Situação e Perspectivas de Evolução**. Fiscalidade n.º 16 (Outubro 2003) 49-79;

PALMA, Clotilde Celorico – **A OCDE, A Concorrência Fiscal Prejudicial e os Paraísos Fiscais: Novas Formas de Discriminação Fiscal?**. Cadernos de Ciência e Técnica Fiscal n.º 403 (2001) 147-171. ISSN: 0870-340X;

PEREIRA, Manuel Henrique de Freitas – **Ética e Fiscalidade**. Revista Finanças Públicas e Direito Fiscal, Ano IV Número 3 - Outono (Novembro 2012) 13-23. ISBN: 978-972-40-4728-7;

PEREIRA, Manuel Henrique de Freitas – **Fiscalidade**. 5ªEd. Almedina, 2014. ISBN: 978-972-40-5845-0;

PEREIRA, Paula Rosado – **Estudos sobre IRS: rendimentos de capitais e mais-valias** – Cadernos IDEFF n.º 2 (2005). ISBN: 972-40-2415-6;

PEIXOTO, João Paulo; FUTOP – Engenharia económica-financeira, SA – **Os Derivados em Portugal**. APDMC, 1994. ISBN: 972-8187-01-7;

PINTO, José A. Pinheiro – **Planeamento Fiscal e Normas Antiabuso**. In AMORIM, José C. et al. Planeamento e Evasão Fiscal: Jornadas de Contabilidade e Fiscalidade. Vida Económica, 2010. ISBN: 978-972-788-375-2;

PLMJ Informação Fiscal – **Ainda o Planeamento Fiscal Abusivo**. [em linha]. [consult. 10 de Maio 2015]. Disponível em

http://www.plmj.com/xms/files/newsletters/2008/Marco/Ainda_o_Planeamento_Fiscal_Abusivo.pdf;

PORTAL DAS FINANÇAS – **ATI**. [em linha]. [consult. 31 de Maio 2015]. Disponível em http://info.portaldasfinancas.gov.pt/NR/rdonlyres/2A62051C-3E43-47A5-BCAD-9C27855F704F/0/Tabela_ATI.pdf;

PORTAL DAS FINANÇAS – **Protocolo de Assistência Mútua Administrativa**. [em linha]. [consult. 31 de Maio 2015]. Disponível em http://info.portaldasfinancas.gov.pt/pt/informacao_fiscal/Protocolos/;

PricewaterhouseCoopers/AC-Assessoria De Gestão, Lda. – **Colectânea Tributária Anotada**. Volumes I e II. Textos Editores, Lda., 2015. ISBN: 978-972-47-4996-9;

PricewaterhouseCoopers (Angola) – **Reforma Fiscal Angolana 2015**. [em linha]. [consult. 24 de Maio 2015]. Disponível em

http://www.pwc.pt/pt/pwcinforfisco/flash/angola/imagens/reformafiscalangolana_2015.pdf;

RIBEIRO, Nuno Sampayo – **África, Transparencia e Competitividade**. Inforbanca 99 (Janeiro-Março 2014) 24-26;

RIBEIRO, Rui Jorge Lopes – **Instrumentos Financeiros Derivados**. Cadernos de Ciência e Técnica Fiscal n.º 425 (Janeiro-Junho 2010) 109-150. ISSN: 0870-340X;

RIBEIRO, Rui Jorge Lopes – **A tributação dos ganhos obtidos em Portugal pelas sociedades através de instrumentos financeiros derivados**. Instituto dos Valores Mobiliários. [em linha]. 2012. [consult. 06 Julho 2015]. Disponível em http://www.institutovaloresmobiliarios.pt/estudos/pdfs/1359566016tributacao_dos_ganhos_rui_ribeiro.pdf

RSA Consultores – **Legislação do Sistema Financeiro de Angola**. Vida Económica, 2012. ISBN: 978-972-788-606-7 [em linha]. 2012. [consult. 24 Maio 2015]. Disponível em https://books.google.pt/books?id=uhYpAwAAQBAJ&pg=PA351&lpg=PA351&dq=instrumentos+financeiros+derivados+em+angola&source=bl&ots=iqes86tpWo&sig=xCE06f1K1VkwEzeeGKG5eXqMjDU&hl=pt-PT&sa=X&ei=HAtiVbGCCoL_UMDigdAI&ved=0CD8Q6AEwBg#v=onepage&q=instrumentos%20financeiros%20derivados%20em%20angola&f=false

SACADURA, José Maria F. Cabral – **A Tributação de Derivados em Sede de IRC - Entre o Ser e o Dever ser na Perspectiva da Igualdade**. Lisboa: Universidade Católica de Lisboa. 2012. Dissertação de Mestrado;

SANCHES, J. L. Saldanha – **Abuso de Direito em Matéria Fiscal: Natureza, Alcance e Limites**. Cadernos de Ciência e Técnica Fiscal n.º 398 (Abril-Junho 2000) 11-44. ISSN: 0870-340XP;

SANCHES, J. L. Saldanha – **Os Limites do Planeamento Fiscal: Substância e Forma no Direito Fiscal Português, Comunitário e Internacional**. Lisboa: Coimbra Editora, 2006. ISBN: 978-972-32-1433-4;

SANTOS, António Carlos dos; PALMA, Clotilde Celorico – **A Regulação Internacional da Concorrência Fiscal Prejudicial**. Boletim de Ciência e Técnica Fiscal n.º 395 (Julho-Setembro 1999) 7-36. ISSN: 0870-340X;

SANTOS, António Carlos dos – **Planeamento Fiscal, Evasão Fiscal, Elisão Fiscal: O Fiscalista no seu Labirinto**. Revista do Curso de Mestrado em Direito da UFC (2010);

SILVA, Amândio Fernandes – **O Direito dos Contribuintes ao Planeamento Fiscal**. Revista Fiscalidade: TOC n.º 104 (Novembro 2008) 42-45;

SILVA, Amândio Fernandes; CRAVO, Domingos – **Conclusões da conferência internacional sobre planeamento fiscal**. Gabinete de Estudos: TOC 106 (Janeiro 2009) 23-26;

SILVA, Germano Marques da – **Ética, Imposto e Crime ou O Princípio da Moralidade no Direito Penal Tributário**. [em linha]. 2005. [consult. 06 Novembro 2013]. Disponível em <http://www.afp.pt/Conf3-05.doc>

SILVA, José Manuel Braz da – **Os Paraísos Fiscais: Casos Práticos em Empresas Portuguesas**. 3ª Reimpressão, Almedina, 2000. ISBN: 978-972-40-1320-6;

SILVA, José Manuel Braz da – **Os Novos Instrumentos Financeiros**. Escolar Editora, 2013. ISBN: 972-47-0288-X;

SILVA, José Manuel Braz da – **Mercado e Instrumentos Financeiros Internacionais**. Texto Editora, 1991. ISBN: 978-972-592-397-9;

TELLES, Inocêncio Galvão – **Manual dos Contratos em Geral**. Refundido e Actualizado. 4ª Ed. Coimbra Editora, 2002. ISBN: 972-32-1103-3;

TEIXEIRA, Glória – **Manual de Direito Fiscal**. 2ª Ed. Reimpressão. Almedina, 2012. ISBN: 978-972-40-4155-1;

TEIXEIRA, Glória – **Manual de Direito Fiscal**. 3ª Ed. Almedina, 2015. ISBN: 978-972-40-5878-8;

TORRES, Heleno Taveira – **Limites ao Planejamento Tributário - Normas Antielusivas (Normas Gerais e Normas Preventivas). LC 104/01: Uma Norma Anti-simulação**. Brasil: Escola de Administração Fazendária - ESAF. 2001. Seminário Internacional Sobre Elisão Fiscal;

VARELAS, Ana Filipa Afonso – **A Actual Conjuntura Económico-Financeira e os Mercados de Futuros Sobre o Petróleo**. Lisboa: ISCAL. 2013. Dissertação de Mestrado;

XAVIER, Alberto Pinheiro – **O Negócio Indirecto em Direito Fiscal**. Cadernos de Ciência e Técnica Fiscal. n.º 147, (1971) 7 - 50;

XAVIER, Alberto – **Direito Tributário Internacional**. 2ª Ed. Almedina, 2014. ISBN: 978-972-40-3048-7;