

O tratamento fiscal dos instrumentos financeiros derivados na tributação dos rendimentos das pessoas singulares (*)

Por Filipa Simões Figueiredo

A dinâmica do mercado de capitais e a diversidade dos instrumentos financeiros derivados têm de ser acompanhadas, exigindo uma maior articulação entre a Contabilidade e a Fiscalidade. Mas é necessário também uma maior sofisticação do tratamento fiscal, pelo que a tarefa do legislador não será fácil: tem de criar condições que permitam e estimulem a celebração de operações que envolvam instrumentos financeiros derivados mas, ao mesmo tempo, utilizar o sistema fiscal como impulsionador da regulação conjuntural da economia.



Filipa Simões Figueiredo
Licenciada em Direito
pela Faculdade de Direito
da Universidade de Lisboa

Num momento em que a crise financeira assume grande relevo na economia e na sociedade e o papel da regulação dos instrumentos financeiros derivados se encontra em discussão nos fóruns internacionais ⁽¹⁾, é talvez a altura para rever alguns aspectos do regime fiscal destes instrumentos em Portugal.

Numa economia aberta e em constante desenvolvimento, assume particular relevância a configuração que os instrumentos financeiros adoptam e as vantagens que podem oferecer aos investidores, desenvolvimento esse bem patente no caso dos instrumentos financeiros derivados. Impulsionados por mercados de capitais cada vez mais globalizados, os instrumentos financeiros derivados foram-se multiplicando, assentando geralmente em operações que não são, única e exclusivamente, de dívida, implicando uma mudança de posições de risco, que podem ou não envolver a transferência de quantias em dinheiro.

O sistema fiscal não poderia ficar indiferente à tributação dos instrumentos financeiros derivados e o Decreto-Lei n.º 257-B/96, de 31 de Dezembro, que alterou os Códigos do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Singulares (IRS) e do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas (IRC), veio estabelecer o primeiro quadro normativo aplicável a esses novos produtos financeiros.

Esse primeiro diploma legal começou por incluir a generalidade dos rendimentos dos instrumen-

tos financeiros derivados na então categoria C (rendimentos comerciais e industriais), com excepção dos rendimentos de *swap* e operações cambiais a prazo, os quais se enquadravam já na categoria E (rendimentos de capitais), desde que, no caso das operações cambiais a prazo, tivessem subjacente um elemento que assegurasse a cobertura do risco.

Este regime veio a ser substancialmente alterado pela Lei n.º 30-G/2000, de 29 de Dezembro, passando então os ganhos com instrumentos financeiros derivados, em geral, a ser considerados como mais-valias e, portanto, enquadráveis na categoria G. Manteve-se, no entanto, a excepção dos ganhos decorrentes das operações de *swap* e de operações cambiais a prazo, que continuaram a ser qualificados como rendimentos de capitais. Os rendimentos de capitais imputáveis a actividades geradoras de rendimentos empresariais e profissionais e os ganhos e perdas que decorram das operações enunciadas no artigo 10.º, quando imputáveis a actividades geradoras de rendimentos empresariais, mantêm-se na actual categoria B (rendimentos empresariais e profissionais). Estando perante uma actividade profissional ou empresarial, esta assume assim o carácter de preponderância para efeitos de qualificação. ⁽²⁾

Não deixou de ser discutível, no entanto, a opção seguida pelo legislador de 2000 na qualificação dos rendimentos de instrumentos financeiros derivados no Código do IRS, no sentido de as diferentes funções que são desempenhadas pelos instrumentos financeiros derivados justificarem diferente tratamento fiscal. ⁽³⁾

Feito este breve excuro histórico, e enunciadas algumas das principais problemáticas subjacentes a esta matéria, vejamos então em que consistem os instrumentos financeiros derivados, apontando os principais aspectos do seu regime fiscal.

Noção e tipos de instrumentos financeiros derivados

Apesar da dificuldade de apresentação de uma noção de instrumento financeiro derivado, atenta a diversidade de instrumentos que existem, a *International Accounting Standard* (IAS) n.º 39 vem defini-lo como um instrumento financeiro cujo valor se altera em resultado de variações num subjacente especificado (por exemplo, taxas de juro ou de câmbio, preços de mercadorias, índices, etc.), que não exige investimento líquido inicial ou exige apenas um pequeno investimento líquido inicial e cuja liquidação ocorrerá numa data futura.

Nestes termos, pode afirmar-se, como Menezes Leitão, que os instrumentos financeiros derivados consistem numa «nova forma de utilização dos instrumentos financeiros clássicos, que se caracteriza pela sua definição através da referência a um activo subjacente, do qual derivam»⁽⁴⁾, tratando-se de «negócios relativos à distribuição de um risco».⁽⁵⁾ Assumem, assim, funções de cobertura dos riscos inerentes à actividade económica (*hedging*), de especulação (*trading*) ou de arbitragem⁽⁶⁾.

Vejamos, então, quais os instrumentos financeiros derivados mais comuns:

a) Forward – Consiste num acordo de compra e venda, numa data futura, e por um preço acordado, de um montante determinado de um certo elemento, designado por elemento subjacente. Trata-se de uma transacção realizada fora da bolsa, o que implica uma celebração mais morosa e a eventual existência de maiores riscos para as partes. Podemos ter duas modalidades de contratos *forward*: os «contratos de fixação de taxas de juro a prazo» (*forward rate agreement*) e os «contratos de fixação de taxas de câmbio a prazo» (*forward exchange agreement*). Naqueles, as partes acordam entre si «trocar os juros de um depósito hipotético com início e vencimento no futuro, estabelecendo-se assim o pagamento a uma das partes da diferença entre uma taxa de juro garantida e a taxa de mercado no final

desse período». ⁽⁷⁾ No caso dos «contratos de fixação de taxas de câmbio a prazo», as partes combinam entre si a «troca de uma moeda por outra, numa data futura, fixando a taxa de câmbio no momento do acordo.»⁽⁸⁾ A característica essencial deste derivado é o facto de a data-valor (*forward*) ser posterior à data *spot* (data em que as partes acordaram a troca do montante do elemento subjacente).

b) Swap – Consiste numa transacção financeira pela qual duas partes acordam, durante um período de tempo pré-determinado, a troca de pagamentos de juros, ou de capital e de juros, de acordo com uma regra pré-estabelecida, presumindo benefícios para ambas as partes. Os mais comuns são os *swaps* cambiais, os *swaps* de taxas de juro e os *swaps* de taxas de juro e divisas.

c) Futuro – Consiste num contrato que vincula o comprador (posição longa) e o vendedor (posição curta) a transaccionarem, no futuro, um determinado activo (por exemplo, mercadorias, divisas, instrumentos financeiros, taxas de juro ou índices) a um preço previamente determinado. Trata-se, assim, de uma actividade regulada e supervisionada, que se processa em bolsa, envolvendo a movimentação de margens diárias, segundo a variação dos preços ocorrida até ao fecho da posição.

d) Opção – Trata-se de um instrumento financeiro derivado que confere ao seu titular o direito de comprar (*call option*) ou vender (*put option*) um determinado activo, num certo período de tempo, a um preço previamente determinado. O valor intrínseco da opção é determinado na data da maturidade, correspondendo à diferença entre o preço do activo de suporte e o preço de exercício.

e) Caps, floors e collars – Tratam-se de instrumentos financeiros derivados, «que se reconduzem a tipos específicos de opções, onde o prémio pago atribuí ao seu titular o direito a receber fluxos financeiros se o valor de um activo subjacente ultrapassa certo limite fixado previamente pelas partes.»⁽⁹⁾

Pelo exposto, é evidente a diversidade de instrumentos financeiros derivados e a utilidade do instituto. Desta forma, a qualificação dos mesmos e a designação da operação que lhes está subjacente assume particular relevância para efeitos fiscais.

Regime fiscal dos instrumentos financeiros derivados: qualificação e exigibilidade dos rendimentos em sede de IRS

Generalidades – Por imperativo constitucional (*vide* o artigo 104.º da Constituição da República Portuguesa), o IRS é um imposto único e progressivo, apesar de comportar elementos analíticos que se traduzem na existência de categorias de rendimentos e na consagração de deduções específicas para cada uma delas, bem como na consagração de retenções na fonte apenas em determinadas categorias. ⁽¹⁰⁾

Como veremos, a inclusão dos rendimentos obtidos por via dos instrumentos financeiros derivados numa ou noutra categoria não é isenta de consequências, pela diversidade do seu tratamento fiscal. Tal pode originar divergências de tratamento fiscal determinadas pela opção por um determinado instrumento em detrimento de outro, demonstrando que não existe neutralidade na tributação do rendimento decorrente do instrumento financeiro derivado.

Em ordem a prevenir situações abusivas, o n.º 8 do artigo 5.º do Código do IRS determina a aplicação do artigo 78.º, n.º 11, do Código do IRC, qual norma antiabuso específica, que prescreve que «se a substância de uma operação ou conjunto de operações difere da sua forma, o momento, a fonte e carácter dos pagamentos e recebimentos, proveitos e custos, ganhos e perdas, decorrentes dessa operação, podem ser recharacterizados pela administração fiscal de modo a ter em conta essa substância.» Assim, há que atender a um princípio de prevalectimento da substância sobre a forma. Porém, ainda que esta solução seja adequada, não se pode deixar de referir a insegurança que a mesma pode causar nos titulares desses rendimentos e nas próprias entidades obrigadas à retenção na fonte do imposto devido.

Os rendimentos gerados pelos instrumentos financeiros derivados podem ser qualificados em IRS como rendimentos de capitais (categoria E) ou mais-valias (categoria G) e, ainda, como rendimentos empresariais e profissionais (categoria B), quando obtidos no âmbito dessas actividades. A nossa análise incidirá sobre a qualificação dos rendimentos no âmbito das categorias E e G, tendo sempre presente, no entanto, a preponderância da tributação em sede da categoria B quando os rendimentos em causa sejam imputados a actividades geradoras de rendimentos empresariais e profissionais.

Rendimentos de capitais: qualificação – Considera-se como rendimento de capitais, nos termos da alínea q) do n.º 2 do artigo 5.º do Código do IRS, «o ganho decorrente das operações de *swaps* cambiais, *swaps* de taxa de juro e divisas e de operações cambiais a prazo.»

Os *swaps*, como já se referiu, consistem em transacções pelas quais os operadores trocam aplicações ou dívidas com certas características por aplicações ou dívidas com características diferentes (*swaps* de activos ou de passivos).

No que respeita aos *swaps* cambiais, estes «são contratos em que as partes acordam em trocar, num primeiro momento, um determinado montante de capital, em determinada divisa, pelo contravalor de outra divisa à taxa de câmbio à vista, para em data futura inverterem as posições, com base numa taxa de câmbio previamente acordada.» ⁽¹¹⁾ Por sua vez, os *swaps* de taxas de juro consistem em «contratos em que se permutam, por curto prazo, financiamentos através da troca de pagamento de juros, na mesma moeda, mas com condições diferentes, até a um dado vencimento.» Quanto aos *swaps* de taxas de juro e divisas, estes conjugam as características de ambos os tipos de *swap* acima enunciados. ⁽¹²⁾ Por último, as operações cambiais a prazo são operações de *forward*, que se destinam a cobrir o risco do comprador ou do vendedor de variação da taxa de câmbio à vista, procedendo-se à fixação da taxa de câmbio a prazo, ficando-se com a certeza do preço de venda ou compra, independentemente da variação da taxa de câmbio à vista ⁽¹³⁾.

Quanto aos ganhos que estão sujeitos a imposto, nos termos dos n.ºs 6 e 7 do artigo 5.º do Código do IRS, verificamos que, tratando-se de *swaps* cambiais ou de operações cambiais a prazo, «o ganho sujeito a imposto é composto pela diferença positiva entre a taxa de câmbio acordada para a venda ou compra na data futura e a taxa de câmbio à vista verificada no dia da celebração do contrato para o mesmo par de moedas.» Nos *swaps* de taxa de juro ou de taxa de juro e divisas, esse ganho é composto «pela diferença positiva entre os juros e, bem assim, no segundo caso, pelos ganhos cambiais respeitantes aos capitais trocados.» ⁽¹⁴⁾ Havendo uma cessão ou anulação de um *swap* ou de uma operação cambial a prazo, os ganhos daí decorrentes serão considerados também como rendimentos de capitais, aplicando-se, com as devidas adaptações, o disposto no artigo 79.º do Código do IRC.

No que respeita à qualificação, importa fazer ainda uma breve referência às recentes altera-

ções ao artigo 5.º do Código do IRS efectuadas pela Lei do Orçamento do Estado para 2008 (Lei n.º 67-A/2007, de 31 de Dezembro) e pela Lei do Orçamento do Estado para 2009 (Lei n.º 64-A/2008, de 31 de Dezembro).

A Lei do Orçamento do Estado para 2008 veio introduzir no referido artigo um novo n.º 10, segundo o qual «os rendimentos a que se refere a alínea q) do n.º 2 são, para todos os efeitos, assimilados a juros.» Com tal disposição, determinava-se a equiparação daqueles rendimentos a juros, no seguimento, porventura, da disposição prevista em determinadas convenções para eliminar a dupla tributação (CDT) celebradas por Portugal, segundo a qual se inclui no conceito de juros «quaisquer outros rendimentos assimilados aos rendimentos de importâncias emprestadas pela legislação fiscal do Estado de que provêm os rendimentos.»

Com efeito, até 2008, os pagamentos efectuados ao abrigo de acordos de *swap* eram geralmente qualificados à luz das CDT como «lucros de empresas» ou «outros rendimentos», o que, na generalidade dos casos, implicava a competência exclusiva do Estado de residência, salvo em situações em que o rendimento era obtido através de um estabelecimento estável em território português. ⁽¹⁵⁾

Se, quanto a CDT celebradas de acordo com a Convenção-Modelo da OCDE de 1977, a alteração que fora introduzida aparentemente não tinha quaisquer implicações, porquanto, ao adoptar esse modelo, Portugal aceitou uma definição exaustiva do conceito de juros assente na existência de um crédito (*debt-claim*) e que a interpretação das suas disposições se fizesse à luz dos comentários daquela Convenção, o mesmo não sucederia no que respeita às referidas CDT que adoptassem uma definição ampla de juros com referência para a legislação doméstica do Estado da fonte.

Assim, por via daquela equiparação, os rendimentos pagos por uma entidade residente em

território português a uma entidade não residente poderiam, ao abrigo dessas convenções, estar sujeitos a retenção na fonte em Portugal às taxas reduzidas de 10 ou 15 por cento, consoante os casos. Questionava-se, então, se Portugal não teria alterado o equilíbrio dessas convenções, sob pena de *treaty override* ⁽¹⁶⁾, a utilizar uma alteração da sua legislação doméstica para motivar uma alteração na interpretação e aplicação dos tratados celebrados.

Recentemente, no entanto, a Lei do Orçamento do Estado para 2009 eliminou aquele n.º 10 do artigo 5.º. Se com a revogação deste número desaparece o risco referido anteriormente, não se pode deixar de mencionar a insegurança que o legislador cria nas entidades não residentes e nas entidades obrigadas à retenção na fonte, bem como nos próprios serviços da administração tributária, que assim se vêem obrigados a alterar ou a findar os procedimentos eventualmente instituídos no decurso do ano de 2008.

Com efeito, a ausência de um tratamento inequívoco desta questão poderá ter levado a situações em que essa equiparação a juros não se verificou, no ano de 2008, ou porque a CDT não o permitia, ou porque a entidade obrigada à retenção na fonte, pelas mais diversas razões, não o fez. No entanto, o desaparecimento desta norma do ordenamento jurídico tributário não é susceptível de, como é evidente, expurgar os efeitos da mesma no ano transacto. Assim, se o sentido da norma e a sua aplicação já não eram alvo de consenso, parece-nos que a sua revogação irá originar situações que, no limite, podem não pautar pelo respeito pelo princípio da igualdade tributária.

Exigibilidade e retenção na fonte – Os rendimentos previstos na alínea q) do n.º 2 do artigo 5.º ficam sujeitos a tributação desde o momento em que se vencem, relativamente a juros vencidos durante o decurso da operação (n.º 1 da alínea a) do n.º 3 do artigo 7.º), no momento da liquidação da operação para os demais rendimentos (n.º 4 da alínea a) do n.º 3)) e no momento do apuramento do respectivo quantitativo para os casos de cessão ou anulação do instrumento financeiro derivado (alínea d) do n.º 3)).

Os rendimentos de operações de *swaps* cambiais, *swaps* de taxas de juro, *swaps* de taxas de juro e divisas e de operações cambiais a prazo, quando auferidos por residentes em território português,



estão sujeitos a retenção na fonte à taxa liberatória de 20 por cento, nos termos do artigo 71.º, n.º 3, alínea c), do Código do IRS, com opção de englobamento (alínea c) do n.º 6 do artigo 71.º). Quando auferidos por não residentes em território português, aqueles rendimentos estão igualmente sujeitos a retenção na fonte à taxa liberatória de 20 por cento, sem possibilidade de englobamento (artigo 71.º, n.º 3, alínea c), e n.º 6, *a contrario*). Por outro lado, nos termos do artigo 11.º do Decreto-Lei n.º 42/91, de 22 de Janeiro, os rendimentos de capitais auferidos no âmbito do exercício de actividades profissionais estão igualmente sujeitos a retenção na fonte, com natureza de pagamento por conta, sendo o respectivo englobamento obrigatório.

Como já referimos, no ano de 2008, a equiparação dos rendimentos previstos na alínea q) do n.º 2 do artigo 5.º a juros implicou a consideração dos limites de tributação do Estado da fonte estabelecidos em determinadas CDT celebradas por Portugal, quando inferiores à taxa de retenção na fonte prevista na legislação doméstica. ⁽¹⁷⁾ Com a revogação daquela disposição, voltará a ser aplicável em pleno a taxa de retenção na fonte prevista na nossa legislação.

Mais-valias: qualificação - Nos termos da alínea e) do n.º 1 do artigo 10.º do Código do IRS, constituem mais-valias os ganhos obtidos que, não sendo considerados rendimentos empresariais e profissionais, de capitais ou prediais, resultem de operações relativas a instrumentos financeiros derivados, com excepção dos ganhos previstos na alínea q) do n.º 2 do artigo 5.º. Encontram-se, assim, abrangidos nesta categoria, os demais ganhos de instrumentos financeiros derivados, como as opções ou os futuros. O ganho que é sujeito a IRS, para este efeito, é constituído pelos rendimentos líquidos apurados em cada ano (alínea c) do n.º 4 do artigo 10.º).

Exigibilidade e retenção na fonte - No que respeita aos rendimentos dos demais produtos financeiros derivados, não estão sujeitos a retenção na fonte, por falta de previsão legal. Importa, no entanto, ter em conta o disposto no n.º 4 do artigo 72.º do Código do IRS, que prescreve que o saldo entre as mais e as menos-valias, auferido por não residentes em território português, é tributado à taxa autónoma de dez por cento. Estes rendimentos, quando auferidos por titulares residentes em território português, podem ainda ser englobados, nos termos do n.º 6 do artigo 72.º. Para além disso, nos termos do n.º 4 do artigo 101.º do Código do IRS, não existe obrigação de efectuar a retenção na fonte em relação aos ga-

nhos obtidos nas operações relativas a instrumentos financeiros derivados, quando imputáveis a actividades geradoras de rendimentos profissionais e empresariais (alínea c) do n.º 2 do artigo 3.º).

Notas conclusivas

A crescente dinâmica do mercado de capitais e a diversidade dos instrumentos financeiros derivados são realidades que não podem deixar de ser acompanhadas. Desta forma, uma maior articulação entre a Contabilidade e a Fiscalidade (a qual se antevê pela autorização legislativa prevista no Orçamento do Estado para 2009), bem como uma maior sofisticação do tratamento fiscal destes instrumentos financeiros, são necessidades prementes e actuais.

A «bipolaridade» rendimentos de capitais/mais-valias em que assenta a tributação dos rendimentos dos instrumentos financeiros derivados na esfera das pessoas singulares, pontualmente atravessada pela possível submissão dos mesmos à categoria B, não pode ficar indiferente perante o desenvolvimento dos instrumentos financeiros derivados. A recente (des)equiparação dos rendimentos decorrentes de operações de *swaps* a juros e a sua compatibilização com as convenções de dupla tributação internacional, mormente no plano da sua aplicação, veio demonstrar a relevância do tema para qualquer interveniente na relação jurídico-tributária, bem como a necessidade de uma atitude mais coerente e definida do legislador fiscal quanto a estas matérias.

Ainda que deva ser dado um tratamento fiscal único ao instrumento financeiro derivado, assim como à operação a que este está associado, reconhece-se que, em determinados casos, a qualificação daqueles será determinada por razões de prevenção fiscal e de preavalecimento da sua substância económica. Tal não obsta a que a tributação destes rendimentos se deva guiar por princípios consistentes e que se deva verificar neutralidade na sua tributação, de forma a prevenir a evasão fiscal e a necessidade de recaracterizar esses rendimentos para efeitos de tributação, o que assume particular relevo na óptica da entidade devedora dos rendimentos.

A tarefa do legislador não será nada fácil: se, por um lado, tem de criar condições que permitam e estimulem a celebração de operações que envolvam instrumentos financeiros derivados, por outro, também tem de utilizar o sistema fiscal como impulsionador da regulação conjuntural da economia num período de crise como o que atravessamos. Esperemos que o legislador não se



deixe influenciar pelos tempos de crise... e que não deixe de aproveitar as circunstâncias em que vive para lograr chegar a “bom porto”. ■

(Texto recebido pela CTOC em Março de 2009)

Bibliografia

Disponível para consulta no *site* da CTOC (www.ctoc.pt).

(*) O presente artigo corresponde ao trabalho realizado no âmbito da disciplina de Sistema Fiscal Português I – Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Singulares, da pós-graduação em Gestão Fiscal do Instituto Superior de Economia e Gestão, leccionada por Manuel Faustino, a quem desde já a autora profere o seu agradecimento pelo convite para publicação. Motivada pelas alterações decorrentes da Lei do Orçamento do Estado para 2009, a autora procedeu à revisão do trabalho entregue no âmbito daquela disciplina. A autora aproveita para agradecer a Fernando Castro Silva, sócio responsável pelo departamento fiscal da Garrigues Portugal, S.L.P., pela disponibilidade manifestada para ler a versão final deste artigo e pelos valiosos comentários ao mesmo, e a Tiago Cassiano Neves, associado do departamento fiscal da Garrigues Portugal, S.L.P., pela troca de ideias aquando da conversão deste trabalho em artigo. Não obstante, as posições veiculadas apenas vinculam a autora e não traduzem necessariamente o entendimento da Garrigues Portugal, S.L.P. nesta matéria.

(¹) Vide, a título de exemplo, *G-20 declaration summit on financial markets and the world economy*.

(²) A inclusão da referência aos ganhos de mais-valias na tributação dos rendimentos da categoria B veio resolver o problema colocado por alguma doutrina aquando da publicação da Lei n.º 30-G/2000, uma vez que o legislador, ao olvidar aquela referência, faria com que quaisquer rendimentos de instrumentos financeiros derivados, que não os rendimentos de capitais, obtidos no âmbito de actividades profissionais, fossem tributados no âmbito da categoria G.

(³) Aparentemente propugnando pelas soluções originais do Decreto-Lei n.º 257-B/96, vide Xavier de Basto, José Guilherme de (2007), *IRS: Incidência Real e Determinação dos rendimentos líquidos*, Coimbra Editora, Coimbra, 2007, pp. 319-23. Criticando a reforma de 2000 e as soluções adoptadas, vide também Menezes Leitão, Luís de (2001), «A Tributação directa dos instrumentos financeiros derivados» in *Ciência e Técnica Fiscal*, n.º 401 (Janeiro – Março 2001).

(⁴) Menezes Leitão, Luís de (2001), «A Tributação directa dos instrumentos financeiros derivados», in *Ciência e Técnica Fiscal*, n.º 401 (Janeiro – Março 2001), pp. 10.

(⁵) *Idem*, pp. 11.

(⁶) Antunes, José Engrácia (2009), *Os Instrumentos Financeiros*, Editora Almedina, 2009, Coimbra, pp. 123-4.

(⁷) Menezes Leitão, Luís de (2001), «A Tributação directa dos instrumentos financeiros derivados», in *Ciência e Técnica Fiscal*, n.º 401 (Janeiro – Março 2001), pp. 20.

(⁸) *Idem*.

(⁹) Menezes Leitão, Luís de (2001), «A Tributação directa dos instrumentos financeiros derivados», in *Ciência e Técnica Fiscal*, n.º 401 (Janeiro – Março 2001), pp. 26.

(¹⁰) Vide Xavier de Basto, José Guilherme de (2007), *IRS: Incidência Real e Determinação dos rendimentos líquidos*, Coimbra Editora, Coimbra, 2007 e o disposto no preâmbulo do Código do IRS.

(¹¹) Xavier de Basto, José Guilherme de (2007), *IRS: Incidência Real e Determinação dos rendimentos líquidos*, Coimbra Editora, Coimbra, 2007.

(¹²) Menezes Leitão, Luís de (2001), «A Tributação directa dos instrumentos financeiros derivados», in *Ciência e Técnica Fiscal*, n.º 401 (Janeiro – Março 2001), pp. 25.

(¹³) Xavier de Basto, José Guilherme de (2007), *IRS: Incidência Real e Determinação dos rendimentos líquidos*, Coimbra Editora, Coimbra, 2007, pp. 311.

(¹⁴) Não deixa de ser interessante que nos casos em que o contrato de *swap* preveja a troca de fluxos financeiros desfasados temporalmente, não se verificando de imediato o *set off* entre os juros/câmbios pagos e recebidos, se questione como e se a retenção na fonte deve ser efectuada. Por um lado, poderá ser defendido que, se aquelas datas não coincidem no tempo, é impossível quantificar o ganho, pelo que não deveria haver lugar a retenção na fonte. Trata-se de uma solução que é discutível, podendo acarretar uma violação da obrigação de retenção na fonte. Por outro lado, seria possível argumentar no sentido de que o ganho sujeito a imposto, nos casos em que ocorre este desfasamento, deverá ser calculado tendo em consideração a quantia a ser paga se a outra *leg do swap* fosse devida àquela data. O que, como é evidente, também não deixa de ser discutível e de poder conduzir a resultados negativos quando venha a ocorrer uma alteração no valor da moeda ou da taxa de juro relevante para efeitos fiscais. Ainda assim, parece que esta solução é a que oferece maior segurança para uma entidade obrigada à retenção na fonte que se depare com este tipo de situações.

(¹⁵) Vide, a este propósito, Núncio, Paulo e Cassiano Neves, Tiago (2008), «Portuguese Swap Agreement Change Raises Treaty Issues» in *Tax Notes International*, Vol. 49, Nr. 7 (18.02.2008).

(¹⁶) *Idem*.

(¹⁷) Em Portugal, os rendimentos de *swap*, quando auferidos por não residentes, já eram, antes da sua requalificação como juros, sujeitos a retenção na fonte liberatória à taxa de 20 por cento.