

## A Titularização de Créditos em Portugal

Janeiro de 2000

## ÍNDICE ANALÍTICO

1. Introdução .....	1
2. Transmissão de Créditos .....	1
2.1. Formas de transmissão .....	1
2.2. Cessão da posição contratual.....	2
2.3. Cessão de créditos .....	3
2.4. Sub-rogação .....	4
2.5. Novação.....	5
3. Enquadramento legal.....	5
3.1. A finalidade da Lei da Titularização de Créditos .....	5
3.2. Créditos susceptíveis de titularização .....	6
3.3. Regras aplicáveis à cessão de créditos.....	7
3.4. Titularização de créditos por fundos de titularização de créditos.....	8
3.5. Titularização de créditos por sociedades de titularização de créditos	10
4. Insolvência.....	11
4.1. Insolvência do credor.....	11
4.2. Insolvência do devedor .....	12
5. Aspectos fiscais .....	12
5.1. Imposto sobre o valor acrescentado (“IVA”).....	12
5.2. Retenção de Imposto sobre o rendimento .....	13
6. Conclusões .....	14

## A Titularização de Créditos em Portugal

### 1. Introdução

A titularização de activos tem como objectivo primordial o acesso a meios de financiamento por meio da emissão de valores mobiliários, cujo activo subjacente sejam “fluxos financeiros futuros”. Por outras palavras, através da titularização é possível antecipar o recebimento de valores futuros.

O Governo aprovou recentemente o Decreto-lei 453/99 de 5 de Novembro (“a Lei da Titularização de Créditos”) relativo ao regime jurídico das operações de transmissão de créditos, o qual faz assentar a titularização de activos na figura de cessão de créditos.

No entanto, e não obstante a possibilidade de se proceder à titularização de créditos e de outros activos no período anterior ao início de vigência do referido decreto-lei, o entendimento geral ia no sentido de considerar que a Comissão de Mercado de Valores Mobiliários apenas autorizaria as operações de titularização que pressupõe a emissão e colocação na Bolsa de Valores de Lisboa dos valores mobiliários emitidos pelo adquirente de tais activos.

A nova Lei da Titularização de Créditos alterou significativamente o regime das operações de titularização localizadas em Portugal, nomeadamente o regime da cessão de créditos hipotecários, o que por si só constituirá um factor determinante para o aumento do número de operações.

Pretendemos com este trabalho contribuir para o esclarecimento das condições aplicáveis à titularização de créditos em Portugal tendo por base o enquadramento legal vigente, designadamente o Código Civil Português e a Lei da Titularização de Créditos.

### 2. Transmissão de Créditos

#### 2.1. Formas de transmissão

A possibilidade de transmissão de créditos pressupõe o poder do credor de dispor do direito de crédito, o qual pode ser concretizado através de várias formas, a saber:

- cessão da posição contratual;
- cessão de créditos;
- sub-rogação; e
- novação.

Note-se, contudo, que apenas na novação se verifica a criação de um novo crédito em substituição do primitivo. Com efeito, nas três primeiras formas acima assinaladas, o crédito mantém as suas características essenciais, pelo que se justifica igualmente a cessão dos direitos acessórios e das garantias que asseguram o seu cumprimento (artigos 528 e 594 do Código Civil). Consequentemente, o cessionário deverá manter, como se verá de seguida, a possibilidade de opor ao devedor os mesmos meios de defesa originariamente oponíveis ao cedido.

## **2.2. Cessão da posição contratual**

No âmbito das formas de transmissão, a cessão da posição contratual, regulada nos artigos 424 e seguintes do Código Civil, distingue-se como o negócio pelo qual o cedente, no âmbito de um contrato com prestações recíprocas e com o consentimento da outra parte, transmite a terceiro o conjunto de direitos e obrigações decorrentes da sua posição contratual.

Em regra, o contrato de onde resulta a relação creditícia prevê o consentimento do devedor como requisito necessário à realização da cessão da posição contratual. Trata-se contudo de um requisito de eficácia face a terceiros. Assim sendo, a falta de notificação e aceitação do cedido tem por consequência a manutenção da obrigação em causa para com o cedente e não para com o cessionário.

A cessão da posição contratual não constitui um instrumento adequado à titularização de activos uma vez que pressupõe o consentimento do cedido como requisito de eficácia da transmissão o que tornará mais oneroso o processo de titularização.

Outra desvantagem a apontar relativamente à utilização desta forma de transmissão reside na sujeição do cessionário ao mesmo conjunto de regras a que se encontrava sujeito o cedente. Assim sendo, se o cedente for uma entidade sujeita a regulamentação específica, tal como uma instituição de crédito ou uma companhia de seguros, o adquirente deverá estar habilitado a exercer a mesma actividade em Portugal.

No entanto, esta forma de transmissão é aconselhável para os contratos que envolvam somas avultadas e no âmbito dos quais as partes possam obter o consentimento ou realizar a notificação exigidos por lei. Um exemplo de que a titularização pode ter como base uma cessão da posição será o refinanciamento de grandes projectos sob concessão governamental, tais como a construção e gestão de pontes, auto-estradas, etc. Nestes casos, a transmissão do contrato de concessão permite a transferência de créditos futuros - portagens reais ou virtuais - para o adquirente, o qual, por seu turno, emitirá os valores mobiliários que financiarão a operação.

### 2.3. Cessão de créditos

A cessão de créditos, regulada nos artigos 577 e seguintes do Código Civil, assenta na possibilidade conferida ao credor de transmitir a terceiro cessionário uma parte ou a totalidade do seu crédito no âmbito de uma relação contratual. Neste caso, a lei trata os créditos como objecto de um direito susceptível de negociação autónoma da relação jurídica que lhe deu causa. Por essa razão o legislador dispensa o credor da obrigação de notificação do devedor, consagrando a regra da livre disponibilidade dos créditos.

O crédito cedido mantém a natureza anterior, pelo que o conjunto das situações passivas a que o credor poderá estar sujeito não são transferidas para o terceiro, e o devedor pode continuar a opor os meios de defesa que lhe cabem no âmbito da relação jurídica original. Esta característica, a identidade do crédito, <sup>(1)</sup> legitima a actuação do cedido no sentido de poder opor ao cessionário quaisquer meios de defesa relativos à execução da sua obrigação tais como: a invalidade do contrato, o pagamento da dívida antes da notificação ou a violação do contrato por parte do cedente.

Apesar de o consentimento do devedor não ser considerado como requisito de eficácia da cessão, não obsta a que o cessionário notifique o cedido relativamente à transmissão ocorrida. Desta forma mediante pagamento efectuado à pessoa do credor, o cessionário obsta a uma eventual exoneração de dívida por parte do cedido.

Efectuada a notificação, a única forma possível de exoneração de dívida por parte do cedido será o pagamento da quantia devida ao adquirente do crédito.

No entanto, e para efeitos da Lei da Titularização, a eficácia da cessão para titularização em relação aos devedores fica dependente de notificação, a qual deve ser feita mediante o envio de carta registada com aviso de recepção para o domicílio do devedor. Trata-se de uma excepção relativamente à figura da cessão de créditos prevista no Código Civil. Note-se contudo que, no caso da entidade cedente ser uma instituição de crédito, fundo de pensões ou uma sociedade gestora de fundo de pensões, a cessão dos créditos aos veículos de titularização não fica dependente de qualquer conhecimento, aceitação ou notificação dos cedidos.

---

<sup>1</sup> Trata-se de uma expressão utilizada por Antunes Varela querendo significar que o direito de crédito nascido na titularidade do adquirente é o mesmo direito outrora pertencente ao transmitente.

Ambas as regras são tecnicamente imperfeitas, criando um obstáculo à titularização para o qual não se encontra justificação.

#### **2.4. Sub-rogação**

Assente no cumprimento da obrigação inerente à relação contratual, outra modalidade de transmissão de créditos passível de ser utilizada como meio de transmissão de activos para titularização é a sub-rogação.

Por sub-rogação entende-se o cumprimento de uma obrigação contratual por parte de um terceiro, tendo como consequência a assunção pelo mesmo da titularidade do direito a uma prestação fungível no âmbito da relação contratual subjacente (artigos 589 e seguintes do Código Civil). Neste caso, o devedor exonera-se da sua obrigação para com o credor, passando agora a deter a mesma dívida para com O terceiro sub-rogado nos direitos do credor.

A eficácia desta figura está no entanto condicionada à expressa manifestação por escrito da vontade de sub-rogar, a qual, por sua vez, deve ocorrer aquando ou com antecedência relativamente ao momento da exigibilidade da dívida. Concluímos, assim, que a operacionalidade da figura em causa se encontra condicionada à existência de uma dívida não vencida. Caso a obrigação se vença antes da sub-rogação, o credor não poderá proceder à transferência do seu crédito. Por esta razão, certos créditos tais como os direitos a receber portagens de auto-estradas, não poderão ser objecto de transferência através da figura da sub-rogação.

Uma das vantagens que a sub-rogação apresenta relativamente à cessão de créditos reside na possibilidade atribuída ao adquirente de exigir o seu crédito directamente à pessoa do devedor sem necessidade de proceder à notificação. Porém, esta situação não tem qualquer consequência prática já que a eficácia da própria cessão não depende da realização da notificação. Será no entanto sempre necessária para dar ao devedor conhecimento da sua obrigação de pagar ao adquirente (sub-rogado) e não ao credor (sub-rogante).

Contrariamente ao que ocorre com a figura da sub-rogação em França, o Código Civil Português permite a sub-rogação no caso de dívidas não vencidas, o que aproxima a figura da cessão de créditos.

Note-se, contudo, que contrariamente ao que ocorre na cessão de créditos, a sub-rogação encontra no cumprimento da obrigação a sua base jurídica, o que em termos teóricos cria uma diferença essencial entre as duas figuras. Assim, a cessão de créditos implica um movimento translativo, enquanto que na sub-rogação o credor é substituído na sua posição relativa. Daqui decorre que podem ceder-se créditos vencidos ou não vencidos, presentes ou futuros, mas não poderá o credor ser sub-rogado em créditos futuros porque não existentes e portanto insusceptíveis de “cumprimento”.

## 2.5. Novação

Por novação entende-se o acto pelo qual o devedor contrai perante o credor uma nova obrigação em substituição da antiga (novação objectiva). No entanto, e tendo em conta a autonomia das obrigações relativamente à pessoa dos seus titulares, a lei prevê igualmente a possibilidade de substituição dos intervenientes contratuais a par do surgimento da nova obrigação (novação subjectiva).

Contudo, e apesar da manifesta diferença das figuras em termos dogmáticos, a novação de contratos tem efeitos semelhantes aos da cessão da posição contratual. Apresenta, porém uma vantagem: traduzida no facto de, em caso de novação, o devedor não poder opor ao credor quaisquer meios de defesa oponíveis no âmbito do primeiro acordo.

Com efeito, enquanto que no âmbito da cessão da posição contratual rege a ideia de individualidade do crédito, implicando a transferência global do mesmo, e conseqüentemente de todas as garantias e deveres inerentes, na novação, a criação de uma nova obrigação, comporta necessariamente, a eliminação quer das garantias, quer dos deveres integrantes da primeira relação jurídica.

No entanto, para efeitos de titularização, a figura da novação não apresenta vantagens face à cessão da posição contratual uma vez que exige a notificação e o consentimento da parte contrária como requisitos necessários à eficácia do negócio.

## 3. Enquadramento legal

### 3.1. A finalidade da Lei da Titularização de Créditos

A Lei da Titularização de Créditos tem como finalidade regular uma forma particular da transmissão de um conjunto de créditos, financiada com recurso à venda de valores mobiliários “garantidos” pelos créditos cedidos.

Como é sabido, a obtenção de financiamento por parte dos intervenientes na vida económica apresenta-se como um factor determinante para a prossecução dos seus objectivos. A titularização dos créditos detidos em consequência de uma relação contratual preexistente, permite por um lado a obtenção de financiamento do cedente antecipando desse modo os recebimentos futuros e por outro a redução do risco da entidade financiadora a qual tem como garantia os activos cedidos.

O processo de titularização envolve dois negócios principais: a transmissão de créditos e a emissão e colocação de valores que financiam a aquisição.

A titularização pressupõe assim a criação de entidades jurídicas cuja intervenção no processo garanta a independência relativamente ao cedente e

ao adquirente. A nova Lei da Titularização de Créditos para além de regulamentar os requisitos necessários à eficácia da operação vem igualmente regulamentar a constituição e actividade de dois tipos de veículos: os fundos de titularização e as sociedades de titularização.

No que concerne ao âmbito de aplicação, o novo regime não se limita a prever a actividade dos agentes nacionais. Efectivamente, não existe qualquer restrição à aquisição dos créditos originados em Portugal por parte de entidades estrangeiras nem à colocação dos valores mobiliários emitidos por adquirentes estrangeiros junto dos investidores portugueses.

Da mesma forma, a Lei da Titularização de Créditos não constitui qualquer obstáculo à aquisição de créditos por parte de um adquirente nacional que seja simultaneamente responsável pela emissão de valores mobiliários representativos.

Este diploma define também:

- a natureza e os tipos de créditos susceptíveis de titularização no âmbito da Lei da Titularização;
- a forma do contrato de cessão de créditos tendo em vista a eficácia da operação;
- os requisitos relativos à constituição e actividade das entidades expressamente criadas em Portugal para efeitos de titularização de créditos;

São igualmente estabelecidas excepções ao regime da insolvência e da falência aplicáveis aos casos de insolvência e falência do adquirente, do depositário e do credor.

### **3.2. Créditos susceptíveis de titularização**

A definição dos créditos susceptíveis de titularização constitui uma matéria de especial relevância. Na sua base encontra-se a especificidade inerente à actividade, bem como a experiência dos países para os quais o processo de titularização de créditos não constitui novidade. A nova lei pressupõe que nem todos os fluxos de caixa podem ser objecto de titularização, partindo do pressuposto que só os “créditos” podem ser cedidos. De facto, tal como ocorre na maioria dos países de matriz romana, a titularização é feita com base no instituto da cessão de créditos. Como tal, a definição legal de “crédito” é essencial para a definição dos activos susceptíveis de titularização.

Para efeitos da Lei da Titularização de Créditos, apenas certos créditos futuros podem ser objecto de titularização, sendo pressuposto essencial a existência de relações jurídicas constituídas e ainda que os créditos sejam em montante conhecido ou estimável. Assim sendo, podem ser objecto de titularização os

créditos com origem em contratos de fornecimento de energia eléctrica ou telecomunicações, dado que emergem de relações jurídicas constituídas entre o fornecedor e o consumidor. Contudo, outros activos tais como os bilhetes de futebol não são passíveis de titularização no âmbito da Lei da Titularização à semelhança do que acontece com as portagens, as quais apenas podem ser cedidas ao abrigo das regras aplicáveis à cessão de créditos. Já as portagens virtuais não apresentam qualquer restrição à possibilidade de titularização, visto que pressupõem a existência de um contrato e de um crédito ainda que futuro.

Para efeitos da nova lei apenas podem ser titularizados os créditos que sejam de natureza pecuniária, não estejam sujeitos a restrições legais ou convencionais à sua transmissão, não estejam sujeitos a condição não se encontrem vencidos, não sejam litigiosos e sejam objecto de garantia ou penhora judicial.

### **3.3. Regras aplicáveis à cessão de créditos**

Tal como foi acima referido, apenas os créditos futuros ou presentes que reunam determinados requisitos podem ser objecto de cessão a um veículo de titularização de créditos. À cessão para titularização são aplicáveis as regras negociais relativas à cessão de créditos. Ao abrigo do artigo 6/1 da Lei da Titularização de créditos, a eficácia da cessão para com os devedores só ocorre após a sua notificação. Prescinde-se assim do consentimento dos mesmos em virtude dos entraves daí advenientes para a total operacionalidade desta forma de transmissão de créditos.

No entanto, o número 4 do artigo 6 do referido decreto-lei permite a cessão de créditos por parte de instituições de crédito, sociedades financeiras, empresas de seguros, fundos de pensões ou sociedades gestoras de fundos de pensões, sem necessidade de notificação dos devedores. Esta possibilidade comporta consequências no âmbito da esfera jurídica dos devedores, designadamente no que concerne à neutralidade da operação face aos mesmos. Efectivamente, quer sejam ou não notificados da operação, os direitos e garantias dos devedores não podem ser modificados e o cedente continua responsável pelo cumprimento das obrigações

No que diz respeito à forma exigida para a celebração do contrato de titularização, apenas se exige um documento particular, o que por si só constitui uma vantagem, já que nos termos das regras gerais do Código Civil e para as figuras acima referidas, se exige a celebração de escritura pública. Acresce que o artigo 7/3 da Lei da Titularização de Créditos isenta de quaisquer taxas e emolumentos os registos de transmissão de créditos hipotecários, tornando economicamente viável a titularização de créditos hipotecários.

### 3.4. Titularização de créditos por fundos de titularização de créditos

Os Fundos de Titularização de Créditos constituem fundos de investimento e podem ser abertos ou fechados. A sua natureza de património autónomo fundamenta a criação de regras especiais aplicáveis à sua constituição e actividade, a saber:

- **Constituição.** A constituição de fundos depende de autorização da CMVM, considerando-se constituídos aquando da liquidação financeira da subscrição das unidades de titularização que os compõem (artigos 27 e 28 da Lei da Titularização).
- **Organização.** Os fundos são divididos em unidades de titularização, correspondentes a valores escriturais cujo valor nominal será designado no regulamento de gestão do fundo. O número de unidades de titularização de cada fundo será também ele determinado no respectivo regulamento de gestão. Ao registo e controlo das unidades de titularização será aplicável o regime dos valores mobiliários escriturais.
- **Direitos inerentes aos valores mobiliários.** As unidades de titularização incorporam quer o direito ao pagamento de rendimentos periódicos quer o direito ao reembolso do valor nominal das unidades de titularização. No caso de liquidação e partilha do fundo, o titular de unidades de titularização terá igualmente direito, no termo do processo de liquidação, à parte que proporcionalmente lhe competir do montante que remanescer depois de pagos os rendimentos periódicos e demais despesas e encargos do fundo. (artigo 32 da Lei da Titularização).
- **Responsabilidade.** A responsabilidade de cada titular de unidades de titularização pelas obrigações do fundo é limitada ao valor das unidades de titularização subscritas (artigo 9/4 da Lei da Titularização).
- **Tipos de fundos.** Os fundos de titularização podem ser classificados em fundos de património variável ou fundos de património fixo, consoante o respectivo regulamento de gestão preveja ou não a possibilidade de modificação dos respectivos activos e passivos. No entanto, o regulamento de gestão dos fundos de património fixo pode prever a aquisição de novos créditos em dois casos, são eles o cumprimento antecipado de créditos detidos pelo fundo ou a existência de vícios ocultos em relação a créditos detidos pelo fundo. Tratam-se de situações pontuais insusceptíveis de desvirtuar a “rigidez” inerente de património fixo (artigo 11 da Lei da Titularização).
- **O património dos fundos.** Em regra os fundos investem os seus activos na aquisição de créditos susceptíveis de titularização (artigo 4 da Lei da Titularização), os quais e por imposição legal não podem representar mais de 75% do activo do fundo (artigo 12/1 da Lei da Titularização). No entanto, o fundo

pode adquirir valores mobiliários cotados num mercado regulamentado de negociação de valores mobiliários e de títulos da dívida pública ou privada, de curto prazo. As sociedades gestoras dos fundos, por sua vez, podem utilizar instrumentos financeiros tais como taxas de juro, “swaps” de câmbios e outros instrumentos derivados para efeitos de cobertura de riscos e em condições a detalhar no regulamento de gestão dos fundos de titularização de créditos. Caso entenda necessário, a CMVM poderá fixar por meio de regulamento os limites e condições em que as sociedades gestoras podem fazer uso de tais instrumentos.

- Financiamento dos fundos. As sociedades gestoras, autorizadas pelo regulamento de gestão, podem contrair empréstimos no sentido de dotar o fundo das necessárias reservas de liquidez. Qualquer outra finalidade, tal como definido no artigo 13/2 da Lei da Titularização de Créditos, estará necessariamente sujeita à verificação das condições e limites definidos por regulamento da CMVM.

- As sociedades gestoras dos fundos de titularização. As sociedades gestoras dos fundos de titularização de créditos são sociedades financeiras criadas com o único propósito de gerir os fundos de titularização de créditos. No que concerne à forma, a Lei da Titularização, no seu artigo 15/2 exige a adopção de forma de sociedade anónima bem como a localização da sede e da direcção efectiva em Portugal .

- Os deveres das sociedades gestoras. As sociedades gestoras dos fundos possuem deveres fiduciários, uma vez que estão inibidas de transferir para terceiros, total ou parcialmente, os poderes de administração do fundo. Por outro lado, a sua actuação deve ser pautada pela independência. De forma a assegurar a actuação independente das sociedades gestoras do fundo relativamente aos credores, a Lei da Titularização, no seu artigo 16/3, estabeleceu um limite de participação no capital social da sociedade gestora de 20% aos credores e às sociedades que com eles se encontrem em relação de domínio ou de grupo e que detenham mais de 20% do valor global líquido da totalidade dos fundos administrados pela sociedade gestora,. Refira-se igualmente que a sociedade gestora deve, por cada fundo que administre, elaborar um regulamento de gestão (artigo 29 da Lei da Titularização de Créditos).

- Fundos Próprios. A Lei da Titularização de Créditos contém igualmente uma norma referente ao capital mínimo a deter pela sociedade gestora dos fundos, o que por si só pode comportar um encargo adicional para determinadas transacções. Assim, em regra o capital próprio do fundo deve representar 1% do valor líquido global dos fundos de titularização no caso deste ser igual ou inferior a 75 milhões de euros. No caso do valor líquido global dos fundos de

titularização exceder o montante de 75 milhões de euros, os fundos próprios das sociedades gestoras não podem ser inferiores a 0,1%.

- Depositário. Os valores que integram o fundo devem ser confiados a um único depositário. De acordo com o artigo 23/2 da Lei da Titularização, apenas as instituições de crédito referidas nas alíneas a) a f) do artigo 3.º do Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras que disponham de fundos próprios não inferiores a 1,5 milhões de contos podem ser depositárias dos valores integrantes do fundo.

### **3.5. Titularização de créditos por sociedades de titularização de créditos**

As sociedades de titularização de créditos são sociedades financeiras, constituídas sob a forma de sociedades anónimas, com o propósito de actuar enquanto veículos para a aquisição de créditos e tendo por objecto exclusivo a realização de operações de titularização. Apresentam no entanto particularidades face às sociedades anónimas, as quais passamos a descrever:

- Firma e capital social. A firma das sociedades de titularização deve incluir a expressão “sociedades de titularização de crédito” e o seu capital social deve ser sempre representado por acções nominativas ou ao portador (artigo 42 da Lei da Titularização).

- Objecto social. A actividade das sociedades de titularização encontra-se igualmente sujeita a regras específicas, designadamente no que concerne ao seu objecto social e à necessidade de obtenção de autorização societária para a tomada de determinadas decisões. Efectivamente, no que diz respeito ao objecto social, as sociedades de titularização de créditos devem ter por objecto exclusivo a realização de operações de titularização de créditos, designadamente mediante a sua aquisição, gestão e transmissão. A transmissão de créditos está no entanto condicionada no que diz respeito às entidades cessionárias, já que apenas os fundos de titularização de créditos e as sociedades de titularização estão habilitadas por lei a proceder à aquisição de créditos (artigo 41/1 da Lei da Titularização). Por outro lado, também a emissão de obrigações para efeitos de pagamento dos créditos adquiridos se enquadra no âmbito do objecto social das sociedades de titularização (artigo 40 da Lei da Titularização). Face à especificidade da lei concluímos pela proibição de desenvolvimento de quaisquer outras actividades que não as incluídas no objecto social da sociedade de titularização. Contudo, tal facto não constitui qualquer limitação à capacidade da sociedade em gerir o seu activo. Em regra as sociedades de titularização de créditos podem realizar operações de câmbio, celebrar contratos em matéria de estudo dos riscos de crédito bem como adquirir valores mobiliários cotados, obrigações ou obrigações preferenciais.

- Financiamento. Para obtenção de financiamento, as sociedades de titularização de crédito podem recorrer quer a fundos próprios quer à emissão

de obrigações nos termos do artigo 46 e seguintes da Lei da Titularização. Tratam-se das únicas formas permitidas por lei para a obtenção de financiamento.

- Alterações societárias relevantes. No que concerne às decisões societárias, a Lei da Titularização de Créditos, no artigo 44, sujeita a autorização, a conceder por assembleia extraordinária de accionistas especialmente reunida para o efeito, a aquisição de participações qualificadas em sociedades de titularização de créditos e a fusão, cisão ou alienação de parte significativa do património da sociedade de titularização de créditos. Refira-se, contudo, que esta previsão não encontra aplicação quando todas as obrigações emitidas pela sociedade de titularização de créditos se encontrarem integralmente reembolsadas.

#### 4. Insolvência

##### 4.1. Insolvência do credor

A instauração de providências de recuperação implica, em regra, a suspensão de certas obrigações da entidade insolvente. Os artigos 29 e 30 do Código dos Processos Especiais de Recuperação da Empresa e de Falência (“Código da Falência”) estabelecem as consequências das providências de recuperação da empresa ou de pedido de declaração de falência. Assim, quaisquer execuções instauradas contra o devedor são imediatamente suspensas. Releva igualmente a suspensão da contabilização de juros decorrentes de débitos da empresa.

Porém, com a instauração da providência de recuperação o devedor não fica inibido de efectuar pagamentos ou cumprir as suas obrigações contratuais. O cessionário dos créditos objecto de titularização mantém os seus direitos de cobrança durante o período de duração do processo de falência. No caso de não existir qualquer privilégio ou preferência na cobrança de créditos, a lei admite a cessão efectuada em momento anterior à insolvência do credor.

O Código da Falência presume que para efeitos de impugnação pauliana certos actos praticados pelo devedor são praticados de má-fé. É o caso dos actos praticados pelo falido, a título oneroso, dentro dos dois anos anteriores à data da abertura do processo conducente à recuperação, quando as obrigações por ele assumidas excedam manifestamente as da contraparte. Ao abrigo da impugnação pauliana, aplicável por força do artigo 157 do Código da Falência, a execução de quaisquer actos tendentes a diminuir o património do insolvente (permitidos nos restantes casos) deve ser declarada nula.

Daqui resulta que qualquer cessão de créditos realizada dentro dos dois anos anteriores à abertura do processo de falência pode ser declarada nula. No entanto será altamente improvável que a venda seja declarada nula se a cessão for feita com grande antecedência e pelo preço justo. Quando a venda for feita a

familiares sem ser de má-fé e sendo as prestações das partes proporcionais (ou equitativas), afasta-se a aplicação das previsões legais destinadas a proteger a massa falida.

No entanto, no momento em que se iniciarem os procedimentos de recuperação contra o credor, o adquirente do crédito deve notificar o devedor da cessão e solicitar que os pagamentos lhe sejam feitos directamente ou a um seu representante em Portugal, de modo a evitar que tais pagamentos sejam considerados como fazendo parte da massa falida.

No caso de cessão de créditos futuros, tais como pagamentos de rendas sobre imóveis, taxas ou do serviço de fornecimento de energia eléctrica, o tribunal considerará tais pagamentos como integrantes da massa falida.

Em todo o caso, a cessão de créditos para titularização só pode ser objecto de impugnação pauliana após prova, pelos interessados, da verificação dos requisitos previstos nos artigos 610 e 612 do Código Civil. Assim sendo, no caso de insolvência do credor, as presunções de má fé legalmente estabelecidas no artigo 158 do Código da Falência não encontram aplicação.

Conclui-se assim que o regime legal vigente relativo à recuperação de empresas e falência não constitui qualquer entrave ao processo de cessão de créditos para titularização.

#### **4.2. Insolvência do devedor**

O Código da Falência, no capítulo relativo aos devedores, quer sejam pessoas colectivas ou pessoas singulares, em normas imperativas, autoriza a graduação das dívidas e permite o perdão de pagamento de juros.

Em caso de insolvência do devedor, o adquirente dos créditos assume a posição do credor. Se não tiver sido prestada qualquer garantia, o adquirente concorrerá como um credor comum, a seguir ao Estado, à Segurança Social e aos trabalhadores do devedor.

## **5. Aspectos fiscais**

### **5.1. Imposto sobre o valor acrescentado (“IVA”)**

A incidência do IVA sobre a cessão de créditos apresenta alguma complexidade.

O IVA incide sobre a venda de bens e a prestação de serviços, sendo o seu pagamento devido, em regra, nos 30 dias posteriores à emissão da referida factura.

Caso o acordo de cessão preveja a transferência de créditos por via de “cessão de créditos” ou de “sub-rogação” a favor do adquirente, a obrigação de

pagamento do IVA ficará a cargo do adquirente. Contudo, esta situação só se verifica no caso de o devedor não ter sido notificado de que o pagamento deveria ser feito directamente ao adquirente. Caso o acordo de cessão preveja que a transferência opere por via da “cessão da posição contratual”, o adquirente passará a ser o sujeito passivo do IVA, assumindo a posição de credor no contrato.

## **5.2. Retenção de Imposto sobre o rendimento**

### **(a) Cessão de Créditos**

Os pagamentos relativos a transacções de créditos não estão sujeitos a retenção de imposto.

### **(b) Créditos emergentes de empréstimos**

As instituições financeiras estão isentas de retenção de imposto relativamente ao pagamento de juros conexos com créditos concedidos em Portugal. No entanto, quando um cidadão português, no âmbito de um contrato de mútuo, procede ao pagamento de juros a uma instituição financeira estrangeira, fica sujeito à retenção de imposto a uma taxa de 15%. A excepção a esta situação é a existência de uma convenção de dupla tributação (CDT) <sup>(2)</sup>.

Ora, o facto de os bancos portugueses estarem isentos de retenção na fonte relativamente aos juros recebidos levanta a questão de saber se o crédito concedido por entidades estrangeiras a cidadãos portugueses não justificaria a aplicação da mesma isenção.

Em nossa opinião a referida isenção é igualmente aplicável a esta situação. A figura da cessão de créditos, tal como concebida, não implica a transferência de todos os direitos e obrigações do credor para o adquirente, mas apenas o direito, por parte do cidadão português (o devedor), de receber as prestações regulares em causa, sendo que a manutenção dos poderes de gestão dos créditos permanece a cargo da instituição financeira cedente. Isto porque o regime legal aplicável protege os legítimos direitos dos devedores. De facto, rege o princípio da neutralidade da operação face aos mesmos, sendo que as instituições financeiras para além de conservarem a responsabilidade atinente à gestão e garantia dos créditos objecto de transferência, permanecem responsáveis pelas obrigações fiscais. Por outras palavras, o cedente, que não cede a sua posição contratual global mas apenas uma parcela da mesma, permanece sujeito às obrigações fiscais inerentes aos montantes em dívida.

---

<sup>2</sup> Em qualquer situação, não haverá lugar a retenção se os devedores, pessoas singulares ou colectivas, não possuírem contabilidade organizada.

Acresce que a possibilidade de prescindir da notificação do devedor têm por consequência lógica a manutenção das garantias por este detidas ab initio. Não obstante, ainda que esta argumentação teórica não fosse suficiente para sustentar a conclusão agora apresentada, a estrutura legal existente no que concerne às entidades autorizadas a proceder à retenção de imposto seria esclarecedora. De facto, no caso de o devedor ser uma pessoa singular não há lugar a retenção. Um exemplo ilustrativo será a transferência de créditos provenientes da utilização de cartões de crédito, a qual está sujeita a retenção na fonte caso os devedores que assumam a forma de pessoas colectivas. Já a utilização de cartões de crédito por parte de pessoas singulares não está sujeita à retenção na fonte.

Como tal, a melhor solução seria a seguinte:

- (i) Se incidirem sobre o cedente obrigações fiscais, o devedor deverá continuar a reter o imposto na fonte;
- (ii) No entanto, se nem o cedente nem o adquirente tiverem obrigações fiscais, o devedor não está obrigado a reter o imposto na fonte.

Em certos casos, esta situação beneficiará o adquirente, o qual, no caso de pagamento de juros a bancos Portugueses ficaria sujeito a um regime fiscal menos favorável. Noutras situações o adquirente (banco estrangeiro) sairia prejudicado pelo facto de ficar sujeito a um regime fiscal mais favorável. Por exemplo quando o mutuante for um banco estrangeiro que transfere o crédito para um banco Português, este último não beneficiaria da isenção. Quando se celebrar um acordo de dupla tributação garantindo a aplicação de uma taxa reduzida de imposto, o adquirente estrangeiro não beneficiaria de tal redução uma vez que o devedor continuará obrigado a reter imposto à taxa aplicável ao credor <sup>(3)</sup>.

## 6. Conclusões

Em regra, a lei Portuguesa permite a transferência de créditos. No âmbito da cessão de créditos, as obrigações do cedente não são transferíveis e a validade do contrato não está dependente do consentimento ou de notificação do devedor (cedido).

---

<sup>3</sup> Por exemplo as rendas continuam sujeitas a uma taxa de retenção de 20%, quando ao abrigo de certos acordos de dupla tributação a taxa de retenção aplicável poderia ser reduzida em 10%.

Em caso de insolvência do credor, a cessão de créditos pode ser declarada inválida através do mecanismo da impugnação pauliana. Este instituto aplica-se aos casos de transmissão de créditos nos dois anos anteriores à data de início dos procedimentos de recuperação da empresa. Exige-se igualmente que as obrigações assumidas pelo insolvente excedam manifestamente as da contraparte. No entanto, tais princípios não se aplicam às cessões de créditos para titularização efectuadas ao abrigo da Lei da Titularização de Créditos. Em caso de insolvência do credor, a Lei da Titularização de Créditos exige a prova por parte dos interessados de que a venda dos créditos foi feita de má-fé, o que pressupõe a prática dolosa dos actos tendentes à diminuição da garantia patrimonial com o fim de reduzir o património e a responsabilidade.

Em Portugal, existem determinadas questões fiscais que exigem alguma clarificação antes de serem aplicadas à titularização de créditos. Em certos casos as partes podem decidir criar duas entidades com o único propósito de evitar a retenção de imposto. Para tal, recorrem à utilização de uma entidade inshore e de outra offshore que actuaram como intermediárias na transferência dos créditos para o adquirente.

Face ao exposto, somos da opinião de que o tratamento fiscal é neutro. De facto, o credor permanece sujeito passivo das obrigações fiscais relativas aos créditos, o mesmo se aplicando quer à retenção de imposto quer ao pagamento de IVA.

© Macedo Vitorino e Associados – Janeiro 2000