

BIBLIOTECA
ENTRADA

EM _____/_____/_____

M

INSTITUTO DOS VALORES MOBILIÁRIOS

DIREITO DOS VALORES MOBILIÁRIOS

VOLUME III

ALEXANDRE BRANDÃO DA VEIGA
ANTÓNIO MACEDO VITORINO
CARLOS FERREIRA DE ALMEIDA
EDUARDO PAZ FERREIRA
JOÃO PAULO MENEZES FALCÃO

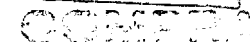
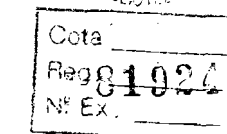
JOSÉ DE OLIVEIRA ASCENSÃO
JOSÉ LUÍS SALDANHA SANCHES
PEDRO PAIS DE VASCONCELOS
RUI MARTINHO

Nenhuma parte desta publicação pode ser reproduzida por qualquer processo electrónico, mecânico ou fotográfico, incluindo fotocópia, xerocópia ou gravação, sem autorização prévia do editor. Exceptua-se a transcrição de curtas passagens para efeitos de apresentação, crítica ou discussão das ideias e opiniões contidas no livro. Esta excepção não pode, porém, ser interpretada como permitindo a transcrição de textos em recolhas antológicas ou similares, da qual possa resultar prejuízo para o interesse pela obra. Os infractores são passíveis de procedimento judicial.



Coimbra Editora

2001



Esta última referência é característica de uma tipologia exemplificativa, pois permite *apertis verbis* que, para além dos tipos enumerados, sejam reconhecidos outros, embora por regulamento da autoridade de controlo.

Um último argumento contra o *numerus clausus* resulta do carácter cada vez mais global e mundial, mas sobretudo supra-português desta matéria. Não tem hoje muito sentido legislar um *numerus clausus* para o mercado português e para os valores mobiliários portugueses. Hoje, em Portugal, praticamente tudo o que respeita aos mercados financeiros e dos valores mobiliários é de génese comunitária. O próprio mercado ultrapassa as apertadas fronteiras do País. Os tipos de valores mobiliários são aqueles que o mercado gera no seu funcionamento normal e com a dinâmica que lhe é própria. Naturalmente, a massificação do mercado e a fungibilidade necessária exigem uma normalização, uma padronização, quer dizer, uma tipificação dos valores mobiliários. Um mínimo de cautela e de bom senso exige que a entidade de controlo, hoje a CMVM, supervise os produtos que são introduzidos no mercado. Mas a intervenção prévia e criadora — autoritária e dirigista do Estado-legislador, num *social engineering* paternalista e iluminado é de afastar. Quase nada, no Estado português, hoje, nos permite concluir que as soluções burocráticas sejam melhores do que as soluções do mercado.

Fica ainda por dizer alguma coisa quanto aos critérios com que a entidade de supervisão deve agir quando tenha de apreciar um novo produto, um novo tipo de valor mobiliário, que surja no mercado. Formalmente, é o critério do artigo 280.º do Código Civil: deve ser repudiado tudo o que for contrário à lei, aos bons costumes e à ordem pública, e que for naturalmente impossível. Mas deve ainda a CMVM usar de razoabilidade, o mesmo é dizer de inteligência, em não tentar impedir um novo tipo de valor que se tenha já instalado num mercado estrangeiro que economicamente esteja ligado ao mercado português, porque isso significará apenas atrasar a introdução desse novo tipo que, mais tarde ou mais cedo, acabará por se impor. O mercado dos valores mobiliários é global e nele a intervenção nacional deve ser cada vez mais residual, cada vez menos deve caber a intervenção do Estado.

O CONCEITO FISCAL DE VALORES MOBILIÁRIOS

JOSÉ LUÍS SALDANHA SANCHES

SUMÁRIO: 1. Colocação do Problema. 2. O Precurso Legislativo. 3. “Quotas e Outros Valores Mobiliários”. 4. A Natureza Subjectiva da Isenção. a) Mudança de Forma Jurídica dos Valores Adquiridos: A Incorporação de Reservas no Capital de uma Sociedade; b) As Acções Adquiridas em Oferta Pública de Aquisição; c) Fusões de Círculos e Acções Adquiridas Mediante Permuta. 5. As Mais-Valias das Pessoas Colectivas: Uma Isenção Objectiva. 6. Conclusão.

1. Colocação do Problema

O conceito de valor mobiliário surgiu como resposta a um problema da regulação do mercado de capitais: com suficiente univocidade e definição de contornos para poder ser aplicado em qualquer outro sector do ordenamento jurídico.

No entanto podemos verificar que não é este o uso feito do termo pelo legislador fiscal: tendo-o alargado a certas realidades jurídicas a que claramente este se não adequa.

Os motivos desta distorção conceptual podem ser facilmente sintetizados:

Era intenção do legislador quando procedeu a um alargamento da tributação das mais-valias por altura da reforma fiscal excluir deste novo regime os direitos adquiridos antes da reforma.

Ao mesmo tempo que se transformavam mais-valias em acréscimos patrimoniais (na escassa medida em que se tornava a mais valia num rendimento sujeito a englobamento e por isso a tributação pessoal) ia-se limitar a retroactividade material ínsita no novo regime ⁽¹⁾. Não sujeitando a

(1) Tributar mediante lei nova rendimentos provenientes de títulos adquiridos antes da sua publicação é o exemplo clássico da retroactividade material quase sempre contida

um regime de tributação agora instituído os direitos anteriormente adquiridos.

Esta atenuação dos efeitos da reforma, respeitando as expectativas antes adquiridas (aceitando, por facilidade de raciocínio, que existe uma expectativa quanto à estabilidade da lei fiscal) cria uma desigualdade material para o futuro; distinguindo entre titulares de direitos adquiridos antes da reforma e titulares de direitos adquiridos depois da reforma (1989).

Estamos por isso, perante uma daquelas situações típicas em que no confronto entre a segurança jurídica e a justiça fiscal, o legislador optou pela segurança.

Não vai ser esse, contudo, o objecto da nossa análise.

Vamos tratar antes do conceito de valor mobiliário utilizado pela lei fiscal e que, como veremos se distância do conceito de valor mobiliário utilizado no direito comercial e as consequências que se podem extrair da existência (do ponto de vista fiscal) de dois grupos de valores mobiliários.

Os que consubstanciam direitos adquiridos antes da entrada em vigor dos Códigos do IRS e do IRC e os que constituem direitos adquiridos depois desta data.

Com diferentes consequências quanto à sujeição a imposto de mais-valia.

2. O Precurso Legislativo

A primeira norma a proceder à distinção entre direitos adquiridos antes e depois da reforma pode ser encontrada no art. 5.º do Decreto-Lei n.º 424-A/88: a norma que aprova o Código do IRS e que contém os princípios destinadas a resolver, neste caso, os problemas ligados à aplicação das leis no tempo.

E neste artigo — Regime transitório da categoria G — determina-se que “os ganhos que não eram sujeitos a imposto de mais-valias” “só ficam sujeitos a IRS se a aquisição de bens ou direitos de cuja aquisição provém se houver efectuado depois da entrada em vigor deste Código” (1 de Janeiro de 1989).

na mudança da lei fiscal. Diminuindo o rendimento de um certo activo constitui um caso de expropriação material. Sobre isto ver GOODE, *Interesses Creados e Reforma Tributaria*, Hacienda Publica Española, n.º 100 (1988), 59 ss.

O texto deste artigo vai ser sujeito a modificações futuras no sentido de clarificar o seu regime. Nomeadamente quanto à questão de saber o que era a tal aquisição de direitos quando a forma jurídica pela qual eles eram atribuídos, o seu título, sofria modificações.

E foi com este sentido de clarificação que se deu a inclusão neste regime das mais-valias ligadas a prédios rústicos que foram afectados a uma actividade comercial e industrial ⁽²⁾.

A dualidade de tratamentos, nesta zona, diz respeito apenas ao facto de os terrenos, nomeadamente os terrenos de construção, que podem estar isentos de mais-valias se tiverem sido adquiridos antes de 1965 ou serem tributados apenas com metade das taxas do IRS se tiverem sido adquiridos antes de 1989 ou estarem sujeitos a tributação plena se tiverem sido adquiridos depois ⁽³⁾.

Uma vez que em 1965 se começaram a tributar em Imposto de Mais-Valias os ganhos obtidos com a venda de terrenos para construção. E em 1989 se integraram estas mais-valias no rendimento pessoal com a recepção mitigada que então se fez do princípio do acréscimo patrimonial ⁽⁴⁾.

Distinguindo-se também entre a situação do proprietário de terrenos agrícolas que os vende para construção (mais-valia não tributada, uma vez que não também o não era antes da reforma fiscal) e o que procede ao loteamento dos terrenos para posterior venda.

No segundo caso o loteamento é considerado como actividade comercial ⁽⁵⁾, logo o proveito da venda dos terrenos é tributado na íntegra.

Mas com uma importante possibilidade de redução: ao dar autonomia ao momento da passagem do prédio do património pessoal para o património comercial do loteador, pelo valor do mercado, permitiu-se a este realizar um ganho de mais-valia que, em certos casos, como vimos, não são tributados.

⁽²⁾ Para uma descrição e justificação do regime criado para a afectação de bens do património privado a um património pessoal ver FREITAS PEREIRA, *Tratamento Fiscal da Transferência de Bens Imóveis entre o Património Privado e o Património Empresarial de uma Pessoa Singular*, CTF, n.º 367 (1992), 9-26.

⁽³⁾ Sobre estes três possíveis regimes v. FREITAS PEREIRA, *Tratamento...*, 24

⁽⁴⁾ Prevendo o n.º 2 do art. 41.º que essa integração no rendimento pessoal as mais-valias prediais se faça apenas por 50% do seu valor.

⁽⁵⁾ Por indiciar uma intenção de praticar uma actividade empresarial. Ver sobre isto A. SALGADO DE MATOS, *Código do IRS — Anotado* (Lisboa, 2000), 111-112.

Alteração que manteve a parte que nos interessa do art. 5.º do Decreto-Lei n.º 442-A/88 referente à aquisição de direitos antes da entrada em vigor do CIRS.

O mesmo regime de direitos com diferentes regimes conforme a sua data de aquisição foi, só em 1991 mas com efeitos que podiam retroagir aos anos posteriores à reforma, foi introduzido no Código do IRC.

Não tínhamos aqui exactamente o mesmo regime que no IRS de não tributação pura e simples das mais-valias.

Na Contribuição Industrial, com uma tributação da empresa feita tendencialmente segundo o conceito do acréscimo patrimonial ⁽⁶⁾, as mais-valias eram tributadas, por um imposto independente, no caso de incorporação de reservas.

Mas isso não impedia o legislador de consagrar este regime de favor fiscal para as empresas que fossem titulares de acções ou partes sociais adquiridas antes da reforma.

Regime com efeitos retroactivos aos dois exercícios anteriores: uma vez que o art. 9.º do Decreto-Lei n.º 360/91 permitia às empresas optar pela dedução das mais-valias anteriormente tributadas.

Mas como as menos-valias eram também excluídas do cálculo da matéria tributável — o que poderia conduzir a desvantagens fiscais para algumas empresas — esta alteração dos exercícios findos só ocorreria, como veremos, por opção voluntária do sujeito passivo.

3. “Quotas e Outros Valores Mobiliários”

Na primeira versão deste regime, criado em 91 como já vimos, eram excluídas de tributação “Os ganhos ou perdas realizados por sujeitos passivos de IRC com a transmissão de *acções ou partes sociais* cuja aquisição tenha ocorrido antes da entrada em vigor do Código do IRC não concorrem para a formação do lucro tributável”.

Acções ou partes sociais, ou seja quotas.

E a intenção do legislador fiscal de dar igual tratamento a quotas e acções corresponde ao que podemos chamar um imperativo mínimo de igualdade.

Mas quando uma norma futura veio definir regras sobre o momento de aquisição a linguagem do legislador começa a tornar-se confusa.

E isto porque determina que “para efeitos do número anterior, *considera-se data da aquisição dos valores mobiliários* cuja propriedade tenha sido adquirida pelo sujeito passivo em resultado de um processo de cisão, por incorporação de reservas ou por substituição daqueles, designadamente por alteração do valor nominal ou modificação do objecto social da sociedade emitente, a data da aquisição dos valores mobiliários que lhes deram origem”.

Ou seja, substitui o conceito acções ou partes sociais, pelo conceito de valor mobiliário.

E terá mesmo a intenção de considerar quota como valor mobiliário?

Poderá fazê-lo levando em conta o que é um valor mobiliário?

Segundo o art. 1.º do Código de Valores Mobiliários são valores mobiliários as acções, as obrigações, os títulos de participação em instituições de investimento colectivo, os direitos à subscrição, à aquisição ou à alienação de valores mobiliários anteriormente referidos que tenham sido emitidos de modo autónomo dos valores mobiliários já referidos desde que “tenham sido emitidos de modo autónomo”.

E como também se diz no art. 1.º do CVM “outros que a lei como tal qualifique”.

E por isso, independentemente da onipotência conceptual do legislador, parece que tal designação só pode aplicar-se a certos títulos. Como se diz no n.º 2 do mesmo artigo valores que “visem, directa ou indirectamente o financiamento de entidades públicas e privadas e que sejam emitidos para distribuição junto do público”.

Acolhendo a definição de OSÓRIO DE CASTRO serão valores mobiliários “quaisquer direitos ou posições jurídicas, representados por títulos de crédito em sentido estrito ou assumindo forma equivalente (sic escritural), emitidos em conjuntos homogéneos pela entidade que é contraparte dos investidores as correspondentes relações e cuja negociação.

Num mercado organizado não seja interdita pela lei” ⁽⁷⁾.

Nunca, por isso mesmo, a parte social do capital de uma sociedade por quotas que tem uma natureza pessoal ⁽⁸⁾ e que por isso se encontra juri-

⁽⁶⁾ Sobre este conceito ver, do autor, *Manual de Direito Fiscal* (Lisboa, 1998), 5.4.3.

⁽⁷⁾ C. OSÓRIO DE CASTRO, *Valores Mobiliários — Conceito e Espécies*, 2.ª (Porto, 1998), 66.

⁽⁸⁾ Para os reflexos desta sua natureza em várias disposições do Código das Sociedades Comerciais ver A. PEREIRA DE ALMEIDA, *Sociedades Comerciais*, 2.ª (Coimbra, 1999), 191.

dicamente nos antípodas da sociedade que coloca o seu capital à disposição do público.

Poderíamos por isso ser levados a concluir que o n.º 2, ao criar regras apenas para a determinação do momento de aquisição de acções, pois como as quotas só se podem adquirir mediante negócios solenes — escritura notarial para a cessão de quotas — o problema do momento da sua aquisição estaria arredado.

Mas não é exactamente assim: o objectivo deste n.º 2 do é a determinação do momento de aquisição de direitos também em negócios solenes, feitos mediante escritura notarial, como a cisão, a incorporação de reservas ou substituição de valores mobiliários. Por isso o fim último do n.º 2 é apenas a reafirmação do princípio segundo o qual o que conta “é a aquisição dos valores mobiliários que lhe deram origem.

Será que estas regras se não aplicam às quotas?

Se houver uma cisão de uma sociedade por quotas será ou não aplicável o princípio segundo o qual a data de aquisição dos novos direitos que podem ter sofrido uma completa mudança de forma jurídica (podem ter passado de quotas para acções)?

Tudo indica que se o mesmo que se fossem valores mobiliários em sentido próprio — ou seja acções.

Apesar da norma falar da “mudança de valor nominal ou do objecto social da sociedade emitente” o que apontaria de novo para valores mobiliários.

E qualquer dúvida que pudesse existir — uma vez que podemos concluir que há um conceito fiscal, por mais toscamente formulado que esteja, de valores mobiliários ainda que seja muito pouco claro o que nele caiba — seria resolvida pela nova redacção entretanto dado ao art. 45.º do CIRS.

A finalidade do artigo era permitir a transformação de valores que beneficiavam deste regime especial sem que se perdesse a isenção ligado ao momento de aquisição do direito.

Determinando por isso, no seu n.º 2, algo se semelhante ao que encontramos no art. 18.º-A acima citado: “a data de aquisição dos valores mobiliários cuja propriedade tenha sido adquirida pelo sujeito passivo por incorporação de reservas ou por substituição daqueles, designadamente por alteração do valor nominal ou modificação do objecto social da sociedade emitente, é a data de aquisição dos valores mobiliários que lhes deram origem”

Afirmando-se seguidamente, para dissipar quaisquer dúvidas que pudessem subsistir sobre o que entendia o legislador sobre valores mobi-

liários a alínea b) que “Tratando-se de quotas ou de outros valores mobiliários não cotados em bolsa, o custo documentalmente provado ou, na sua falta, o respectivo valor nominal”.

O que quer dizer que levado pela preocupação de dar o mesmo tratamento às acções e as quotas o legislador fiscal considerou as duas valores mobiliários.

O legislador é soberano e por isso para efeitos fiscais as quotas serão valores mobiliários: mas repare-se na incongruência de equiparar acções um título que “circula com autonomia, nos termos da transmissão de títulos de crédito”⁽⁹⁾ nesta perspectiva específica de título juridicamente apto a constantes mudanças de titularidade a quotas: que têm como característica marcante não poderem ser representadas por um título de crédito⁽¹⁰⁾.

Mas ao chegar a este resultado o legislador fiscal estava percorrer um caminho que já se tinha iniciado quando a alínea b) do n.º 3 do art. 4.º do CIRC amalgamou os conceitos de “de partes de capital ou outros valores mobiliários” para determinar os ganhos que poderiam ser tributados pelo Estado português.

E isso desde a redacção inicial do Código.

Temos por isso, desde o início, uma ausência de conceptualização sobre o que são “valores mobiliários” que conduziu a esta defeituosa equiparação de conceitos.

4. A Natureza Subjectiva da Isenção

O facto impeditivo da tributação em relação a todos estes valores mobiliários (no que concluímos ser o sentido fiscal do termo) é constituído pelo momento de aquisição de determinados direitos: estamos por isso perante um isenção subjectiva ou pessoal na medida em que a aplicação deste regime depende do momento em que uma certa adquiriu um determinado direito e que se vai manter independentemente das vicissitudes que vai sofrer esse mesmo direito.

Incluindo a sua alienação, se esta se fizer segundo determinadas formas.

⁽⁹⁾ OLIVEIRA ASCENSÃO, *As Acções*, in *Direito dos Valores Mobiliários*. II V. (Coimbra, 2000), 65.

⁽¹⁰⁾ Sobre esta impossibilidade HUECK, *Gesellschaftsrecht*, 19.ª (München, 1991), 330.

O regime fiscal do bem vai depender da pessoa do seu titular desde que este o tenha adquirido antes da tributação das pessoas singulares em mais-valias no caso de alienação de partes sociais. Ou outros bens hoje sujeitos a tributação e que caibam nesta categoria vastíssima de valores mobiliários.

a) *Mudança de forma jurídica dos valores adquiridos: a incorporação de reservas no capital de uma sociedade*

A permanência da data de aquisição depois da mudança de forma jurídica dos títulos, uma vez que permanecem com o mesmo titular, é uma das características deste regime.

No n.º 2 do art. 45.º prevêem-se expressamente três possibilidades de prevalência da data de aquisição.

Hipótese 1: valores mobiliários obtidos por meio de incorporação de reservas.

Esta incorporação de reservas implica, nos termos do art. 92.º do Código das Sociedades Comerciais um “aumento da participação de cada sócio” com a consequente aparição de um direito novo: ainda que estejamos perante uma aquisição derivada, um direito novo que surge como resultado da existência de um direito anteriormente adquirido.

Processo que eventualmente poderá prosseguir com a transformação da sociedade por quotas em sociedade por acções, com a consequente mudança da natureza jurídica dos títulos adquiridos.

Constituindo a data de aquisição destes novos direitos para “efeitos da alínea b) do n.º 1” do art. 10.º do CIRS (alienação onerosa de partes sociais) e “da alínea b) do n.º 2” do mesmo art. 10.º (alienação detidas pelo seu titular mais de 12 meses) a data de aquisição dos valores mobiliários que lhes deram origem.

Se atribuíssemos ao termo valores mobiliários o seu sentido próprio pareceria que aquisição de valores mobiliários aqui referida só poderia ser a aquisição de acções que é o resultado do processo de transformação das partes sociais.

E por isso, só doze meses depois da sua aquisição, elas poderiam ser alienadas sem mais-valias tributáveis.

Prevalendo o sentido muito especial que o legislador fiscal atribui ao conceito “valor mobiliário” as transformações sofridas pela parte social não impede a prevalência da primeira data de constituição do direito.

Com um regime idêntico para o caso de alteração de valor nominal dos títulos ou, numa redacção mais confusa de “alteração do objecto social da sociedade emitente”.

b) *As acções adquiridas em oferta pública de aquisição*

As normas que estamos a comentar podem ser objecto de dois tipos de qualificações:

- a) Normas sobre a aplicação das leis no tempo destinadas conservar um regime de não tributação de certas mais-valias resultantes da alienação de títulos adquiridos antes da reforma
- b) Benefícios fiscais entre os muitos que concedem um regime privilegiado às mais-valias.

A versão benefício fiscal é claramente assumida pelo art. 35.º do respectivo Estatuto quando trata da data de aquisição de acções que podem sempre ser alienadas sem imposto de mais-valias se tiverem sido adquiridas há mais de 12 meses.

Na primeira parte deste artigo encontramos apenas reafirmado “A data de aquisição de acções resultantes da transformação de sociedade por quotas em sociedade anónima é a data de aquisição das quotas que lhes deram origem”.

Prevalece aqui o princípio do respeito de direitos adquiridos (alienação sem imposto de mais-valias) antes da reforma mesmo com a transformação da forma jurídica.

Mas na segunda parte cria-se um benefício para uma outra operação.

Determinando-se que no caso de “oferta pública de aquisição lançada nos termos do Código das Sociedades Comerciais” sendo o pagamento feito mediante a entrega de títulos da sociedade que faz a oferta “A data de aquisição das acções da sociedade oferente” “é a data de aquisição das acções das sociedades visadas na referida oferta pública de aquisição”.

Na data da redacção deste artigo (1996) já o regime das ofertas públicas de aquisição se encontrava regulado pelo art. 523.º e ss. do Código do Mercado dos Valores Mobiliários na sua primeira versão ⁽¹¹⁾ estando hoje

⁽¹¹⁾ Ver J. M. JÚDICE/M. ANTAS/A. A. FERREIRA/J. BRITO PEREIRA, *Ofertas Públicas de Aquisição — Legislação Comentada* (Lisboa, 1992), 13-14.

regulada pelo art. 173.º e ss. do actual Código dos Valores Mobiliários. E uma vez que a detenção de acções por mais de doze meses permite a sua alienação sem mais-valias (no que podemos considerar com um benefício fiscal concedido aos investimentos por maior prazo) permite-se a troca de títulos, como sucede muitas vezes em OPAs, com venda imediata depois, também sem mais-valias.

Depois da troca dos títulos podemos ter a sua alienação sempre sem que haja lugar ao pagamento de mais valias.

c) *Fusões de cisões e acções adquiridas mediante permuta*

O mesmo regime de manutenção dos direitos inerentes a um certo título (direito a uma não tributação) tem lugar no caso das fusões e cisões previstas nos arts. 63.º e 64.º-A do Código do IRC.

O objectivo destes artigos é evitar que a tributação das mais-valias realizadas no momento da criação de novos entes jurídicos (com a consequente avaliação dos bens transmitidos e a realização de mais-valias até então latentes) seja um obstáculo fiscal à reestruturação das empresas.

Ora é condição para obter este regime, no caso de serem transmitidas participações, que estas vão para o balanço da entidade a que foram transmitidas, pelo mesmo valor a que estavam no balanço da sociedade transmitente: e nesse caso, segundo o n.º 3 do art. 18.º-A do Decreto-Lei n.º 442-B/88 também a data de aquisição é o dos títulos que foram objecto de troca.

5. As Mais-Valias das Pessoas Colectivas: Uma isenção objectiva

Ao contrário do que sucedia com as pessoas singulares as mais-valias das sociedades — o núcleo central dos sujeitos passivos de IRC — passaram a ser tributadas depois da reforma: uma vez que, no caso do IRC

Por isso a isenção das mais-valias, com uma natureza claramente anti-sistemática e que não podia ser justificada por qualquer tutela de expectativas só é introduzida, de forma algo inesperada, em 1991, dois anos depois da entrada em vigor do Código do IRC.

A igualdade entre os contribuintes — ameaçada pela entrada em vigor de uma lei inesperada que iria beneficiar apenas as operações feitas depois da sua publicação — foi salvaguardada pela possibilidade de aplicação da norma, com efeitos retroactivos, aos exercícios anteriores.

Mas como em alguns casos — realização de menos-valias — a sujeição ao IRC beneficiara o contribuinte o regime só seria aplicado mediante expressa opção do contribuinte ⁽¹²⁾.

Uma vez que a norma dispunha que “os ganhos ou perdas realizados por sujeitos passivos de IRC com a transmissão de acções ou partes sociais cuja aquisição tenha ocorrido antes da entrada em vigor do Código do IRC não concorrem para a formação do lucro tributável”.

As regras para a determinação da data de aquisição eram as mesmas que já encontrámos no IRS com algumas adaptações.

Foram especialmente consideradas a aquisição de valores mobiliários (que já aqui deve ser entendido na acepção amplíssima do termos que já vimos anteriormente) três possibilidades:

Aquisição em resultado de um “processo de cisão”, por “incorporação de reservas” ou por substituição dos valores mobiliários.

E também o caso da permuta de acções prevista no art. 64.º-A do Código do IRC: nesta forma especial de reestruturação das empresas as participações sociais recebidas na permuta deverão ser inscritas no balanço da sociedade que é a sua titular “pelo mesmo valor pelo qual as antigas se encontravam registadas”.

Valendo como data de aquisição o momento da aquisição das acções recebidas.

Aqui a isenção ganha uma natureza objectiva na medida não só porque a troca dos títulos não faz terminar o seu regime de isenção mas também porque o beneficiário efectivo do regime mais favorável destes títulos é o sócio do sujeito passivo: e da sua mudança não resulta o fim desta isenção.

Ela vai acompanhar os valores mobiliários possuídos pela sociedade independentemente destas vicissitudes permitindo deste modo que a sociedade disponha de títulos que podem ser alienados em qualquer momento sem que tal implique qualquer forma de tributação. O que não pode deixar de se reflectir no seu valor dos títulos que conferem direitos sobre o lucro resultante da sua alienação.

E vai criar, consequentemente, dois tipos de valores mobiliários, com diferentes valores dado o diferente regime de tributação: os adquiridos antes da reforma fiscal e os adquiridos depois da reforma fiscal.

⁽¹²⁾ Com os aspectos procedimentais desta opção regulados por um despacho do Secretário de Estado dos Assuntos Fiscais de 91-10-25.

6. Conclusão

6. A criação de um conceito *ad hoc* de valor mobiliário para uso exclusivo da lei fiscal não foi uma inovação muito feliz do legislador fiscal. Os fins por este pretendidos — dar um regime privilegiado a direitos adquiridos antes da reforma fiscal — poderia ser atingido com uma outra linguagem. Com referência específica a quotas e a acções.

Uma vez que incluir as quotas na categoria valor mobiliário cria uma forma de insegurança permanente com a utilização de um conceito de uma forma que violenta os seus aspectos fundamentais.

DIREITOS DESTACADOS E WARRANTS AUTÓNOMOS

ALEXANDRE BRANDÃO DA VEIGA

A) Considerandos Gerais

Os direitos destacados e os warrants autónomos são com alguma frequência tratados em conjunto na doutrina e na prática. Não posso, por isso, deixar de apresentar algumas reflexões preliminares sobre a ligação entre estes dois temas e o pano de fundo geral em que se desenvolvem.

Em primeiro lugar, há que ter em conta que estamos perante uma matéria em que existem tensões não resolvidas entre três factores: o mercado, os regimes de emissão e o direito dos valores mobiliários.

O mercado preocupa-se acima de tudo com a racionalidade económica dos produtos, sendo relativamente indiferente a problemas ligados à sua licitude, e muito menos a inércias doutrinárias ou resistências tradicionais dos sistemas jurídicos. Repare-se que não se trata de uma mera matéria de facto, de aceitarmos aqui a subjugação do direito aos factos. Sendo o direito dos valores mobiliários um ramo do direito económico, ao contrário dos ramos tradicionais funciona muito mais como um sistema aberto à realidade, molda-se muito mais aos seus interesses e comportamentos. Com efeito, padecendo de uma menor dogmatização, trabalhando com uma linguagem muito menos auto-suficiente, visando regular um mercado, tem de se preocupar permanentemente com a sua conformação, e com as forças que nele actuam. É da sua própria natureza, se não moldar-se sem mais à realidade como é óbvio, pelo menos aceitar parte dos seus dados fundamentais, por forma a ter alguma intervenção eficaz sobre os mesmos.

Ora, o que o mercado pretende é a maior liberdade na conformação dos produtos, desde que isso se traduza em maior eficiência ou maiores ganhos. Em termos concretos, e no tema que ora nos ocupa, isso significa