

Imposto do Selo – Reporte, empréstimo de valores mobiliários e swaps

RICARDO SEABRA MOURA¹

Associado Sénior da Vieira de Almeida & Associados, Sociedade de Advogados, R.L

O presente artigo pretende contribuir para um maior esclarecimento do regime jurídico-tributário, facultando uma visão prática e genérica aplicável ao Reporte, ao Empréstimo de valores mobiliários e aos *Swaps*, com especial enfoque na tributação em sede de Imposto do Selo em Portugal, tendo ainda sido produzidas algumas considerações relativamente ao âmbito de incidência e sua problemática para efeitos do apuramento do valor a pagar nos contratos de reporte.

This article aims to provide a practical and non-exhaustive view and to clarify the legal and tax regime applicable to Repos, Securities Loans and Swaps transactions regarding stamp tax implications in Portugal. To this extent, comments and thoughts around the doubtful tax framework regarding the value of the repo agreements for Portuguese Stamp Tax purposes have also been provided.

ÍNDICE:

| | | | | | |
|-----------|---|-----------|--|-----------|--|
| 1. | Reporte; 1.1 O conceito; 1.2 Principais características; 1.3 Efeitos; 1.4 Tributação em sede de Imposto do Selo; | 2. | Empréstimo de valores mobiliário; 2.1 Conceito; 2.2 Principais características; 2.3 Efeitos; 2.4 Tributação em sede de Imposto do Selo; | 3. | Swaps; 3.1 Conceito; 3.2 Principais características; 3.3 Modalidades; 3.4 Tributação em sede de Imposto de Selo |
|-----------|---|-----------|--|-----------|--|

1. REPORTE

1.1 O conceito

O artigo 477.º do Código Comercial Português dispõe que o reporte é constituído pela compra, a dinheiro de contado, de títulos de crédito negociáveis e pela revenda simultânea de títulos da mesma

¹ As opiniões aqui expostas são emitidas a título individual.

espécie, a termo, mas por preço determinado, sendo a compra e a revenda feitas à mesma pessoa. Assim, a entrega real dos títulos é condição essencial para que a operação de reporte se realize.

1.2 As principais características²

No âmbito do contrato de reporte, o reportado é aquele que dá os títulos e recebe o dinheiro enquanto o reportador é aquele que dá o dinheiro e recebe os títulos, ou seja, o reportado vende títulos e recompra-os por um determinado período; o reportador compra os títulos e revende-os a prazo. A retransmissão opera-se via o acordo originário, não sendo necessário realizar qualquer outra declaração de manifestação de vontade para o efeito. O contrato de reporte, também comumente designado por *repo* (diminutivo de *repurchase agreement*), é pois um mecanismo largamente difundido, cuja contratação internacional, e mesmo nacional, segue, regra geral, o contrato tipo (*Global Master Repurchase Agreement*) elaborado pela *International Securities Market Association*.

1.3 Efeitos

A transmissão dá-se com a entrega dos valores mobiliários entendendo-se esta cumprida, relativamente aos valores mobiliários escriturais que se encontrem integrados / depositados em sistema centralizado, pelo registo na conta de titularidade do adquirente. Durante a vigência do contrato o reportador pode dispor dos valores mobiliários, uma vez que a lei exige apenas que o comprador-revendedor restitua ao vendedor-recomprador os títulos da mesma categoria por estes vendidos. Com efeito, o legislador não pretende que o comprador revenda exatamente os mesmos valores que adquiriu. Se assim fosse, teríamos de aceitar que o comprador-revendedor não teria adquirido a propriedade plena na operação inicial, impedido que estava de dispor e alienar livremente os valores no período que medeia entre a operação a contado e a operação a termo.³

Uma operação de reporte, dependendo das motivações para realização da mesma, assemelha-se a uma operação de empréstimo de valores mobiliários (*securities loan*), pois o *repo* é garantido pelo numerário entregue a título de preço do ativo o qual será remunerado a uma determinada taxa de juro (taxa *repo*). Contudo, o reporte distingue-se do empréstimo de valores mobiliários porque neste trata-se de um mútuo em que existe transferência temporária de propriedade do ativo em causa em virtude da obrigação

² RODRIGUES, Sara Nascimento, “Os Contratos de Reporte e de Empréstimo no Código dos Valores Mobiliários”, <http://www.cmvm.pt/CMVM/Publicacoes/Cadernos/Documents/C07SofiaNRodrigues.pdf>; NETO, Abílio, “Código Comercial e Contratos Comerciais Anotado”, Setembro 2008, EDIFORUM, Edições Jurídicas, Lda Lisboa.

³ RODRIGUES, Sara Nascimento. “Os Contratos de Reporte e de Empréstimo no Código dos Valores Mobiliários”, <http://www.cmvm.pt/CMVM/Publicacoes/Cadernos/Documents/C07SofiaNRodrigues.pdf>.

de restituir enquanto que no reporte existem duas vendas (dada a obrigação de revenda) que titulam a transferência da propriedade do ativo⁴. Neste contexto, podemos encontrar na generalidade dos mercados financeiros dois tipos de taxas *repo*: (i) *General collateral* – taxas *repo* directamente relacionadas com o mercado monetário, em que o colateral é menos relevante e (ii) *Special collateral* – taxas *repo* relacionadas com a procura de valores mobiliários específicos, algumas das quais são, muitas vezes, consideravelmente inferiores às anteriores, dependendo estas da procura no mercado dos valores mobiliários em causa.

1.4 Tributação em sede de Imposto do Selo

As operações de reporte encontram-se sujeitas a imposto do selo, conforme previsto na verba 21 da Tabela Geral do Imposto do Selo (“TGIS”), devendo estas ser tributadas à taxa de 0,5% sobre o valor do contrato. Note-se que esta verba 21 não constava da anterior TGIS.

Nas operações de reporte, dispõe o artigo 3.º, n.º 3, alínea n) do Código do Imposto do Selo que (“CIS”) o encargo do imposto deverá recair sobre o primeiro alienante enquanto entidade titular do interesse económico sendo que o facto gerador do imposto se constitui no momento da assinatura do contrato (cfr. artigo 5.º, alínea a), do Código do Imposto do Selo). De referir ainda têm sido suscitadas algumas dúvidas relativamente à responsabilidade pela liquidação do respetivo imposto uma vez que a norma residual prevista na alínea h) do n.º 1 do artigo 2.º do CIS prevê que qualquer uma das entidades intervenientes no contrato possa qualificar-se como sujeito passivo. Desta forma, e sem prejuízo de cláusulas que estabeleçam este procedimento e respetiva responsabilidade contratual, deve o primeiro alienante proceder à liquidação do imposto uma vez que, por questões práticas, este é também a entidade que nos termos legais o suportará⁵. Paralelamente, existe responsabilidade solidária com o sujeito passivo pelo pagamento do imposto dos intervenientes no contrato *ex vi* do n.º 1 do artigo 42.º do CIS.

Existe, no entanto, uma grande incerteza sobre o montante efetivamente sujeito a Imposto do Selo, uma vez que o significado de “*valor do contrato*” com referência ao reporte não é claro. Com efeito, podem suscitar-se dúvidas sobre se este imposto deve incidir sobre (i) o valor pelo qual é efetuada a primeira

⁴ Pese embora estar fora do escopo da presente análise, quer no reporte quer no empréstimo de ações suscitam-se problemas ao nível do IRC (retenção na fonte) uma vez que a alteração da titularidade interrompe o período de detenção das ações ou/e altera a percentagem mínima de participação legalmente exigidos para o efeito.

⁵ Idêntica posição é defendida na doutrina tributária, *vide* a este respeito ESPANHA, João e GAUDÊNCIO, Marta “*Sobre o Imposto do Selo: Algumas Especificidades do Crédito ao Consumo*”, p. 89, Fiscalidade 44, Outubro/Dezembro de 2010.

venda dos valores mobiliários; sobre (ii) o valor da recompra daqueles valores mobiliários; ou, ainda, (iii) apenas sobre a diferença entre o valor da primeira venda e o respetivo valor da recompra.

Face à letra da lei julgamos que o Imposto do Selo deve incidir sobre o valor da primeira venda (que configura, em substância, o montante “disponibilizado” pelo vendedor ao comprador), mas existem alguns argumentos que permitem defender que este Imposto deva incidir apenas sobre a diferença entre a venda e a recompra (já que esta diferença constitui verdadeiramente o “preço” do contrato de reporte). A Administração Tributária não tem, tanto quanto é do nosso conhecimento, posição definida sobre esta matéria.

Pelo exposto, seria importante que o legislador clarificasse o significado de “valor do contrato” de reporte para efeitos de apuramento do Imposto do Selo para evitar as dúvidas que se suscitam nos diversos agentes económicos intervenientes nos mercados financeiros e, por outro lado, para estimular este tipo de operações.

Nesta linha de entendimento, importa ainda referir que a mais recente doutrina civilística tem vindo a qualificar como garantia o contrato de reporte. Esclareça-se, no entanto, que nenhuma dúvida se levanta para efeitos de enquadramento em sede do Imposto do Selo uma vez que está expressamente prevista a sua tributação nos termos da verba 21 e não da verba 10 da TGIS⁶. Note-se ainda que as eventuais garantias prestadas em Portugal ou a favor de entidade aqui residente e materialmente acessórias do contrato de reporte estão excluídas de tributação desde que constituídas no mesmo dia com a obrigação garantida.

Por fim, apenas para referir que o artigo 175.º da Lei do Orçamento do Estado para 2012 veio alargar a isenção que já consta do artigo 6.º, alínea m), do Código do Imposto do Selo ao dispor que *“beneficiam de isenção de imposto do selo as operações de reporte de valores mobiliários ou direitos equiparados realizado em bolsa de valores, bem como o reporte e a alienação fiduciária em garantia realizados pelas instituições financeiras, designadamente por instituições de crédito e sociedades financeiras, com interposição de contrapartes centrais”*. Resulta desta norma que não beneficiam de isenção do Imposto do Selo as operações de reporte realizadas fora de bolsa de valores (leia-se a maioria delas), mesmo que os valores mobiliários subjacentes ao reporte sejam cotados.

⁶ Para mais desenvolvimentos sobre o tema e sobre as garantias das obrigações em geral para efeitos de Imposto do Selo, vide SANTIAGO, Bruno, *“As Garantias das Obrigações e o Imposto do Selo”*, Estudos em Memória do Professor Dr. Saldanha Sanches. Vol. IV: Coimbra Editora, 2011.

2. EMPRÉSTIMO DE VALORES MOBILIÁRIOS

2.1 Conceito

De acordo com o artigo 1142º do Código Civil, empréstimo ou mútuo é o contrato pelo qual uma das partes empresta à outra dinheiro ou outra coisa fungível, ficando a segunda obrigada a restituir à primeira outro tanto do mesmo género ou qualidade.

O empréstimo de valores mobiliários é uma espécie de *swap* temporário da propriedade legal desses valores. Quem empresta transfere a propriedade para quem toma emprestado, o qual é livre para a transmitir a um terceiro. O reembolso do empréstimo é efetuado através da entrega de valores mobiliários fungíveis. Simultaneamente, o produto da venda inicial fica normalmente retido como colateral⁷.

2.2 Principais características

O empréstimo de valores mobiliários é o contrato mediante o qual o titular de ações ou de outro tipo de valores mobiliários (mutuante) empresta a outra pessoa ou entidade (o mutuário) essas ações ou esses valores mobiliários, por um período determinado de tempo, tendo como contrapartida um determinado valor que corresponde à remuneração do empréstimo. No final do prazo acordado para o empréstimo, o mutuário tem de restituir ao mutuante o(s) valor(es) mobiliário(s). Neste contexto, dispõe o artigo 350.º do Código dos Valores Mobiliários que os valores mobiliários emprestados transferem-se para a titularidade do mutuário, salvo disposição contratual em contrário, sendo que o empréstimo de valores mobiliários para liquidação de operações de mercado regulamentado não se considera como atividade de intermediação financeira quando efetuado pela entidade gestora de mercado ou de sistema de liquidação ou pela contraparte central por esta acolhida.

As operações de empréstimo podem traduzir um risco para os sujeitos envolvidos. Em particular, o mutuante é exposto ao risco da contraparte e à possibilidade de o mutuário se tornar inadimplente da obrigação de restituição dos valores objeto da operação. Adicionalmente, o mutuante está ainda sujeito ao risco de desvalorização dos valores emprestados uma vez que está impedido de os negociar durante o prazo do empréstimo, pese embora ter beneficiado de remuneração pela disponibilização dos valores a favor do mutuário.

⁷ ALVES, Carlos F., “Um Breve Contributo para a Eliminação de Alguns Equívocos sobre o short selling”, pág. 11, *Cadernos dos Valores Mobiliários*, N.º 37, 2010.

Neste contexto, o risco implicado na transferência da disponibilidade dos valores é atenuado com a contextual constituição de uma garantia em dinheiro ou outros valores mobiliários. A fim de se manter constantemente a diferença originária entre os valores cedidos e a garantia e evitar o risco de posições ao qual o mutuante fica exposto, prevê-se usualmente um mecanismo de contínuo ajustamento dos valores de forma a compensar as eventuais oscilações destes nos mercados.

2.3 Efeitos

Uma questão crucial no contrato de empréstimo de valores mobiliários é saber se é transferida a titularidade dos valores mobiliários para o mutuário durante o período do empréstimo. Esta questão relaciona-se com a do direito ao rendimento desses valores mobiliários (dividendos ou juros, consoante os casos) que seja pago durante o período do empréstimo. Efetivamente, se se operar a transferência para o mutuário da titularidade dos valores mobiliários emprestados, este terá direito ao respetivo rendimento durante o período do empréstimo. Neste caso, o contrato de empréstimo poderá prever a obrigação de o mutuário pagar ao mutuante um valor equivalente ao rendimento que recebeu (o denominado “pagamento de substituição” ou *manufactured dividend or interest*).

O contrato poderá ainda conter referências quanto ao direito ao rendimento gerado pelo numerário ou pelos valores mobiliários entregues ao mutuante como garantia (*collateral*), durante o período do empréstimo. O direito ao aludido rendimento poderá pertencer ao mutuante ou, pelo contrário, ser objeto de ajustamentos que confirmam parte do seu valor ao mutuário, eventualmente em contrapartida de outros montantes que por este sejam devidos ao mutuante no âmbito do contrato. Assim, poderá convencionar-se que se houver um pagamento de dividendos ou de juros sobre os valores mobiliários do *collateral*, o mutuário terá direito a um montante equivalente a prestar pelo mutuante.

Questão diversa é a de saber se o mutuante tem de ser o titular dos valores emprestados ou se pode emprestar os valores mobiliários de um terceiro (ou seja, se pode emprestar valores mobiliários que recebeu, por exemplo a título de empréstimo). Nos casos em que se pretende convencionar um empréstimo realizado fora de bolsa com transmissão típica do direito de propriedade entende-se que é possível emprestar os valores mobiliários de um terceiro dado que só tem legitimidade para o fazer quem for titular desses valores, ainda que tal titular detenha os valores mobiliários a título temporário e também tenha que os entregar ao terceiro. Note-se que nas operações de empréstimo realizadas em mercado de bolsa essa questão está resolvida porque o legislador consagrou, como regra, a necessidade de o mutuante ser efetivamente o titular dos valores mobiliários. Ora, nos termos das regras sobre

aquisição de valores mobiliários escriturais, estes só serão da titularidade do mutuário quando a favor deste for realizado um registo de titularidade. Relativamente ao empréstimo realizado por intermediário financeiro e à questão de saber se este pode emprestar valores do cliente, entende-se que essa operação é possível ainda que condicionada a autorização escrita dos respetivos titulares.

2.4 Tributação em sede de Imposto do Selo

A verba 17.1 da TGIS incide sobre a *"utilização de crédito, sob a forma de fundos, mercadorias e outros valores, em virtude da concessão de crédito a qualquer título, exceto nos casos referidos na verba 17.2 ... quando envolvam qualquer tipo de financiamento ..."*, sobre o respetivo valor, em função do prazo (verba 17.1.1 a 17.1.4). A Administração Fiscal considera que é elemento essencial do contrato de concessão de crédito – a par do acréscimo do património por quem beneficia do crédito – a contrapartida consistente na promessa de uma futura restituição do montante creditado. Não se firmando esse direito, ou seja, a promessa de restituir, o compromisso de pagar em dado prazo, não há concessão de crédito. É, de facto, inerente à concessão de crédito a prestação de um bem presente contra a promessa de restituição futura, sem o que faltarão os requisitos desse negócio jurídico e, reflexamente, da incidência do Imposto do Selo. A expressão *"qualquer tipo de financiamento"* da verba 17.1 deve, assim, à luz de uma interpretação sistemática da norma em causa, ser entendida em sentido restrito, de modo a abranger somente o financiamento através da concessão de crédito⁸. A determinação da taxa a aplicar depende do prazo por que o mesmo é contratado sendo que o facto gerador do imposto nasce no momento da sua realização.

Pese embora a Administração Fiscal não se ter pronunciado especificamente sobre este tema no âmbito da verba 17.1, entendemos que a realização de operações que têm por objeto os valores mobiliários entregues ao mutuário tende a representar uma *"utilização de crédito"* sob a forma de *"valores"* (em resultado de uma operação de concessão de crédito) uma vez que configura um contrato de mútuo. Neste contexto, o empréstimo de valores mobiliários tende a estar sujeito a Imposto do Selo à taxa de 0,04%, por cada mês ou fração (se inferior a 1 ano), 0,5% (se igual a 1 ano e inferior a 5 anos) ou 0,6% (se igual ou superior a 5 anos) aplicado sobre o valor do montante emprestado (que é, em nossa opinião, o valor de mercado dos valores mobiliários em causa).

⁸ Vide Informação vinculativa n.º 565 da DGCI (Processo: 2010000924), com despacho concordante da Sra. Subdirectora - Geral dos Impostos da Área do Património de 21.07.2010.

3. Swaps⁹

3.1 Conceito

Designa-se por *swap* “o contrato pelo qual 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, calculados por referência a fluxos financeiros associados a um ativo subjacente, geralmente uma determinada taxa de câmbio ou de juro”.¹⁰

3.2 Principais características

Os *swaps*, que em português se poderiam designar como contratos de troca financeira, têm a sua origem na década de 80 e representam operações financeiras pela qual duas partes acordam em trocar um fluxo de pagamentos calculados com referência a um capital fictício¹¹. Assim, os *swaps* têm por referência um capital subjacente ou fictício (*notional principal amount*) e a transação dos vários pagamentos, ao longo da vida do contrato, faz-se, regra geral, sem haver troca de capital, sendo que à data do vencimento apenas serão movimentados *cash-flows*.¹²

À semelhança dos demais derivados, os *swaps* são fundamentalmente instrumentos de cobertura de risco financeiro (*hedging*) decorrente, por exemplo, das oscilações das taxas de juro e de câmbio, permitindo assim às empresas evitar a exposição às oscilações das taxas de juro, de câmbio ou ainda de outras variáveis.

Tal como os futuros e as opções, os *swaps* são um tipo de instrumento financeiro derivado nominado previsto na alínea e) do n.º 1 do artigo 2º do Código dos Valores Mobiliários. Todavia, ao contrário dos futuros e das opções padronizadas, os *swaps* revestem uma estrutura tipicamente bilateral (envolvendo apenas as empresas contratantes sem contraparte central) e individualizada (cujos termos são ajustados caso a caso, embora sigam geralmente um contrato quadro standard), o que faz com que o risco destas operações seja assumido pelos seus intervenientes.

⁹ Para uma análise mais detalhada desta temática ver CALHEIROS, Maria Clara, “O Contrato de Swap”, Coimbra Editora 2000, PIRES, José Maria, “Elucidário de Direito Bancário, As Instituições Bancárias, A Atividade Bancária”, Coimbra Editora 2002 e ANTUNES, José Engrácia, “Os Instrumentos Financeiros”, Edição Almedina, Janeiro 2009.

¹⁰ ANTUNES, José Engrácia, “Os Instrumentos Financeiros”, Edição Almedina, Janeiro 2009.

¹¹ MENEZES LEITÃO, Luís Manuel Teles, “A Tributação Directa dos Instrumentos Financeiros Derivados”, Ciência e Técnica Fiscal, n.º 401, Janeiro – Março 2001, pág 24.

¹² REIS, Joaquim e AZEVEDO, Vítor, “Elementos de Cobertura de Risco: Forwards e Swaps”, 2009.

Os intervenientes deste tipo de contrato são empresas mas também pessoas singulares e entidades públicas, sendo que, na esmagadora maioria dos casos, a sua celebração tenha como contraparte um intermediário financeiro (usualmente bancos).

Quanto à forma, estes contratos não têm uma forma legalmente prevista. No entanto, as partes utilizam frequentemente os modelos contratuais padronizados (designados por *ISDA Master Agreements*), que contêm um conjunto de condições gerais que permitem enquadrar e regular contratualmente as diferentes operações entre as partes (tais contratos-modelo foram criados pela organização internacional ISDA).

3.3 Modalidades

Há uma grande diversidade de tipos de *swap* originada pela prática financeira e bancária internacional, designadamente: os *swaps* cambiais, os *swaps* de taxas de juros e os *equity swaps* (ou *swaps* sobre valores mobiliários). Por outro lado, a flexibilidade estrutural e operacional dos *swaps*, que levou a um enorme sucesso no seio dos instrumentos derivados, conduziu a uma significativa proliferação de modalidades especiais, que resultam da criação de variantes negociais (*swaps* complexos) ou da combinação com outros instrumentos derivados ou até financeiros (*swaps* híbridos). Entre estas últimas, merecem destaque especial, as chamadas *swaptions* que são o híbrido resultante do cruzamento de um *swap* e uma opção. Uma *swaption* confere a uma das partes (beneficiário) o direito potestativo de realizar uma operação de permuta financeira cujos termos estão previamente definidos, durante um determinado período de tempo. Nos *swaps* cambiais 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. Assim, uma divisa é vendida inicialmente a uma taxa de câmbio à vista e simultaneamente recomprada à mesma entidade a prazo, pela taxa de câmbio anteriormente fixada, ou seja, são operações de curto prazo, sem risco cambial, onde não se verificam quaisquer pagamentos intercalares. O rendimento é constituído pela diferença entre as taxas de câmbio à vista e a prazo, refletindo pois os diferenciais das taxas de juros do par de moedas envolvidos na operação¹³.

Já nos *swaps* de taxa de juro (*interest rate swaps*), 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: estes

¹³ Vide VEIGA DE FARIA, Maria Teresa, “O Regime Fiscal dos Instrumentos Financeiros Derivados nos Impostos sobre o Rendimento” em Ciência e Técnica Fiscal, n.º 386, Abril- Junho, pág. 134.

contratos podem também, por seu turno, revestir duas variantes fundamentais, consoante o cálculo dos juros de uma das partes se realiza a taxa fixa e o da outra a taxa variável (*coupon swap*) ou mediante a aplicação a ambas de taxas variáveis definidas em bases distintas (*basis rate swap*). Os pagamentos poderão ser periódicos ou de prestação única, nos dois sentidos, ou apenas num, pela sua diferença líquida.

Por seu lado, os *equity swaps* implicam a troca de ativos financeiros baseados em participações acionistas (ações ou índices) por uma taxa de juro, fixa ou variável. Os *equity swaps* que implicam liquidação física podem resultar na aquisição de ações por uma das partes em virtude do clausulado num contrato^{14 15}.

3.4 Tributação em sede de Imposto do Selo

Pese embora tratar-se de uma questão já abordada e pacífica no seio da doutrina fiscal, gostaríamos de salientar as principais diferenças comparativamente com os restantes produtos financeiros atrás abordados e a problemática deste tipo de instrumento no seio do Imposto do Selo.

A princípio, a doutrina predominante identificou os *swaps* como uma operação de permuta de posições contratuais. Em função desta qualificação, a Administração fiscal considerou, inicialmente, que as operações em causa, independentemente do *swap* ser de divisas ou de taxas de juro, estariam sujeitas a Imposto do Selo da verba 120º-A, n.º 2, da anterior TGIS (atual verba 17.3.1 da TGIS) que abrangia os juros cobrados. Olhando particularmente para os *swaps* de taxas de juros, levantou-se a questão de saber se a verba 17.3.1 determina a sua tributação no pagamento dos juros. No entanto, a evolução do sistema financeiro permitiu mais facilmente efetuar uma clara distinção entre o contrato de permuta e a figura do *swap*, o que não poderia deixar de ter reflexos fiscais. Na verdade, na maioria dos *swaps* de taxas de juros não se manifesta qualquer obrigação de juros, isto porque a constituição da obrigação de juros depende da constituição da obrigação de capital. Como nos *swaps* de taxas de juros não há, efetivamente, qualquer troca de capitais, não há obrigação de restituir o capital. Efetivamente, o capital serve apenas de base de cálculo das prestações de pecuniárias periódicas a realizar pelas partes, sendo que estas não são obrigações de juro, uma vez que são obrigações principais do contrato e não

¹⁴ Por regra, os *equity swaps* não implicam a transferência de propriedade e, como tal, distinguem-se do reporte e do empréstimo de valores mobiliários no que respeita às implicações anteriormente suscitadas em sede de IRC. Contudo, dever-se-á sempre atender ao disposto no contrato e às especificidades do *equity swap* para aferir a transferência de propriedade dos valores mobiliários e às suas implicações fiscais.

¹⁵ CÂMARA, Paulo, “Manual de Direito dos Valores Mobiliários”, pág. 202, Maio 2009, Edição Almedina.

meramente acessórias. Para que os rendimentos derivados do contrato de *swap* de taxas de juros fossem qualificados como juros, este contrato teria de ser qualificado como contrato de mútuo. Assim, nos *swaps* de taxas de juros standards inexistente o facto tributário previsto na verba 17.3.1 da TGIS pois não existe uma obrigação de pagamento de juros, sendo que a própria Administração Fiscal já confirmou este entendimento¹⁶.

Note-se, contudo, que face à diversidade deste tipo de instrumentos, ao princípio da substância sob a forma, ao enquadramento contabilístico dado ao instrumento e à motivação económica inerente da operação, deve sempre atender-se ao clausulado do contrato pois podem existir casos que não se tratam de *swaps* de taxas de juros mas de contratos de mútuo cruzados que impliquem uma real e efetiva troca do capital e, como tal, suscetíveis de serem enquadrados no âmbito da incidência do Imposto do Selo para efeitos do disposto nas verbas 17.1 (que respeita ao financiamento) e 17.3.1. (que respeita ao pagamento do juros dos empréstimos realizados por ou com intermediação de instituições financeiras).

Lisboa, 23 de Agosto de 2012

¹⁶ Vide Despacho nº 1024/2004 de 27 de Abril de 2004 relativo à interpretação da verba 17 e atual verba 17.3 da TGIS.