

Aspectos Fiscais da Titularização de Créditos

Índice

1. Introdução	1
2. Enquadramento Legal.....	1
3. Lei de Titularização.....	3
3.1. Imposto sobre os rendimentos.....	3
3.2. Imposto sobre o valor acrescentado	8
3.3. Imposto do selo.....	10
3.4. Deveres acessórios	10
4. Regime Tributário Geral.....	12
4.1. Imposto sobre os rendimentos.....	12
4.2. Imposto sobre o valor acrescentado	19
4.3. Imposto do selo.....	22
5. Dupla tributação.....	24
5.1. Dupla tributação económica.....	24
5.2. Dupla tributação internacional.....	25
6. Conclusões	27

Aspectos Fiscais da Titularização de Créditos

1. Introdução

A titularização de créditos tem como objectivo permitir reduzir as reservas legais de capital das instituições de crédito pela transmissão e posterior titularização de créditos junto do mercado de capitais¹ ou financiar a actividade de uma entidade através da cessão de direitos sobre receitas futuras e posterior emissão de valores mobiliários baseados nessas mesmas receitas. A titularização realiza uma antecipação do recebimento de créditos ainda não vencidos ou relativos a obrigações futuras, ainda não existentes à data de emissão.

Para efeitos do presente estudo iremos partir de uma estrutura clássica de titularização, onde o titular dos créditos, denominado originador, realiza uma cessão efectiva de créditos (*true sale*) a um veículo de titularização (*Special Purpose Vehicle* – “SPV”) que subsequentemente procede à emissão de valores mobiliários garantidos por esses créditos.

O regime jurídico nacional especial para as operações de titularização de créditos é regulado por legislação específica (denominada “Lei de Titularização”²) que visa facilitar e incentivar o recurso a este tipo de operações financeiras, definindo complementarmente o regime fiscal aplicável às operações de titularização realizadas ao abrigo deste diploma em Portugal e garantindo a necessária neutralidade fiscal das mesmas para os seus intervenientes³.

2. Enquadramento Legal

O regime fiscal das operações de titularização de créditos portugueses encontra-se definido no Decreto-Lei n.º 219/2001, no Código de Imposto sobre as Pessoas Colectivas aprovado pelo Decreto-Lei n.º 422-B/88 (“CIRC”) e no Código do Imposto sobre Pessoas Singulares aprovado pelo Decreto-Lei n.º 442-A/88 (“CIRS”), ambos de 30 de Novembro de 1988 e posteriormente objecto de

¹ A titularização de créditos detidos por entidades bancárias permite uma melhoria dos índices de liquidez e reservas de capitais obrigatórios destas entidades, assim como a realização de ganhos de eficiência na gestão dos créditos e riscos de crédito assumidos, permitindo a libertação de capital retido com vista à concessão de novos créditos.

² Decreto-Lei n.º 453/99, de 5 de Novembro, alterado pelo Decreto-Lei n.º 82/2002, de 5 de Abril e pelo Decreto-Lei n.º 303/2003, de 5 de Dezembro.

³ Decreto-Lei n.º 219/2001, de 4 de Agosto, alterado pelo Decreto-Lei n.º 303/2003, de 5 de Dezembro (“Decreto-Lei 219/2001”).

inúmeras alterações⁴.

Importa igualmente referir o regime fiscal resultante do Imposto sobre o Valor Acrescentado (“IVA”)⁵ enquanto imposto geral sobre o consumo, que incide sobre as transacções de bens, prestação de serviços e importações⁶ e o regime fiscal previsto no Código do Imposto do Selo (“Imposto do Selo”⁷), para efeitos de certidão de documentos⁸.

O regime fiscal previsto no Decreto-Lei 219/2001 é aplicável às operações de titularização de créditos e (futuramente) de outros activos⁹ efectuadas ao abrigo da Lei de Titularização. Pelo que as operações de titularização que não utilizem um veículo de titularização constituído em Portugal, nos termos restritivos da Lei de Titularização, não beneficiam do regime mais favorável aí estabelecido.

Assim, os intervenientes devem planear e estruturar cada operação de titularização visando garantir uma neutralidade fiscal semelhante à assegurada na Lei de Titularização quando pretendam realizar uma operação de titularização recorrendo a um veículo de titularização não residente ou ao abrigo do regime

⁴ Última actualização do CIRC e do CIRS data presentemente do Decreto-Lei n.º 287/2003, de 12 de Novembro (rectificada pela Declaração de Rectificação n.º 4/2004, de 9 de Janeiro).

⁵ O Imposto sobre o Valor Acrescentado encontra-se actualmente regulado pelo regime do Decreto-Lei n.º 256/2003, de 21 de Outubro (“CIVA”).

⁶ O IVA tributa o valor acrescentado que um determinado operador introduz na cadeia de valor até a aquisição de um bem ou serviço pelo consumidor final. No entanto, o IVA não produz qualquer efeito cumulativo graças ao recurso ao método de crédito do imposto, uma vez que todos os intervenientes ao longo de um circuito económico são obrigados a liquidar este imposto nas suas operações, fazendo incidir a taxa do imposto sobre os respectivos preços. Sendo deduzido por cada operador ao montante do imposto liquidado nas suas operações (venda e/ou prestação de serviços) o montante do imposto que onerou as suas aquisições e que deverá constar da factura dos seus fornecedores. Assim, o operador é devedor do imposto que liquida aos seus clientes e credor do imposto que suporta nas suas compras aos seus fornecedores. O valor líquido devido será o correspondente à diferença entre o imposto liquidado e o imposto suportado.

⁷ O Código do Imposto do Selo encontra-se regulado pelo Decreto-Lei n.º 160/2003, de 19 de Julho, que procurou proceder à harmonização da legislação fiscal em vigor.

⁸ O Imposto do Selo incide sobre todos os actos, contratos, documentos, títulos, livros, papéis e outros factos previstos na Tabela Geral do Imposto do Selo. No entanto, não estão sujeitas a Imposto do Selo todas as operações abrangidas pela incidência do imposto sobre o valor acrescentado e dele não isentas (artigo 1.º do Imposto do Selo).

⁹ O artigo 1.º, n.º 3 do Decreto-Lei 103/2003, de 5 de Dezembro, alterou recentemente a Lei de Titularização permitindo a aplicação do regime de titularização de créditos *mutatis mutandis*, às operações de titularização de “outros activos”, mediante emissão de um Regulamento da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (ainda inexistente).

jurídico da cessão de créditos prevista no artigo 577.º do Código Civil.

Em regra, os intervenientes económicos optam por não recorrer ao regime da Lei de Titularização quando pretendam recorrer a um veículo de titularização residente num país fiscalmente mais favorável¹⁰ ou quando pretendam realizar uma operação de titularização de créditos (ou outros activos) que não se compatibilizem com o exigente regime da Lei de Titularização.

3. Lei de Titularização

3.1. Imposto sobre os rendimentos

O Decreto-Lei 219/2001 regula o regime fiscal especial aplicável a operações de titularização realizadas ao abrigo da Lei de Titularização. Este diploma introduz um regime fiscal específico, com algumas excepções de relevo ao regime tributário geral, que serão brevemente afluadas.

Em primeiro lugar numa óptica de impacto fiscal das operações de titularização sobre o originador, enquanto entidade cedente dos créditos, posteriormente, considerando a incidência fiscal a que os veículos de titularização se encontram sujeitos, enquanto entidades cessionárias e finalmente será referido o impacto fiscal das operações de titularização que incide sobre os investidores em geral, enquanto adquirentes dos valores mobiliários emitidos.

¹⁰ Para este efeito há que considerar o regime nacional que visa limitar o recurso a paraísos fiscais em vigor no nosso país. Efectivamente, a crescente mobilidade dos capitais e intervenientes económicos têm conduzido a que o fenómeno da evasão fiscal não se limite ao território nacional e recorra a outros espaços fiscais para a transferência de rendimentos que no país de residência do seu titular suportariam uma tributação mais elevada. Neste sentido se deve entender o artigo 59.º do CIRC que visa contrariar a deslocalização de rendimentos para países fiscalmente mais favorável, os designados “paraísos fiscais”. Assim, não serão fiscalmente dedutíveis as importâncias pagas a entidades residentes fora do território português quando aí estejam submetidos a um regime mais favorável, se o sujeito passivo não puder comprovar que os encargos correspondem a operações efectivamente realizadas e que as mesmas não têm um carácter anormal ou um montante exagerado. Tendo em conta as dificuldades em definir um “paraíso fiscal” ou “regime fiscal claramente mais favorável”, o legislador nacional, na esteira das orientações seguidas por outros ordenamentos jurídico-fiscais, optou, nuns casos, por razões de segurança jurídica, pelo sistema de enumeração casuística e, noutros, por um sistema misto, sendo certo que tais soluções obrigam a revisões periódicas dos países, territórios ou regiões que figuram em lista emitida pelo Estado Português. Assim, considera-se que o regime fiscal é claramente mais favorável quando o território da residência do mesmo constar da lista dos países, territórios e regiões com regimes de tributação privilegiada, claramente mais favoráveis, actualmente previsto na Portaria n.º 1272/2001, de 9 de Novembro, ou quando não exista uma tributação sobre o rendimento ou este for inferior a 60% do imposto que seria devido se a entidade em questão fosse considerada residente em território português.

Em regra, independente dos sujeitos passivos e da natureza da sua intervenção nas operações de titularização, as variações positivas que sofrem são consideradas proveitos¹¹ e as negativas custos¹² no exercício da cessão¹³.

3.1.1. Originador/Gestor

Para efeitos de incidência de impostos directos, a diferença entre o valor da cessão e o valor contabilístico dos créditos cedidos é englobada para efeitos de tributação dos originadores, enquanto entidades cedentes¹⁴.

Se a diferença entre o valor da cessão e o valor contabilístico dos créditos cedidos for positiva considera-se que o originador obteve um proveito no exercício da cessão, sendo este proveito sujeito a tributação ao abrigo do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas (“IRC”)¹⁵.

Neste caso o originador, enquanto entidade residente em Portugal ou dispondo de estabelecimento estável no território nacional, deverá submeter o lucro resultante da cessão de créditos a englobamento para efeitos de tributação.

Os rendimentos auferidos pela cessão de créditos estão isentos de IRC se os respectivos titulares forem determinadas entidades públicas¹⁶ ou não residentes em território português e sem estabelecimento estável situado neste território ao qual os rendimentos sejam imputáveis, excepto quando a entidade não residente seja uma pessoa colectiva detida (directa ou indirectamente) em mais de 25% por entidades residentes.

Estamos perante uma mera repetição do regime tributário vigente, na medida em que se remete para isenções já atribuídas a entes públicos e uma simples reprodução dos limites de aplicação do regime tributário ao território nacional¹⁷.

¹¹ Assim, artigo 20.º do CIRC.

¹² Assim, artigo 23.º do CIRC.

¹³ Assim, para as entidades cedentes artigo 2.º, n.º 1 da Lei de Titularização, para as entidades cessionárias (onde se remete para o regime do artigo 17.º do CIRC) o artigo 3.º, n.º 1, 2 e 3 da Lei de Titularização e para os investidores o artigo 4.º da Lei de Titularização que remete para o regime fiscal das obrigações.

¹⁴ Assim, o artigo 2.º do Decreto-Lei 219/2001.

¹⁵ Em princípio, sujeitos à taxa geral de 30% (brevemente apenas 25%) sobre o lucro de residentes, de acordo com o artigo 80.º, n.º 1 do CIRC.

¹⁶ Para este efeito, conferir as entidades públicas previstas no artigo 9.º do CIRC.

¹⁷ Assim, num leitura conjunta do artigo 2.º (residentes em território português), artigo 4.º, n.º 2 e 3 e artigo 5.º (estabelecimento estável) e artigo 60.º (imputação de lucros de sociedades não residentes sujeitas a um regime fiscal mais favorável). O ordenamento jurídico tributário de um Estado está sempre ligado ao exercício de um poder que se

Se a diferença entre o preço da cessão e valor dos créditos for negativa, o que será normalmente o caso, atendendo a que a cessão é habitualmente realizada por um valor inferior ao valor nominal dos créditos cedidos¹⁸, a lei considera tal diferença como um custo do originador no período de exercício da cessão.

Este custo de exercício deve ser deferido, em fracções iguais, nos períodos de exercícios compreendidos entre a data da cessão do crédito e a data do seu vencimento quando a entidade cedente adquira um interesse nos proveitos da entidade cessionária. No entanto, em determinadas situações excepcionais, o custo deixa de ser deferido pelos períodos de exercícios da cessão de crédito¹⁹.

Para efeitos de deferimento dos proveitos devem dividir-se os custos uniformemente pelo período de duração da cessão de créditos, com vista a permitir uma determinação do lucro tributável (durante o período de duração da cessão) que reflecta as variações patrimoniais realizadas.

Trata-se de uma aplicação excepcional do princípio da especialização de exercícios²⁰. De resto, este princípio prevê, paralelamente, que os proveitos e custos relativos a prestações continuadas de serviços devam ser levados a resultado numa medida proporcional à da sua execução²¹ e que os custos de actividades plurianuais possam ser periodizados tendo em consideração o ciclo de produção²². Esta periodização impõe que a operação se deva considerar como realizada de forma uniforme durante os exercícios da cessão. Trata-se de uma interpretação excepcional do princípio da especialização do exercício, onde se presume que a cessão de créditos evoluirá sem variações de proveitos²³.

encontra espacialmente limitado pelo respectivo território nacional. Sendo que os factos tributários nem sempre se confinam a uma única ordem jurídica.

¹⁸ Em geral, é comum o recurso a um desconto ou prémio sobre o valor nominal dos créditos cedidos visando um incentivo à aquisição dos créditos pelo cessionário.

¹⁹ Assim, não são deferidos pelos exercícios da cessão de créditos a aquisição de qualquer interesse pela entidade cedente nos proveitos da entidade cessionária quando esta aquisição resulta da: (a) transmissão de créditos por incumprimento das obrigações de crédito, (b) retransmissão dos créditos ao cedente em caso de revelação de vícios ocultos ou (c) alienação da totalidade dos créditos que ainda integrem o património autónomo afecto ao reembolso de uma emissão de obrigações titularizadas, desde que esses créditos não representem mais de 10% do valor inicial do património autónomo.

²⁰ Assim, artigo 18.º do CIRC.

²¹ Assim, artigo 18.º, n.º 3 do CIRC.

²² Assim, artigo 18.º, n.º 5 do CIRC.

²³ Para efeitos de periodização dos custos o legislador presume que os créditos titularizados serão integralmente e pontualmente satisfeitos pelos devedores.

Refira-se, ainda, que a remuneração da gestão auferida pelo originador é considerada um proveito do exercício em que se verifica o direito à mesma, ainda que englobe no seu valor uma parcela do juro dos créditos cedidos.

Divide-se, assim, a operação de cessão de créditos da remuneração pela gestão e administração destes créditos para efeitos fiscais, evitando que as entidades cessionárias possam vir a considerar que a remuneração de gestão não deva sofrer uma segunda tributação autónoma uma vez que estes rendimentos já teriam sido englobados para efeitos de determinação do lucro tributável no momento da sua cessão²⁴.

Finalmente, é excluída a obrigação de efectuar retenção na fonte de IRC relativamente aos rendimentos derivados da cessão de créditos.

Efectivamente, a isenção de determinadas entidades públicas ou não residentes sobre rendimentos obtidos em território nacional só adquire efeitos práticos quando associada à excepção da obrigação de retenção na fonte²⁵ de IRC²⁶ sobre os rendimentos derivados da cessão de créditos previsto na Lei de Titularização. Esta isenção visa incentivar a captação de investimentos para a economia nacional e decorre do princípio da dupla tributação económica uma vez que a mesma realidade material (os créditos subjacentes) já se encontram sujeitos a tributação ao abrigo do regime tributário geral²⁷.

3.1.2. Veículo de titularização

Em regra, os veículos de titularização, enquanto entidades cessionárias, estão sujeitos ao regime estabelecido no CIRC para as entidades que exerçam, a título principal, uma actividade de natureza comercial, industrial ou agrícola²⁸. Tal

²⁴ De resto, estamos perante uma situação que materialmente poderá estar próxima de uma dupla tributação económica. Uma vez que se a remuneração devida pela gestão à entidade cedente resulta de uma percentagem do juro dos créditos cedidos, o mesmo activo será duas vezes tributado ao mesmo sujeito passivo (originador): (a) no momento da cessão de créditos; e (b) enquanto remuneração de uma prestação de serviços. O âmbito de uma potencial eliminação da dupla tributação económica foi aqui expressamente afastado pelo legislador para as operações realizadas ao abrigo da Lei de Titularização.

²⁵ A retenção na fonte é deste há muito a principal via de efectivar uma tributação fiscal sobre sujeitos passivos não residentes no território nacional. Neste sentido, a isenção de IRC e a dispensa de retenção na fonte devem ser entendidas como complementares.

²⁶ Assim, artigo 88.º do CIRC.

²⁷ A cessão de créditos é realizada com base no montante líquidos dos créditos, após uma devida cobrança dos encargos fiscais devidos ao fisco.

²⁸ Assim, artigo 3.º do Decreto-Lei 219/2001.

regime²⁹ é aplicável independente da forma adoptada pelo veículo de titularização, sendo para este efeito indiferente tratar-se de uma sociedade de titularização de créditos (“STC”) ou um fundo de titularização de créditos (“FTC”).

No entanto, são acrescentadas algumas regras especiais aplicáveis à determinação do lucro tributável dos veículos de titularização.

Assim, a diferença positiva entre o valor da cessão e o valor nominal dos créditos será considerado como um custo da actividade do veículo de titularização, nos períodos de exercícios compreendidos entre a data da aquisição dos créditos, ou do primeiro vencimento de juros, tratando-se de créditos futuros, até à data do último reembolso dos valores mobiliários emitidos, em proporção dos juros vencidos ou vincendos em cada um daqueles exercícios.

Acresce que, para efeitos de determinação do lucro tributável dos fundos de titularização de créditos, são considerados como custo do exercício os montantes devidos aos detentores de unidades de titularização de créditos nos termos da Lei de Titularização³⁰.

Também aqui se afasta a obrigação de retenção na fonte de IRC relativamente aos rendimentos dos créditos objecto de cessão.

3.1.3. Investidores

Os detentores das unidades de titularização de créditos e das obrigações titularizadas usufruem igualmente de um regime fiscal especial que visa assegurar a neutralidade fiscal dos adquirentes dos valores emitidos³¹.

Aos rendimentos³² e à transmissão das unidades de titularização de créditos e de obrigações titularizadas é aplicável o regime fiscal das obrigações.

Assim, os rendimentos derivados de unidades de participação ou obrigações titularizadas detidos por pessoas singulares residentes em Portugal ou com estabelecimento estável no território nacional ao qual tais rendimentos sejam

²⁹ Para este efeito, conferir artigos 17.º e seguintes do CIRC.

³⁰ As unidades de titularização conferem aos respectivos detentores, cumulativamente ou exclusivamente, o direito ao pagamento de rendimentos periódicos e à parte que proporcionalmente lhes competir do montante que remanescer, no termo do processo de liquidação e partilha do fundo, depois de pagos os rendimentos periódicos e todas as demais despesas e encargos de fundo, nos termos e condições estabelecidos no regulamento de gestão (artigo 32.º, n.º 1, alínea a) e b) da Lei de Titularização).

³¹ Assim, artigo 4.º do Decreto-Lei 219/2001.

³² Habitualmente, os rendimentos são distribuídos aos investidores sobre a forma de juros (nas obrigações titularizadas) ou dividendos (nas unidades de titularização de créditos).

imputáveis estão sujeitos a tributação à taxa liberatória de 20%³³.

Caso as unidades de participação ou obrigações titularizadas sejam detidas por pessoas colectivas residentes em território nacional ou com estabelecimento estável em Portugal ao qual os rendimentos sejam imputáveis recorre-se ao regime geral de tributação à taxa geral de 30%³⁴.

Se estivermos perante pessoas colectivas sem sede nem direcção efectiva em território português e que não possuam estabelecimento estável ao qual os rendimentos sejam imputáveis a taxa de IRC é de apenas 20%³⁵.

No entanto, os rendimentos de unidades de titularização de crédito ou de obrigações titularizadas, incluindo os derivados da sua transmissão onerosa, obtidos por não residentes em Portugal, sem estabelecimento estável em território nacional ao qual os rendimentos sejam imputáveis, estão isentos de IRS³⁶ e IRC. Esta isenção só não será aplicável nas situações em que o não residente seja uma pessoa colectiva detida, directa ou indirectamente, em mais de 25% por entidades residentes ou seja residente de Estado ou território constante de lista dos países e territórios com regimes fiscais privilegiados³⁷.

3.2. Imposto sobre o valor acrescentado

Para efeitos de IVA, o recurso às operações de titularização de créditos realizadas ao abrigo da Lei de Titularização beneficiam de algumas isenções em matéria deste imposto, visando-se assegurar a neutralidade fiscal das operações de gestão instrumentais à realização de uma titularização³⁸.

Assim, estão isentas de IVA as operações de administração e gestão dos fundos de titularização de créditos e as prestações de serviços de gestão que se enquadrem no âmbito do artigo 5.º da Lei de Titularização³⁹, bem como as

³³ Assim, artigo 71.º, n.º 3, alínea b) do CIRS. A aplicação de uma taxa liberatória libera os sujeitos passivos da obrigação de imposto, excepto se os titulares dos rendimentos por elas abrangidos, sendo residentes em território português, optarem pelo englobamento.

³⁴ Assim, artigo 80.º, n.º 1 do CIRC.

³⁵ Assim, artigo 80.º, n.º 2, alínea c) do CIRC – taxa excepcional de 20% prevista para os rendimentos de aplicação de capitais, sendo que a cobrança se realiza por recurso à retenção na fonte pela entidade emitente residente em Portugal.

³⁶ Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Singulares – “IRS”.

³⁷ Para este efeito, conferir nota de rodapé número 10.

³⁸ Assim, artigo 5.º do Decreto-Lei 219/2001.

³⁹ Assim, de acordo com o artigo 5.º da Lei de Titularização, quando a entidade cedente seja uma instituição de crédito, sociedade financeira, empresa de seguros, fundo de pensões ou sociedade gestora de fundos de pensões, deve ser sempre celebrado,

operações dos depositários efectuadas ao abrigo do artigo 24.º da Lei de Titularização⁴⁰.

Trata-se de uma verdadeira isenção fiscal ao regime tributário em vigor. No entanto, os intervenientes económicos podem afastar a carga fiscal associada a este imposto localizando a sociedade gestora dos créditos titularizados numa zona de baixa tributação.

Independentemente da modificação subjectiva da pessoa do credor, decorrente do processo de titularização, o cessionário de créditos para efeitos de titularização pode regularizar o IVA respeitante aos créditos cujo risco assumiu e que sejam considerados incobráveis⁴¹.

Obviamente que uma obrigação fiscal pode ser sempre cumprida por um terceiro⁴², que se sub-roga à administração tributária⁴³. A capacidade do

simultaneamente com a cessão, um contrato pelo qual a entidade cedente ou, no caso dos fundos de pensões, a respectiva sociedade gestora fique obrigada a praticar, em nome e em representação da entidade cessionária, todos os actos que se relevem adequados à boa gestão dos créditos e, se for caso, das respectivas garantias, a assegurar os serviços de cobrança, os serviços administrativos relativos aos créditos, todas as relações com os respectivos devedores e os actos conservatórios, modificando e extintivos das garantias, caso existam. Salvo autorização da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (“CMVM”) que permita que a gestão dos créditos seja assegurada por entidade diferente da cedente. Nas demais situações a gestão dos créditos pode ser assegurada pelo cessionário, pelo cedente ou por terceira entidade idónea. Salvo no caso de créditos tributários onde o Estado se encarrega da sua cobrança e boa gestão.

⁴⁰ Assim, de acordo com o artigo 24.º da Lei de Titularização compete aos depositários: (i) receber, em depósito, os valores do fundo e guardar todos os documentos probatórios relativos aos créditos que integrem o fundo e que não estejam na posse do cedente; (ii) receber em depósito ou inscrever em registo os valores mobiliários que integrem o fundo; (iii) efectuar as aplicações dos activos do fundo de que a sociedade gestora o incumba; (iv) cobrar por conta do fundo, e de acordo com o regulamento de gestão e as instruções da sociedade gestora, os juros e o capital dos créditos que integrem o fundo e realizar os demais actos necessários à boa gestão dos créditos; (v) pagar os rendimentos periódicos e reembolsar os investidores; (vi) executar as instruções da sociedade gestora; (vii) propor à CMVM a substituição da sociedade gestora em caso de se verificar uma causa de dissolução ou revogação da sociedade gestora ou mediante revogação da respectiva autorização de actividade concedida pelo Banco de Portugal; (viii) assegurar a realização das contrapartidas económicas nas operações relativas aos títulos do fundo; (ix) assegurar a aplicação dos rendimentos do fundo de acordo com a lei e o regulamento de gestão; e (ix) assumir uma função geral de controlo e vigilância da sociedade gestora.

⁴¹ Em processo de execução, processo ou medida especial de recuperação de empresas ou a créditos de falidos quando for decretada a falência.

⁴² O pagamento das dívidas tributárias pode ser realizada pelo devedor ou por terceiro (artigo 41.º, n.º 1 do Decreto-Lei n.º 398/98, de 17 de Dezembro – “Lei Geral Tributária”).

cessionário de regularizar o IVA em dívida, quando para tal tenha um interesse, não oferece em si mesmo qualquer especialidade⁴⁴.

3.3. Imposto do selo

O regime especial para operações de titularização ao abrigo da Lei de Titularização prevê igualmente uma isenção de Imposto do Selo de um conjunto de operações⁴⁵.

Assim, nestes termos, existe uma isenção deste imposto para:

- (a) as cessões de créditos, incluindo eventuais retrocessões dos créditos cedidos, para efeitos de titularização;
- (b) os juros cobrados e a utilização de crédito concedido por instituições de crédito e sociedades financeiras aos veículos de titularização nacionais⁴⁶; e
- (c) as comissões e contraprestações cobradas às entidades cessionárias que se enquadrem no artigo 5.º da Lei de Titularização, bem como as operações dos depositários previstas no artigo 24.º do mesmo diploma⁴⁷.

3.4. Deveres acessórios

O regime fiscal previsto para a titularização de créditos realizada ao abrigo da Lei de Titularização introduz um conjunto de deveres de informação⁴⁸ sobre os veículo da titularização de créditos⁴⁹, bem como as sociedades gestoras⁵⁰ de

⁴³ Desde que tenha requerido previamente a declaração de sub-rogação e obtido o consentimento do devedor ou prove interesse legítimo (artigo 41.º, n.º 2 da Lei Geral Tributária).

⁴⁴ De resto, tal é um simples corolário da regra geral da livre capacidade de liquidação de dívidas tributárias por terceiros. O legislador reconhece expressamente a existência de um “interesse legítimo” do cessionário no pagamento destas dívidas ao fisco (relevante para efeitos da faculdade de sub-rogação nos direitos da administração tributária).

⁴⁵ Assim, artigo 6.º do Decreto-Lei 219/2001.

⁴⁶ Sempre, ao abrigo da Lei de Titularização: fundos de titularização de créditos (FTC) ou sociedades de titularização de créditos (STC).

⁴⁷ Para o conteúdo útil destas duas remissões conferir respectivamente notas de rodapé 36 e 37.

⁴⁸ Assim, artigo 7.º do Decreto-Lei 219/2001.

⁴⁹ Enquanto entidade obrigada a efectuar a retenção parcial ou total do imposto sobre os rendimentos das unidades de titularização ou das obrigações titularizadas.

⁵⁰ Particularmente relevante para este efeito é a pertença das sociedades gestoras a um sistema de liquidação internacional previsto no artigo 2.º da Directiva n.º 98/26/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 19 de Maio de 1998.

fundos de titularização ou obrigações titularizadas com o objectivo de combater o fenómeno da evasão fiscal.

Estes deveres de informação incidem sobre as entidades obrigadas a efectuar retenções na fonte de impostos sobre rendimentos de valores mobiliários emitidos ao abrigo de uma operação de titularização, prevendo a constituição e manutenção de um registo de identificação (que inclui um conjunto de elementos referentes à natureza jurídica⁵¹) dos investidores para efeitos de fiscalização⁵².

O legislador nacional visa em particular obter prova de existência e não residência de beneficiários de isenção ou despesa⁵³ de retenção na fonte de imposto sobre os rendimentos ao abrigo da Lei de Titularização.

As sociedades gestoras de fundos de titularização de créditos e as sociedades de titularização de crédito são originalmente responsáveis pelo imposto retido ou que deveria ter sido retido nas operações previstas na Lei de Titularização e que determinem a obrigatoriedade de retenção na fonte.

Acresce que os titulares de rendimentos auferidos em operações de titularização são subsidiariamente responsáveis pelo pagamento das importâncias que deviam ter sido deduzidas e entregues para efeitos de liquidação fiscal. Sendo esta responsabilidade, no entanto, limitada à diferença entre o imposto que tenha sido deduzido e o devido⁵⁴.

Estamos perante uma inversão da regra geral em vigor (pagamento por conta do devedor originário⁵⁵) em favor do regime excepcional da retenção com natureza

⁵¹ Quando forem instituições de direito público, organismos internacionais, fundos de investimento ou de pensões, empresas de seguros, instituições de crédito ou sociedades financeiras residentes num país da OCDE ou com o qual Portugal tenha uma convenção para evitar a dupla tributação que tenha um regime de registo administrativo com os seguintes elementos, devem ser prestados os seguintes elementos: identificação fiscal, certidão de existência jurídica, declaração do próprio titular ou comprovativo da qualidade de não residente. Quando forem emigrantes no activo através da documentação legal prevista para comprovar essa qualidade. Nos restantes casos, através de certificado de residência comprovativo da residência no estrangeiro.

⁵² Estamos perante deveres acrescidos de informação não previstos no regime tributário geral e que constituem, portanto, um exclusivo das operações de titularização que se regem pela Lei de Titularização.

⁵³ Aqui, dispensa ou redução da taxa de retenção na fonte de IRS ou IRC.

⁵⁴ Assim, artigo 8.º do Decreto-Lei 219/2001. De resto, sem que outra solução se possa afigurar como defensável. A responsabilidade fiscal subsidiária apenas se pode reportar a dívidas fiscais do devedor originário, sempre após desconto das quantias já prestadas.

⁵⁵ Assim, artigo 88.º, n.º 1 do CIRC.

definitiva⁵⁶ (neste caso, uma responsabilidade originária da entidade obrigada à retenção na fonte em substituição do destinatário do rendimento⁵⁷).

Este regime de substituição tributária impõe algumas especialidades que procuram reflectir a tendencial equiparação entre o regime previsto para os investidores residentes ao dos não residentes em território nacional.

Na prática, no entanto, há muito que os titulares dos rendimentos de operações de titularização procuram fixar a sua residência fiscal em regimes de baixa tributação. O legislador quis assim assegurar uma igualdade de tratamento em favor dos investidores que firmam a sua sede fiscal em território nacional. De resto, poucas consequências práticas se podem retirar desta inversão da responsabilidade subsidiária em originária para efeitos fiscais⁵⁸.

4. Regime Tributário Geral

4.1. Imposto sobre os rendimentos

Nem sempre o recurso ao regime de titularização previsto na Lei de Titularização (e associado regime fiscal) é possível ou desejável para todas as operações de titularização.

Efectivamente, apesar deste regime fiscal permitir que os intervenientes económicos possam usufruir de uma situação de neutralidade fiscal sobre os rendimentos de uma operação de titularização pode o mesmo ser afastado pelas partes ou excluído pela impossibilidade de preencher os exigentes requisitos materiais deste diploma numa dada operação de titularização.

Assim, as partes podem ser confrontadas com dificuldades em satisfazer os apertados requisitos da Lei de Titularização⁵⁹ ou a percepção que possa estar no

⁵⁶ Assim, artigo 88.º, n.º 3 do CIRC.

⁵⁷ Mesmo se este for residente em Portugal.

⁵⁸ A qualificação da responsabilidade fiscal como originária ou subsidiária, em regra, só se torna relevante em caso de incumprimento da obrigação fiscal, sendo que a mesma reflecte a ordem de cobrança do Estado dos montantes em dívida. Assim, só depois de demonstrada a insuficiência do património do devedor originário para fazer face à obrigação fiscal em dívida, pode ser levado a responder o responsável fiscal subsidiário. Sendo que a retenção na fonte visa obstar que sujeitos passivos residentes noutras legislações fiscais incumpram as suas obrigações tributárias.

⁵⁹ Em regra, pode ser problemático o preenchimento dos requisitos relativos à natureza dos créditos susceptíveis de titularização (artigo 4.º da Lei de Titularização), mas também, eventualmente por razões de sigilo e confidencialidade, o preenchimento dos deveres de informação, supervisão (artigos 36.º e 37.º da Lei de Titularização) e o regime de autorização pela CMVM (artigo 47.º a 52.º da Lei de Titularização), assim como os

seu melhor interesse económicos não recorrer ao regime previsto na Lei de Titularização, preferindo antes recorrer a uma composição autónoma da estrutura de cada operação de titularização em concreto⁶⁰, visando uma redução do respectivo impacto tributário, recorrendo frequentemente a regimes tributários mais favoráveis para este efeito⁶¹.

A Lei de Titularização não é, portanto, aplicável às operações de titularização de créditos que utilizem um veículo de transmissão (estrangeiro ou português) que não seja uma sociedade de titularização de créditos (STC) ou um fundo de titularização de créditos (FTC). Nestes casos, resta o recurso às regras gerais tributárias vigentes no ordenamento jurídico nacional, com particular relevo para o regime fiscal previsto no CIRC e CIRS em matéria de impostos sobre o rendimento e em matéria de tributação indirecta o CIVA e Imposto do Selo.

De resto, o regime previsto na Lei de Titularização para o englobamento dos créditos cedidos para efeitos de tributação reproduz, em larga medida, as regras existentes em matéria de determinação do lucro tributável ao abrigo do CIRC.

4.1.1. Originador/Gestor

O IRC incide sobre o lucro tributável das sociedades comerciais⁶², lucro este que é constituído pela soma algébrica do resultado líquido do período de exercício e das variações patrimoniais positivas ou negativas verificadas no mesmo período e não reflectidas naquele resultado, determinado com base nas regras de contabilidade vigentes⁶³. Sendo considerados como proveitos ou ganhos as variações patrimoniais positivas⁶⁴ e equiparadas aos custos ou perdas as variações patrimoniais negativas⁶⁵.

exigentes requisitos de registo (artigo 53.º a 59.º da Lei de Titularização) ou para a constituição das sociedades de titularização de créditos (artigo 39.º a 45.º, em especial o regime de fundos próprios previsto no artigo 43.º pode ser um obstáculo) e fundos de titularização de créditos (artigos 9.º a 14.º, particularmente a composição do património dos fundos prevista no artigo 12.º) podem obstar ao recurso a este diploma legal.

⁶⁰ Em determinadas situações as partes podem optar por prescindir do regime da Lei de Titularização compondo livremente uma operação de titularização, tendo em conta a carga fiscal resultante de cada estrutura alternativa em opção.

⁶¹ Sempre, claro, dentro do âmbito do lícito planeamento fiscal, onde também importa ponderar o conjunto de convenções contra a dupla tributação internacional existentes.

⁶² Assim, artigo 3.º, n.º 1, alínea a) do CIRC.

⁶³ Assim, artigo 17.º, n.º 1 do CIRC.

⁶⁴ Assim, artigo 20.º e 21.º do CIRC.

⁶⁵ Assim, artigo 23.º e 24.º do CIRC.

Resulta do exposto que tal como nas titularizações ao abrigo da Lei de Titularização, a diferença positiva ou negativa entre o valor da cessão e o valor nominal dos créditos constitui, respectivamente, um proveito ou um custo para o originador. Uma vez que, habitualmente, a cessão de créditos é efectuada mediante a atribuição de um desconto sobre o valor nominal dos créditos cedidos⁶⁶, o originador terá, em regra, um custo no exercício a que se referem os créditos cedidos para efeito do disposto no artigo 23.º do CIRC.

Teoricamente, o originador poderá reinvestir o valor líquido da venda de activos de crédito a desconto obtendo um montante que na data de maturação do crédito alienado seja igual ao seu valor nominal, recuperando assim por inteiro o valor do desconto concedido⁶⁷. O originador logrará, assim, não incorrer numa perda económica pela cessão de créditos com desconto ao veículo de titularização.

A taxa de gestão é contabilizada nos lucros do gestor dos créditos para efeitos fiscais tal como é entendida para efeitos contabilísticos⁶⁸.

No entanto, como em regra a gestão dos créditos incumbe aos originadores da cessão de créditos, ou a sociedades formadas pelos intervenientes especificamente para este efeito, é habitual as operações de titularização serem estruturadas assegurando que estas sociedades não usufruam de quaisquer lucros tributáveis, mediante a realização de proveitos apenas e na medida dos respectivos custos de gestão através de uma moderada taxa de gestão.

Normalmente, esta taxa de gestão é obtida através da retenção de uma percentagem previamente fixada dos rendimentos dos créditos cedidos e inclui disposições relativas à aplicação dos rendimentos que excedam os custos existentes prevendo-se que os montantes em excesso devam reverter em favor de uma parte (em regra, o originador), reingressar no universo dos rendimentos dos créditos titularizados ou (re)investidos visando promover uma melhoria do índice de risco de crédito dos títulos emitidos⁶⁹.

⁶⁶ Para este efeito, uma venda com desconto sobre o valor nominal é denominada como sendo realizada “abaixo do par”. Ou melhor, estamos perante uma obrigação que foi emitida abaixo do par quando o seu valor de subscrição é inferior ao seu valor nominal.

⁶⁷ Neste sentido, conferir “Current Issues in Securitisation”, Graeme Harrower, Sidley Austin Brown & Wood [introduzir edição], página 110.

⁶⁸ Assim, artigo 17.º, n.º 1 do CIRC.

⁶⁹ Tal pode ser obtido pelo investimento dos rendimentos em excesso no mercado de capitais, através da aquisição de valores de baixo risco (Obrigações ou Títulos do Tesouro) que visem cobrir eventuais riscos de incumprimentos dos credores.

Créditos bancários

Alguma especialidade pode oferecer a titularização de créditos bancários que são remunerados mediante o pagamento de juros.

Estes juros revertem originalmente a favor da instituição de crédito (originador) enquanto rendimentos da sua actividade e são contabilizados para efeitos de determinação do lucro tributável em cada exercício. Sendo que se dispensa de retenção na fonte de IRC relativa aos juros de que sejam titulares instituições financeiras sujeitas em relação aos mesmos a IRC embora dele isentas⁷⁰.

Para efeitos de uma titularização de créditos bancários, a opinião dominante tem vindo a defender que se deva considerar que existe uma obrigação de retenção na fonte por conta do devedor do correspondente IRC como se o veículo de titularização tivesse assumido a posição do mutuante.

Sendo os juros considerados como proveitos do exercício para efeitos de englobamento do lucro tributável tanto dos investidores, como do veículo de titularização e eventualmente do gestor dos créditos⁷¹.

Posteriormente, com a cessão dos créditos os juros, após a realização da retenção na fonte por conta de IRC, revertem em favor dos adquirentes dos títulos emitidos, do veículo de titularização e eventualmente do gestor dos créditos⁷², tendo a instituição de crédito alienado com prejuízo contabilístico os créditos bancários em causa, visando antecipar o seu vencimento ou melhoria do balanço contabilístico. Assim, a operação de titularização não implica uma carga fiscal para o originador que cede os créditos abaixo do seu valor nominal e pode mesmo deduzir os prejuízos contabilísticos verificados como custos do exercício.

Como foi oportunamente exposto a opinião maioritária defende que os juros não se devem considerar incluídos no capital devido. Assim, resta o recurso a uma divisão entre a capital e o rendimento da aplicação do capital (juros), posição com que manifestamente discordamos⁷³.

Créditos Comerciais

Os créditos comerciais são remunerados pelos rendimentos resultantes do

⁷⁰ Assim, artigo 90.º, n.º 1, alínea a) do CIRC.

⁷¹ Na medida em que estas entidades sejam remuneradas através da atribuição de uma parcela dos juros.

⁷² Ambos estes últimos, na medida em que o financiamento da sua actividade resultar de uma percentagem dos juros dos créditos.

⁷³ Conferir capítulo 4.1.2 do presente estudo sobre esta questão.

rotineiro desenvolvimento da actividade económica do originador. A tributação destes rendimentos em sede de IRC/IRS não envolve quaisquer especialidades. Sendo os mesmos tidos como proveitos para efeitos de englobamento do lucro tributável dos intervenientes nas operações de titularização.

Como foi referido o originador pela própria natureza, regra geral, deficitária da operação de titularização não retira um proveito contabilístico da cessão de créditos, englobando o resultado negativo da cessão para efeitos de determinação do lucro tributável.

Os rendimentos dos créditos comerciais são considerados proveitos do exercício para efeitos de englobamento do lucro tributável tanto dos investidores, como do veículo de titularização e gestor dos créditos⁷⁴.

4.1.2. Veículo de titularização

Por seu turno, o veículo de titularização estará sujeito ao pagamento de impostos sobre o rendimento relativos aos seus ganhos ou proveitos anuais.

No entanto, uma vez mais uma estrutura de titularização fiscalmente eficiente visa evitar que as sociedades veículo obtenham qualquer lucro tributável para efeitos de imposto sobre os rendimentos. Assim, os veículos de titularização são dotados apenas com os meios económicos necessários para a realização da operação de titularização em causa⁷⁵, sendo regra geral convencionada uma obrigação de regresso (habitualmente a favor do originador) dos montantes que excedam os custos verificados. Nunca haverá, portanto, nesta variante qualquer lucro tributável, na medida em que este seja transferido automaticamente para o originador enquanto regresso de parte do preço de venda dos créditos⁷⁶.

Nesta medida, veículo de titularização não está (materialmente) sujeito a tributação em sede de IRC, uma vez que não auferirá qualquer lucro tributável na

⁷⁴ Ambos estes últimos, na medida em que o financiamento da sua actividade resultar de uma percentagem dos rendimentos comerciais.

⁷⁵ Aqui, como bem se entende, não se aplicam os exigentes requisitos relativos aos fundos próprios previstos pela Lei de Titularização, recorrendo-se às regras gerais sobre os capitais próprios previstas no direito comercial para sociedades com lei pessoal nacional (situações estas que serão minoritárias na prática, uma vez que uma das principais vantagens do recurso ao regime de cessão de créditos *ad-hoc* do artigo 577.º do Código Civil residir exactamente na possibilidade de fixar a residência da sociedade veículo numa zona de baixa pressão fiscal).

⁷⁶ Como o originador cedeu os créditos mediante a concessão de um desconto, terá sempre, mesmo com o regresso de uma parte do valor (excessivo) desse desconto que reverte exclusivamente em favor do financiamento da actividade da sociedade veículo, uma perda ou custo contabilístico com a cessão de créditos abaixo do valor nominal.

operação de titularização, mediante a realização de juros ou rendimentos de capital, resultante da aquisição e posterior alienação do crédito.

Resta assinalar que, se o veículo de titularização for estrangeiro⁷⁷, como será normalmente o caso, o lucro da sua actividade não será tributável em Portugal nem estará sujeito a retenção na fonte. Apenas o será, se tiver estabelecimento estável em Portugal e o lucro tributável possa ser imputável a esse estabelecimento⁷⁸, o que, em regra, não se verificará⁷⁹.

Quando os créditos titularizados dão lugar ao pagamento de juros, como é o caso dos créditos bancários, coloca-se a questão de apurar se tais créditos devem continuar a beneficiar da dispensa de retenção na fonte de IRC relativa aos juros⁸⁰. Esta questão tem sido discutida na doutrina nacional e resulta da qualificação da natureza fiscal, para efeitos de IRC, dos juros resultantes de créditos bancários que revertam (mesmo que apenas parcialmente) em favor da sociedade veículo. Importa ponderar se estes juros se devem considerar como verdadeiros rendimentos da sociedade veículo ou devam antes ser considerados como parte integrante dos créditos cedidos, não constituindo assim um rendimento gerado pelo veículo de titularização.

O melhor entendimento parece apontar no sentido de considerar que os juros de créditos bancários sejam tidos como parte integrantes dos créditos cedidos⁸¹ e não constitutivos de um rendimento por ele gerado para efeitos de IRC⁸².

⁷⁷ Assim, uma pessoa colectiva sem sede ou direcção efectiva em território português para efeitos do artigo 4.º, n.º 1 do CIRC.

⁷⁸ Assim, as pessoas colectivas que não tenham sede nem direcção efectiva em território português ficam sujeitos a IRC apenas quanto aos rendimentos nele obtidos (artigo 4.º, n.º 2 do CIRC), sendo que se consideram obtidos em território português os rendimentos imputáveis a estabelecimento estável situado em Portugal (artigo 4.º, n.º 3 do CIRC).

⁷⁹ Acresce que os rendimentos em questão não devem estar previstos como universalmente tributáveis pelo fisco português para efeitos do artigo 4.º, n.º 3 do CIRC.

⁸⁰ Assim, não existe obrigação de efectuar a retenção na fonte de IRC quanto este tenha a natureza de imposto por conta de juros ou quaisquer outros rendimentos de capitais que sejam titulares instituições financeiras sujeitas, em relação aos mesmos, a IRC, embora dele isentas (artigo 90.º, n.º 1, alínea a) do CIRC) ou juros ou quaisquer acréscimos de crédito pecuniário, resultantes da dilatação do respectivo vencimento ou mora no seu pagamento, quando aqueles créditos sejam consequência de vendas ou prestações de serviços de pessoas colectivas ou outras entidades sujeitas, em relação aos mesmos, a IRC, embora dele isentas (artigo 90.º, n.º 1, alínea b) do CIRC).

⁸¹ Tal é de resto o entendimento para efeitos contabilísticos, tendencialmente coincidente com os termos do CIRC (assim, artigo 17.º, n.º 1 do CIRC).

⁸² Tratamento diferente implicaria a equiparação (não justificada) das sociedades veículo

No entanto, a opinião dominante tem vindo a defender que para efeitos da obrigação de retenção na fonte do devedor do correspondente IRC se teve contabilizar o juro do crédito bancário como se o veículo de titularização tivesse assumido a posição do mutuante.

Por esta razão, as titularizações de créditos bancários realizadas ao abrigo do regime jurídico do Código Civil são normalmente estruturadas visando reduzir o impacto fiscal desta leitura do regime fiscal aplicável, através da separação entre juros e capital, sendo habitualmente os juros cedidos à sucursal portuguesa de um banco europeu e o montante do capital alienado cedido directamente ao próprio veículo de titularização⁸³.

4.1.3. Investidores

Quando o veículo de titularização seja português, os rendimentos das obrigações estão sujeitos a retenção na fonte à taxa de 20%⁸⁴, quer se trate de investidores portugueses ou de investidores estrangeiros⁸⁵.

Se o veículo de titularização for estrangeiro⁸⁶, os rendimentos das obrigações emitidas pelo veículo que sejam auferidos por investidores portugueses poderão estar sujeitos a retenção na fonte no país de origem do veículo. Nestes casos, tais rendimentos deverão ser deduzidos para efeitos de tributação, gozando os investidores de um crédito de imposto em Portugal sob o montante retido por conta no estrangeiro por dupla tributação internacional⁸⁷.

aos bancos que retiram os seus rendimentos do vencimento de juros relativos a créditos bancários.

⁸³ Tal construção obsta a uma exclusão da isenção de retenção na fonte de IRC, para quem não considera que o regime de isenção de retenção na fonte de juros possa ser aplicável às sociedades veículo.

⁸⁴ Efectivamente, os rendimentos dos títulos de dívida e outros rendimentos de aplicação de capitais, exceptuados os lucros colocados à disposição por entidades sujeitas a IRC e o valor atribuído aos associados em resultado da partilha, são tributados à taxa de 20% (artigo 80.º, n.º 2, alínea c) do CIRC) e sujeitos a retenção na fonte relativamente aos rendimentos obtidos em território português (artigo 88.º, n.º 1, alínea c) do CIRC).

⁸⁵ No entanto, a taxa de 20% poderá ser reduzida caso exista uma convenção para evitar a dupla tributação em vigor entre Portugal e o país de residência do investidor.

⁸⁶ Assim, uma pessoa colectiva sem sede ou direcção efectiva (nem estabelecimento estável) em território português para efeitos do artigo 4.º, n.º 1 do CIRC.

⁸⁷ Assim, artigos 62.º, 83.º, n.º 2 e 85.º do CIRC que permitem que perante uma retenção na fonte de IRC sobre rendimentos obtidos no estrangeiro estes sejam englobados para efeito de tributação mediante uma dedução sobre a respectiva importância líquida retida na fonte enquanto crédito de imposto por dupla tributação internacional.

Finalmente, quando os titulares das obrigações sejam residentes em território nacional, poderá haver lugar a retenção na fonte em Portugal, embora os rendimentos não estejam sujeitos a retenção na fonte no país de origem do veículo de titularização, se o pagamento for efectuado por terceiro residente em Portugal mandatado pelo veículo para proceder ao pagamento dos juros.

4.2. Imposto sobre o valor acrescentado

Em regra a cessão de créditos não está sujeita a IVA⁸⁸, uma vez que não implica uma venda de bens ou uma prestação de serviços.

Para que uma determinada operação esteja sujeita a IVA⁸⁹ é necessário que: (i) se trate de uma transmissão de bens ou prestação de serviços; (ii) que a operação seja realizadas a título oneroso; (iii) seja desenvolvida por um sujeito passivo agindo nessa qualidade; e (iv) que a operação tenha lugar no território nacional.

No conceito de transmissão de bens estão também abrangidos operações que não sendo juridicamente transmissões de bens são assimiladas pelo CIVA como tal, e por isso sujeitas a IVA⁹⁰. Tal é o caso da locação com promessa de compra e venda⁹¹, venda com reserva de propriedade⁹², transferência de bens entre comitente e comissário⁹³, contrato de consignação⁹⁴, não devolução⁹⁵,

⁸⁸ Nos termos do artigo 1.º do CIVA estão sujeitos a IVA: (i) as transmissões de bens e as prestações de serviços efectuadas no território nacional, a título oneroso, por um sujeito passivo agindo como tal; (ii) As importações de bens; e (iii) as operações intracomunitárias efectuadas no território nacional, tal como são definidas e reguladas no Regime do IVA nas Transacções Intracomunitárias.

⁸⁹ Actualmente, a taxa de IVA para a generalidade das operações é de 19% no continente (5% para bens e serviços sujeitos à taxa reduzida e 12% para bens e serviços sujeitos à taxa intermédia) (artigo 18.º, n.º 1 do CIVA) e 13% (respectivamente, 4% e 8%) nas operações que, de acordo com a legislação especial, se considerem efectuadas nas Regiões Autónomas dos Açores e da Madeira (artigo 18.º, n.º 3 do CIVA).

⁹⁰ Assim, artigo 3.º, n.º 3 do CIVA.

⁹¹ Enquanto entrega material de bens em execução de um contrato de locação com cláusula, vinculante para ambas as partes, de transferência de propriedade (artigo 3.º, n.º 3, alínea a) do CIVA).

⁹² Assim, a entrega material de bens móveis decorrente da execução de um contrato de compra e venda em que se preveja a reserva de propriedade até ao momento do pagamento total ou parcial do preço (artigo 3.º, n.º 3, alínea b) do CIVA).

⁹³ Para este efeito as transferências de bens entre comitente e comissário, efectuadas em execução de um contrato de comissão definido no Código Comercial, incluindo as transferências entre consignante e consignatário de mercadorias enviadas à consignação (artigo 3.º, n.º 3, alínea c) do CIVA).

empreitada de bens móveis⁹⁶, auto consumo externo⁹⁷, certas transferências de bens⁹⁸ e determinadas transmissões gratuitas⁹⁹.

Tipicamente, as operações de titularização não se integram neste âmbito (mesmo alargado) da transmissão de bens ou prestação de serviços.

No entanto, os créditos objecto da cessão poderão estar sujeitos a IVA, colocando-se a questão de saber quem deverá efectuar a entrega dos montantes de IVA¹⁰⁰.

Em resultado da cessão de créditos o originador não perde a qualidade de sujeito passivo de imposto, mantendo-se como obrigado perante o credor do bem ou serviço a emitir a respectiva factura.

⁹⁴ O contrato de consignação sendo um contrato misto de mandato e depósito e uma vez que o consignatário actua em seu próprio nome, ainda que por conta do consignante, são aplicáveis para efeitos de IVA as normas relativas ao contrato de comissão (artigo 3.º, n.º 3, alínea c) parte final do IVA).

⁹⁵ A não devolução, no prazo de um ano a contar da data da entrega ao destinatário, das mercadorias enviadas à consignação é equiparada à transmissão de bens (artigo 3.º, n.º 3, alínea d) do CIVA).

⁹⁶ A entrega de bens móveis produzidos ou montados sob encomenda, quando a totalidade dos materiais seja fornecida pelo sujeito passivo que os produziu ou montou (artigo 3.º, n.º 3, alínea e) do CIVA). Sendo a entrega de bens móveis produzidos ou montados sob encomenda com materiais que o dono da obra tenha fornecido para o efeito, quer o empreiteiro tenha fornecido, ou não, uma parte dos produtos utilizados equiparada à prestação de serviços (artigo 4.º, n.º 2, alínea c) do CIVA).

⁹⁷ A afectação permanente de bens da empresa, a uso próprio do seu titular, do pessoal, ou em geral a fins alheios à mesma, quando, relativamente a esses bens ou aos elementos que os constituem, tenha havido dedução total ou parcial do imposto. Excluem-se deste regime as amostras e as ofertas de pequeno valor, em conformidade com os usos comerciais (artigo 3.º, n.º 3, alínea f) do CIVA).

⁹⁸ A afectação de bens por um sujeito passivo a um sector de actividade isento e, bem assim, a afectação ao uso da empresa de bens, quando, relativamente a esses bens ou aos elementos que os constituem, tenha havido dedução total ou parcial do imposto (artigo 3.º, n.º 3, alínea g) do CIVA).

⁹⁹ A transmissão gratuita de bens da empresa, a uso próprio do seu titular, do pessoal, ou em geral a fins alheios à mesma, quando relativamente a esses bens ou aos elementos que os constituem, tenha havido dedução total ou parcial do imposto. Excluem-se deste regime as amostras e as ofertas de pequeno valor, em conformidade com os usos comerciais (artigo 3.º, n.º 3, alínea f) do CIVA).

¹⁰⁰ O sujeito passivo de IVA, em regra, transfere o custo económico deste imposto para o adquirente, determinando que o adquirente englobe no preço de aquisição do bem ou serviço o valor de IVA devido pela operação realizada (normalmente, mediante uma indicação de que o preço proposto ainda não inclui a respectiva taxa de IVA).

Caso o originador ou uma terceira entidade residente em Portugal¹⁰¹ venha a desempenhar a função de gestor dos créditos e receba uma remuneração por esse serviço, tal remuneração poderá estar sujeita a IVA, atendendo a que estas entidades não beneficiam da isenção prevista na Lei de Titularização¹⁰².

Créditos bancários

A natureza dos créditos originários não permite a aplicação do CIVA, uma vez que não existe uma transmissão de um bem ou prestação de serviço para efeitos deste imposto. Apenas serão tributáveis as prestações de serviços resultantes da gestão do conjunto dos créditos titularizados pelo gestor.

Neste contexto é frequente o recurso à fixação da residência fiscal das sociedades prestadoras de serviços de gestão e administração dos créditos titularizados no estrangeiro, preferencialmente em regimes tributários favoráveis.

Créditos comerciais

Tratando-se de créditos resultantes da venda de bens ou prestação de serviços, os mesmos são habitualmente alvo de tributação ao abrigo do CIVA.

Uma vez que os créditos (originários ou subjacentes) resultantes da venda de bens ou prestação de serviços são objecto de uma cessão de créditos estes estão sujeitos ao pagamento de IVA. Mesmo após ter realizado uma operação de titularização com base em créditos comerciais, o originador continua obrigado perante os credores dos serviços prestados a emitir as respectivas facturas após o respectivo integral pagamento.

Mantem-se, portanto, a obrigação de entregar os montantes de IVA devidos pelo originador, que não perde nunca a sua qualidade de sujeito passivo do imposto sobre o valor acrescentado, enquanto vendedor de bens ou prestador de serviços perante o devedor originário em resultado da cessão de créditos e posterior respectiva titularização.

Independentemente da natureza dos créditos, o gestor dos créditos que receba uma remuneração por esse serviço, vê essa remuneração estar sujeita a IVA, caso não beneficie da isenção prevista na Lei de Titularização¹⁰³.

¹⁰¹ Aqui, fica afastado o recurso a uma sociedade gestora residente no estrangeiro, preferencialmente ao abrigo de um regime fiscal privilegiado, que não seja alvo de uma tributação por meio deste imposto sobre o valor acrescentado.

¹⁰² Assim, artigo 5.º, n.º 1 da Lei de Titularização.

¹⁰³ Assim, artigo 5.º, n.º 1 da Lei de Titularização.

Frequentemente recorre-se à fixação da residência fiscal do gestor numa zona baixa tributação, permitindo assim uma redução (ou mesmo ausência) de tributação da sociedade gestora para efeitos deste imposto.

4.3. Imposto do selo

A cessão de créditos ao abrigo do artigo 577.º do Código Civil está sujeita a Imposto do Selo no montante de apenas cinco euros nos termos do artigo 8.º deste imposto¹⁰⁴, visto que não implica a concessão de crédito e, como tal, não está sujeita à taxa prevista para as operações financeiras de utilização de crédito¹⁰⁵. No entanto, há que acautelar que as operações financeiras realizadas por ou mediante intermediação de instituições de crédito ou sociedades financeiras sofrem uma taxa entre 0,5% e 4% sobre os valores cobrados¹⁰⁶.

Importa, portanto, na concepção e planeamento da estrutura de titularização¹⁰⁷

¹⁰⁴ Valor previsto para escritos de quaisquer contratos, não especialmente previstos, no número 8 da Tabela Geral de Imposto do Selo, incluindo os efectuados perante entidades públicas – por cada um dos escritos (regime geral supletivo).

¹⁰⁵ A Tabela Geral de Imposto do Selo no seu número 17.1 prevê taxas entre 0,04% e 0,6% em função do prazo de vencimento do crédito concedido em operações financeiras, pela utilização de crédito, sob a forma de fundos, mercadorias e outros valores, em virtude da concessão de crédito a qualquer título, incluindo a cessão de créditos, o *factoring* e as operações de tesouraria quando envolvam qualquer tipo de financiamento ao cessionário, aderente, ou devedor, considerando-se, sempre, como uma nova concessão de crédito a prorrogação do prazo do contrato – sobre o respectivo valor, em função do prazo (Lei 16-A/2002, de 31 de Maio).

¹⁰⁶ A Tabela Geral de Imposto do Selo no seu número 17.2 prevê taxas entre 0,5% e 4% para operações financeiras realizadas por ou com intermediação de instituições de crédito, sociedades financeiras ou outras entidades a elas legalmente equiparadas e quaisquer outras instituições financeiras, sobre o valor cobrado. Assim, vigora uma taxa de 4% para (a) juros por, designadamente, desconto de letras e bilhetes do Tesouro, por empréstimos, por contas de crédito e por crédito sem liquidação (17.2.1); (b) prémios e juros por letras tomadas, de letras a receber por conta alheia, de saques emitidos sobre praças nacionais ou de quaisquer transferências (17.2.2); e (c) outras comissões e contraprestações por serviços financeiros (17.2.4). Uma taxa de 3% para comissões por garantias prestadas (17.2.3) e uma taxa de 0,5% para cartas precatórias ou mandados para levantamento e entrega de dinheiro ou valores existentes sobre a importância a levantar ou a entregar (18).

¹⁰⁷ O planeamento da estrutura é essencial à realização de operações de titularização, sendo sempre de ter em conta não apenas os interesses concretos das partes, mas também os respectivos impacto fiscais alternativos resultantes das diversas estruturas em opção. Particularmente, para efeitos do Imposto do Selo, em legislações onde há uma maior carga fiscal resultante deste imposto sobre as operações de titularização, como no Reino Unido, é habitual procurar deslocar o local de execução da documentação (e venda dos activos) para o estrangeiro ou recorrer a estruturas onde se obsta à criação de documentos constitutivos dos direitos cedidos. Habitualmente, tal é realizado através da aceitação tácita de uma proposta escrita do originador que preveja detalhadamente os

evitar que: (i) a cessão de créditos origine a concessão de um crédito a qualquer título – de resto, tal nunca se verificará numa operação de titularização com base numa cessão efectiva (*true sale*) de créditos¹⁰⁸; e (ii) se recorra à intermediação da operação através de uma instituição de crédito ou sociedade financeira tendo em conta a potencial incidência fiscal do Imposto do Selo¹⁰⁹.

Sendo patente que a maioria das operações de titularização se realiza mediante uma venda efectiva de créditos, sem a intervenção de uma instituição financeira a aplicação prática desta isenção é presentemente muito reduzida.

Créditos Bancários

Em geral, nas operações de titularização existe um reduzido impacto fiscal do Imposto do Selo. Tal resulta da baixa incidência fiscal deste imposto que não prevê uma tributação específica para este tipo de operações financeiras, apenas remetendo para a taxa aplicável ao abrigo do regime geral¹¹⁰.

Sem prejuízo da concessão do empréstimo pela entidade bancária¹¹¹, em si

termos e condições da cedência de créditos, prevendo expressamente que a aceitação possa ser exercida mediante o mero pagamento da primeira prestação nos termos propostos. A aceitação (tácita) da proposta pelo veículo de titularização de acordo com as condições propostas cria o acordo de cessão de créditos. No entanto, o único documento existente relativo à cessão de créditos é uma mera oferta de cessão que não constitui por si mesmo um acordo de venda, não existindo portanto base documental para a incidência do Imposto do Selo. Uma vez que no Reino Unido o Imposto do Selo é necessário exclusivamente para permitir que o documento seja tido como elemento de prova em processo cível, é adicionalmente necessário que as partes reduzam significativamente a necessidade de um eventual recurso judicial. Tal pode ser obtido através da aquisição de instrumentos financeiros de execução automática que sirvam de garantia mútua das obrigações das partes (ex.: garantias bancárias à primeira solicitação ou *total return swaps*).

¹⁰⁸ De resto, existe uma estrutura de titularização, entre nós menos habitual, que recorre à concessão de crédito com base em rendimentos dos activos de crédito, mantendo estes activos na titularidade do originador (denominada de *Loan Securitisation*).

¹⁰⁹ No que toca a incidência negativa do Imposto do Selo, sublinhe-se que não estão sujeitas ao Imposto do Selo as operações abrangidas pela incidência do IVA e dele não isentas. Como foi oportunamente exposto, em regra, as operações de titularização não estão sujeitas a tributação em matéria de IVA sobre a cessão de créditos. Existindo apenas incidência fiscal em matéria de IVA para as operações de administração e gestão instrumentais dos fundos e/ou prestação de serviços de gestão pelo gestor dos créditos. Não se encontra, portanto, afastada a incidência fiscal do Imposto do Selo.

¹¹⁰ Previsto para os escritos de quaisquer contratos não especialmente previstos na Tabela Geral do Imposto do Selo, incluindo os efectuados perante entidades públicas que estão sujeitos à cobrança de apenas cinco euros pela realização de cada escrito.

¹¹¹ A liquidação e o pagamento do Imposto do Selo compete às entidades concedentes do

mesmo, implicar sempre uma pesada carga fiscal resultante do Imposto do Selo devida no momento da concessão¹¹² do crédito a (longo) prazo¹¹³.

Créditos comerciais

Também na titularização de créditos resultantes da prestação de serviços não existe um impacto fiscal significativo ao abrigo do Imposto do Selo¹¹⁴.

Tal decorre da falta de previsão de uma tributação específica para as operações de titularização para efeitos deste imposto, sendo aplicável o regime geral supletivo (de baixa carga fiscal) previsto neste diploma legal.

5. Dupla tributação

5.1. Dupla tributação económica

Em regra, a dupla tributação económica resulta da tributação do lucro obtido por uma sociedade, enquanto sujeito passivo de IRC e da sua subsequente nova tributação quando distribuído a outro sujeito passivo¹¹⁵. Estamos perante e imposição de uma dupla carga fiscal sobre uma mesma realidade económica, meramente em função de uma simples alteração dos sujeitos passivos.

O regime nacional que procura regular e eliminar a dupla tributação económica encontra-se previsto no artigo 46.º do CIRC que distingue entre participações significativas (onde visa eliminar por completo a dupla tributação) e não

crédito e da garantia ou credoras dos juros, prémios, comissões e outras contraprestações (artigo 14.º, alínea b) do Imposto do Selo).

¹¹² Para efeitos das obrigações previstas ao abrigo do Imposto do Selo, a obrigação tributária considera-se constituída nas operações de crédito, no momento em que forem realizadas; se o crédito for utilizado sob a forma de conta corrente, descoberto bancário ou qualquer outro meio em que o prazo não seja determinado nem determinável, no último dia de cada mês (artigo 13.º, alínea g) do Imposto do Selo).

¹¹³ Para concessão de créditos de prazo igual ou superior a cinco anos incide uma taxa de 0,6% sobre o valor do crédito concedido (artigo 8.º do Imposto do Selo e número 17.1.3 da Tabela Geral do Imposto do Selo). Para a concessão de créditos de prazo inferior a um ano incide uma taxa de 0,04% por cada mês ou fracção (17.1.1), para a concessão de créditos de prazo igual ou superior a um ano incide uma taxa de 0,5% (17.1.2) e para a concessão de crédito utilizado sob a forma de conta corrente, descoberto bancário ou qualquer outra forma em que o prazo de utilização não seja determinado ou determinável, sobre a média mensal obtida através da soma dos saldos em dívida apurados diariamente, durante o mês, divididos por 30 incide uma taxa de 0,04% (17.1.4).

¹¹⁴ De resto, não há uma incidência de IVA que afaste a aplicação deste imposto (artigo 1.º, n.º 2 do Imposto do Selo) sobre a operação de titularização propriamente dita, mas apenas (e eventualmente) directamente sobre os créditos cedidos.

¹¹⁵ A título de IRC ou IRS, enquanto imposto sobre o rendimento.

significativas (onde permite apenas atenuar a dupla tributação existente).

Portanto, o CIRC regula as situações de dupla tributação económica diferenciando entre os casos em que os lucros são distribuídos por sociedades em que o sujeito passivo detenha uma participação significativa (em regra, uma participação no capital social igual ou superior a 10%, com um valor de aquisição não inferior a € 20.000.000,00 e que tenha permanecido na titularidade do sujeito passivo durante o ano anterior¹¹⁶) onde se prevê a integral eliminação da dupla tributação económica por dedução da importância correspondente aos lucros distribuídos, incluídos na base tributária¹¹⁷ e uma mera atenuação da dupla tributação económica quando a percentagem da participação não for significativa (para este efeito, participações no capital social inferiores a 10% ou participações não detidas durante um ano), sendo que nestes casos apenas se permite uma dedução relativa à dupla tributação económica de 50% dos rendimentos incluídos na base tributável correspondentes a lucros¹¹⁸.

5.2. Dupla tributação internacional

A dupla tributação internacional resulta da incidência fiscal sobre uma mesma realidade material de normas tributárias emitidas por dois ordenamentos nacionais¹¹⁹, que provocam a criação de uma duplicação da carga fiscal incidente sobre uma realidade material, enquanto fonte de rendimento.

Esta situação é frequente nas operações transnacionais como consequência das frequentes normas internas de retenção na fonte em operações entre sujeitos passivos residentes em ordenamentos jurídicos diversos.

Do ponto de vista dos intervenientes económicos há que distinguir duas situações diametralmente opostas, assim perante uma potencial dupla tributação internacional importa averiguar se existe ou não uma convenção contra a dupla tributação¹²⁰ entre os ordenamentos jurídicos em conflito que possa ser aplicada

¹¹⁶ Assim, artigo 46.º, n.º 1 do CIRC.

¹¹⁷ Refira-se ainda que ao abrigo da Directiva 90/435/CEE, de 23 de Julho de 1990, transposta para o direito interno existem determinadas categorias de lucro obtidos por uma entidade residente relativos às participações em entidades residentes noutro Estado membro da União Europeia onde é permitida a dedução por inteiro independentemente da percentagem da participação e do período de permanência (artigo 46.º, n.º 5 e 6 do CIRC).

¹¹⁸ Assim, artigo 46.º, n.º 7 do CIRC.

¹¹⁹ Assim, o mesmo facto tributário pode apresentar uma conexão com vários ordenamentos jurídicos nacionais produzindo um conflito (positivo) de competência.

¹²⁰ Os acordos de dupla tributação têm adquirido crescente importância enquanto fonte de normas fiscais sendo um dos limites principais à soberania do Estado português.

à situação material em concreto¹²¹.

5.2.1. Regime interno

Visando o fomento da internacionalização da economia portuguesa foi adoptada no CIRC uma medida de eliminação unilateral da dupla tributação internacional relativamente aos rendimentos obtidos, de fonte estrangeira por entidades residentes¹²². Na ausência de uma convenção que vise regular os efeitos da dupla tributação internacional é necessário recorrer a estes instrumentos internos de remoção de uma dupla carga fiscal internacional existente.

Assim, para efeitos de liquidação de IRC são alvo de dedução os montantes correspondentes à dupla tributação internacional¹²³.

Esta dedução é aplicável quando na matéria colectável tenham sido incluídos rendimentos obtidos no estrangeiro e corresponde à menor das importâncias resultantes (a) do valor do imposto sobre o rendimento pago no estrangeiro e (b) a fracção do IRC, calculado antes da dedução, correspondente aos rendimentos que no país em causa possam ser tributados¹²⁴.

Sempre que não seja possível efectuar esta dedução, por insuficiência de colecta no exercício em que os rendimentos obtidos no estrangeiro foram incluídos na base tributável, o remanescente pode ser deduzido até ao fim dos cinco exercícios seguintes¹²⁵.

5.2.2. Convenção sobre a dupla tributação

Caso os intervenientes possam usufruir do regime vigente numa convenção para eliminar a dupla tributação internacional é necessário que estes recorram à sua aplicação perante a situação material existente¹²⁶.

Frequentemente, as convenções para eliminar a dupla tributação internacional concedem às partes um regime fiscal mais favorável do que o vigente no puro

¹²¹ Refira-se que a aplicação de uma convenção contra a dupla tributação tem de ser requerida pelo sujeito passivo beneficiário, mediante a apresentação dos correspondentes formulários e prova dos respectivos pressupostos legais.

¹²² Esta medida unilateral de eliminação unilateral de uma dupla tributação internacional é habitual nos ordenamentos jurídicos mais avançados.

¹²³ Assim, artigo 83.º, n.º 2, alínea b) do CIRC.

¹²⁴ Assim, artigo 85.º, n.º 1 do CIRC.

¹²⁵ Assim, artigo 85.º, n.º 3 do CIRC.

¹²⁶ Actualmente existem um número significativo de países com os quais Portugal celebrou convenções para eliminar a dupla tributação internacional.

direito fiscal interno, uma vez que este tipo de acordos internacionais são tipicamente o resultado de intensas negociações bilaterais com o objectivo de harmonizar o regime de tributação internacional evitando uma dupla tributação dos mesmos rendimentos e incentivar o investimento internacional mútuo. Importa ter em conta que os intervenientes na operação de titularização podem pretender recorrer a estes regimes fiscais mais favoráveis, assim como optar pelo recurso a espaços de baixa tributação, sempre tendo em conta as normas anti-abuso existentes no direito interno¹²⁷.

No entanto, o CIRC impõe como regra geral um limite ao valor máximo susceptível de ser deduzido por consequência da dupla tributação internacional. Assim, quando existir uma convenção para eliminar a dupla tributação celebrada por Portugal, a dedução a efectuar não pode ultrapassar o valor do imposto pago no estrangeiro nos termos previstos pela convenção aplicável¹²⁸.

6. Conclusões

Decorre da exposição já realizada que a Lei de Titularização em larga medida reflecte e reproduz o regime fiscal em vigor, introduzindo algumas alterações pontuais de relevo, servindo em primeiro lugar uma função de clarificação junto do mercado do regime fiscal aplicável às operações de titularização de créditos, em larga medida decorrentes da simples aplicação do regime tributário em vigor¹²⁹. Maior importância entre as regras introduzidas pela Lei de Titularização deve ser reconhecida à isenção de IVA para a actividade de administração e gestão dos créditos titularizados e à dispensa de retenção na fonte de IRC dos rendimentos derivados da cessão de créditos (para residentes e não residentes).

Sendo certo que os intervenientes económicos podem alcançar um quadro fiscal equivalente ao previsto na Lei de Titularização, através de um planeamento fiscal eficiente da estrutura de cada operação de titularização, de acordo com as necessidades concretas dos intervenientes económicos. Evidentemente, que o afastamento do regime da Lei de Titularização implica sempre a perda da maior segurança que resulta do recurso a um regime tributário específico que visa

¹²⁷ Assim, em particular há que ponderar o regime de pagamentos a entidades não residentes sujeitas a um regime fiscal privilegiado (artigo 59.º do CIRC), o regime de transparência fiscal previsto para imputação de lucros de sociedades não residentes sujeitas a um regime fiscal privilegiado (artigo 60.º do CIRC) e a subcapitalização (artigo 61.º do CIRC).

¹²⁸ Assim, artigo 85.º, n.º 2 do CIRC.

¹²⁹ Tendo em conta a especial complexidade das operações de titularização e as dificuldades de aplicação sempre presentes na área do direito tributário foi assim firmado o regime fiscal aplicável.

regular com clareza iniludível as regras fiscais aplicáveis.

Acresce que, do ponto de vista do regime fiscal em vigor, a natureza económica do crédito titularizado pode implicar consequências fiscais significativas.

Talvez o mais clássico dos exemplos da cessão de créditos para titularização seja a emissão de títulos com base em créditos (subjacentes ou originários) de empréstimos bancários a (longo) prazo altamente garantidos, tipicamente créditos para aquisição de habitação associados a uma hipoteca do próprio imóvel adquirido. Estes créditos têm levantado particulares dificuldades devido ao entendimento que defende que em operações de titularização os juros remuneratórios do capital mutuado não se encontram abrangidos pela isenção de retenção na fonte prevista no CIRC. Acresce que para este tipo de créditos ganha particular relevo a aplicação do Imposto do Selo, sobre a concessão de crédito originária, não existindo (nunca) qualquer tributação ao abrigo do CIVA.

Por oposição, a titularização de créditos comerciais resultante da venda de bens e prestação de serviços é uma das figuras mais avançadas da titularização que tem vindo a adquirir particular relevo no âmbito destas operações financeiras. A titularização deste tipo de créditos realiza-se normalmente mediante o recurso a um conjunto homogéneo de créditos comerciais ou mediante a titularização da totalidade dos créditos detidos por uma empresa¹³⁰.

Habitualmente, estes são créditos comerciais a curto prazo (uma vez que resultam da regular actividade económica do originador) e de elevado risco (sem garantias associadas¹³¹), sendo necessário recorrer a instrumentos financeiros para reduzir o risco de crédito dos activos e aumentar a atractividade dos títulos emitidos perante os investidores. Aqui ganha acrescida importância o regime do CIVA, uma vez que a totalidade dos créditos originários estão sujeitos a este imposto sobre o consumo. Sendo conseqüentemente afastado qualquer eventual âmbito de aplicação do Imposto do Selo, uma vez que este imposto não se aplica a operações já sujeitas a IVA.

¹³⁰ As operações de titularização que visam titularizar a totalidade do rendimento futuro de uma sociedade comercial (denominadas *whole business securitisation*) envolvem a cessão e titularização de todos os activos e créditos (presentes e futuros) detidos por uma sociedade, sendo que os mesmos são fundamentalmente compostos pelos rendimentos comerciais produzidos por essa sociedade comercial (fluxo comercial da empresa), que tem frequentemente como objecto social a prestação de serviços.

¹³¹ Uma vez que, em regra, o património de uma sociedade comercial é manifestamente insuficiente para garantir uma cessão de créditos sobre os seus rendimentos comerciais (especialmente a médio prazo, como seria o caso da titularização dos proveitos comerciais futuros de vários anos visando um encaixe financeiro imediato).

Independemente da natureza dos créditos titularizados, a realização de operações de titularização ao abrigo da Lei de Titularização usufrui de uma maior clarificação do regime tributário em vigor visando, assumidamente, garantir a neutralidade fiscal dos intervenientes. Neutralidade fiscal, esta que pode resultar também de uma construção fiscalmente eficiente de cada operação de titularização em concreto e correspondente aplicação do regime tributário geral.

© Macedo Vitorino e Associados – 2004