

RODRIGO M. FERNANDES FERREIRA  
JOÃO MAGALHÃES RAMALHO  
ANTÓNIO CALISTO PAVO

DA (RE)AQUISIÇÃO DE ACCÕES COM EMISSÃO  
DE WARRANTS AUTÓNOMOS

(SUBSÍDIOS PARA ANÁLISE DO SEU REGIME FISCAL)

SEPARATA

DE

ESTUDOS JURÍDICOS E ECONÓMICOS  
EM HOMENAGEM AO PROF. DOUTOR  
ANTÓNIO DE SOUSA FRANCO

E D I C A Ò  
DA FACULDADE  
DE DIREITO  
DA UNIVERSIDADE  
DE LISBOA

Coimbra Editora

## DA (RE)AQUISIÇÃO DE ACCÇÕES COM EMISSÃO DE WARRANTS AUTÓNOMOS

### (SUBSÍDIOS PARA ANÁLISE DO SEU REGIME FISCAL)

ROGÉRIO M. FERNANDES FERREIRA (\*)

JOÃO MAGALHÃES RAMALHO / ANTÓNIO CALISTO PATO (\*\*)

#### § 1.º OBJECTO E ÂMBITO

1. A presente análise versa sobre a liquidação financeira de *Warrants* autónomos, emitidos no âmbito de um programa de aquisição de acções próprias desenhado por sociedade residente em Portugal.

Em traços muito gerais, o referido programa consistia na atribuição gratuita pela sociedade aos seus accionistas de *Warrants* autónomos de venda (denominados, abreviadamente, por *Put Warrants*), pondo o seu exercício consubstanciar, alternativamente:

- i) Uma liquidação física — os detentores dos *Warrants* têm o direito a vender o activo subjacente (acções) ao referido preço de exercício (encontrando-se prevista a possibilidade de os detentores alienarem os *Warrants* em mercado, mediante contratação de uma entidade financeira para assegurar a compra dos mesmos ou de um *market maker* para actuar no referido mercado);
- ii) Uma liquidação financeira — o exercício do *Warrant* dá lugar ao pagamento, por parte da emitente, ao detentor dos *Warrants*, do montante correspondente à diferença, se positiva, entre o referido preço de exercício e o preço de mercado do activo subjacente no momento do exercício.

(\*) Mestre em Direito (UCP), Advogado especialista em Direito Fiscal e chefe de departamento fiscal em PLMG — A. M. Pereira, Sáragga Leal, Oliveira Martins, Júdice & Associados, RL — Sociedade de Advogados.

(\*\*) Advogados especialistas em Direito Fiscal em PLMG — A. M. Pereira, Sáragga Leal, Oliveira Martins, Júdice & Associados, RL — Sociedade de Advogados.

2. Trata-se, pois, de indagar o regime fiscal inerente a uma operação que corresponde a um programa de (re) aquisição de acções próprias — *share buy-back* —, no âmbito da qual se procedeu à emissão de *Warrants* autónomos (*Put Warrants*) sobre as acções da sociedade emitente, com a atribuição gratuita aos accionistas de um *Put Warrant* por cada acção detida.

Analisar-se-á, apenas, a hipótese de exercício dos direitos subjacentes aos valores mobiliários em causa, qualificados como *Warrants* autónomos de venda, por via da respectiva liquidação financeira.

## § 2.º RAZÃO DE ORDEM

3. Numa primeira fase, serão analisadas as implicações, em sede de Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Singulares (IRS), associadas ao exercício, por liquidação financeira, e por parte dos detentores que sejam pessoas singulares, residentes e não residentes.

Numa segunda fase, proceder-se-á à análise das consequências, em sede de Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas (IRC), do referido exercício, no caso de pessoas colectivas, residentes e não residentes. Depois, será analisada a possibilidade de o encargo suportado, no contexto da liquidação financeira dos *Warrants*, poder ser considerado como custo fiscalmente dedutível para efeitos de IRC.

Adicionalmente, abordar-se-á a relevância fiscal da gratuitidade da atribuição dos *Warrants*, designadamente em sede de Imposto do Selo. Finalmente, sintetizar-se-ão as Conclusões.

## § 3.º REGIME FISCAL DOS WARRANTS AUTÓNOMOS DE VENDA

### A — Introdução

4. Os *Warrants* autónomos são valores mobiliários (cfr. artigo 1.º, alínea e), do Código dos Valores Mobiliários — CVM).

Em relação a um activo subjacente, conferem o direito (i) a subscrever, adquirir ou alienar o referido activo subjacente, mediante um preço, no prazo e demais condições estabelecidas na deliberação de emissão ou (ii) a exigir a diferença entre o valor do activo subjacente fixado na deliberação de emissão e o preço desse activo no momento do exercício (cfr. artigo 2.º do Decreto-Lei n.º 172/99, de 20 de Maio, com as alterações decorrentes do Decreto-Lei n.º 70/2004, de 25 de Março).

Com base nesta definição, pode estabelecer-se a seguinte classificação:

- a) *Warrants* de Compra — conferem, ao seu detentor, o direito de comprar ou subscrever o activo subjacente (liquidação física), ou de receber a diferença, se positiva, entre o preço de mercado do activo subjacente no momento do exercício e o preço do exercício (liquidação financeira) e, ao seu emiteente, o dever de vender ou entregar o activo subjacente, no caso de o detentor do *Warrant* optar pela liquidação física, ou de entregar a diferença, se positiva, entre o preço de mercado do activo subjacente no momento do exercício e o preço exercido, no caso de o detentor do *Warrant* optar pela liquidação financeira;
- b) *Warrants* de Venda — conferem, ao seu detentor, o direito de vender o activo subjacente (liquidação física) ou de receber a diferença, se positiva, entre o preço de exercício e o preço de mercado do activo subjacente no momento do exercício (liquidação financeira) e, ao seu emiteente, o dever de comprar o activo subjacente, no caso de o detentor do *Warrant* optar pela liquidação física, ou de entregar a diferença, se positiva, entre o preço de exercício e o preço de mercado do activo subjacente no momento do exercício, no caso de o detentor do *Warrant* optar pela liquidação financeira.

Os valores mobiliários em análise — *Warrants* sobre valores mobiliários *prêtos* —, têm como activos subjacentes valores mobiliários emitidos pela própria emitente dos *Warrants* (cfr. artigo 11.º do Decreto-Lei n.º 172/99, de 20 de Maio, com as alterações decorrentes do Decreto-Lei n.º 70/2004, de 25 de Maio); os activos subjacentes são acções da entidade em causa (cfr. artigo 4.º do Decreto-Lei n.º 172/99, de 20 de Maio, com as alterações decorrentes do Decreto-Lei n.º 70/2004, de 25 de Maio).

### B — Regime de tributação das pessoas singulares

#### i) Qualificação dos rendimentos derivados de *Warrants* autónomos

5. Após entrada em vigor do Decreto-Lei n.º 172/99, de 20 de Maio — que veio estabelecer o regime dos *Warrants* autónomos —, ficou ainda em aberto, até às alterações resultantes da Lei do Orçamento de Estado para 2002 (1), o enquadramento fiscal deste tipo de valores mobiliários.

(1) Lei n.º 109-B/2001, de 27 de Dezembro, in *Diário da República*, I Série-A, n.º 298, 2.º suplemento, de 27 de Dezembro de 2001.

Em consequência dessa omissão, a qualificação dos rendimentos derivados destes valores mobiliários manteve-se algo indefinida até 1 de Janeiro de 2002.

Se, por um lado, os rendimentos resultantes da alienação de *Warrants*, enquanto valores mobiliários e não considerados rendimentos comerciais ou industriais, seriam qualificáveis como rendimentos de mais-valias, ao abrigo do artigo 10.º, n.º 1, alínea b), do Código do IRS, na redacção em vigor até 1 de Janeiro de 2002, já os rendimentos resultantes do exercício de *Warrants* eram de qualificação mais duvidosa, designadamente quando tal exercício fosse efectuado por liquidação financeira.

6. Assim, relativamente aos rendimentos derivados do exercício dos *Warrants*, nomeadamente nos casos de liquidação financeira, os entendimentos não eram unívocos.

Se, por um lado, se poderia sustentar a qualificação do rendimento como mais-valia, em virtude da "extinção" do valor mobiliário em consequência da liquidação financeira, por outro, faria sentido considerá-lo como rendimento de aplicação de capitais, ao abrigo do artigo 6.º, n.º 1, alínea o), do Código do IRS (hoje, artigo 5.º, n.º 2, alínea p)).

Daí que, até à entrada em vigor das alterações ao Código do IRS, introduzidas pela Lei do Orçamento de Estado para 2002, alguns operadores qualificassem o rendimento resultante do exercício por liquidação financeira dos *Warrants* como rendimentos de capitais e, outros, como mais-valias (2).

(2) Vide Miguel Leônidas Rocha, *Fisco*, n.º 90/91, págs. 41 e segs., de Setembro de 2000: «(...) em caso de alienação onerosa em mercado secundário, do *Warrant*, os rendimentos assim gerados, à semelhança do que acontece com os rendimentos gerados na alienação de um qualquer outro valor mobiliário deverão ser qualificados como mais-valias ou menos-valias integradas na categoria G de rendimentos prevista em sede de impostos sobre o rendimento das Pessoas Singulares (IRS)». Já relativamente aos rendimentos advinentes do exercício do *Warrant*, «(...) a questão apresenta-se mais complexa. (...) Se, quanto ao rendimento decorrente do recebimento em dinheiro do valor do activo subjacente não parecer subsistir dúvidas quanto à sua qualificação como um rendimento de capitais, já em relação ao recebimento do activo subjacente, poder-se-á defender que o titular do *Warrant* apenas adquiriu aquele activo, eventualmente por um valor inferior ao da sua colocação naquela data, não tendo auferido qualquer rendimento, o qual apenas será percebido em momento ulterior, aquando da alienação do título adquirido e por via do registro de mais-valias. Não é porém esse o nosso entendimento. Com efeito, nos casos em que o *Warrant* autónomo tem como activo subjacente algo que possa ser entregue ao seu titular no momento do exercício (v.g. uma acção) trata-se sempre de um activo cotado em mercado organizado, pelo que o seu preço se encontra definido naquele momento. Assim, se o titular do *Warrant* adquirir o activo subjacente por um preço inferior ao da sua colocação nessa data, fica a dever-se ao facto de ele dispor de um direito, incorporado no *Warrant*, que lhe garante essa possibilidade. E em razão do seu investimento na aquisição do *Warrant* que o seu titular poderá, no caso de aquisição do activo subjacente, vir a materializar o seu ganho através da venda deste. Assim, o rendimento obtido também neste caso, se encontra indissociavelmente ligado ao

7. A entrada em vigor, em 1 de Janeiro de 2002, das alterações introduzidas pela Lei do Orçamento de Estado para 2002, veio pôr termo a essa indefinição qualificativa, passando os rendimentos associados a operações relativas a *Warrants* autónomos a ser, expressamente, qualificados como mais-valias, quer os *Warrants* fossem objecto de negócio de disposição anteriormente ao exercício, quer sejam exercidos, neste caso independentemente da forma de liquidação (cfr. artigo 10.º, n.º 1, alínea f), do Código do IRS).

## ii) Rendimentos obtidos por residentes sem actividade empresarial ou profissional

8. No caso das pessoas singulares residentes para efeitos fiscais em território português, os ganhos obtidos em operações relativas a *Warrants* autónomos que não sejam considerados rendimentos empresariais ou profissionais (3), quer os *Warrants* sejam objecto de negócio de disposição anteriormente ao exercício, quer sejam exercidos, neste caso independentemente da forma de liquidação, são qualificados, como rendimentos de mais-valias, na Categoria G do IRS (cfr. artigo 9.º, n.º 1, alínea a), e o citado artigo 10.º, n.º 1, alínea f), ambos do Código do IRS). De acordo com o disposto no corpo do artigo 10.º, n.º 4, alínea d), do Código do IRS, tais ganhos considerar-se-ão obtidos, apenas, no momento da disposição dos *Warrants* ou no do respectivo exercício.

O que significa que, à semelhança do que sucede com as *stock options* (cfr. artigos 2.º, n.º 3, alínea b), ponto 7), e 24.º, n.º 4, ambos do Código do IRS), na operação em causa, a atribuição dos *Warrants* se revelará, para efeitos de IRS, fiscalmente neutra.

9. Embora o Código do IRS não preveja expressamente norma de quantificação do ganho resultante da disposição dos *Warrants*, tal quantificação deverá pas-

investimento no *Warrant*, sem o que a aquisição do activo subjacente por um preço inferior ao de colocação não se verificaria. Consequentemente é nosso entendimento que o rendimento decorrente da diferença entre o preço de aquisição do *Warrant* e o valor de colocação ou de mercado de activo subjacente à data do vencimento, deve ser enquadrado fiscalmente como um rendimento de capitais, à semelhança do que acontece nos casos em que o titular do *Warrant* recebe, ao invés do activo subjacente, o seu valor em dinheiro».

(3) Com efeito, caso os *Warrants* sejam atribuídos a sujeitos passivos de IRS, residentes em território português e no âmbito do exercício da uma actividade comercial, industrial, ou agrícola, os rendimentos derivados do respectivo exercício serão determinados nos termos do Código do IRC (cfr. artigo 32.º do Código do IRS), em conformidade com o regime que adote referimos a propósito das pessoas colectivas que exercem, a título principal, uma actividade comercial, industrial ou agrícola, sendo tributadas de acordo com as taxas gerais progressivas do IRS previstas no artigo 68.º do Código do mesmo imposto.

sar, até pela lógica subjacente à tributação do ganho obtido no exercício, pela diferença positiva entre o preço de venda e o montante do prémio eventualmente pago.

Já no caso da liquidação financeira dos *Warrants* autónomos de venda, o ganho tributável corresponderá à diferença positiva entre o preço de exercício, o deduzido do prémio do *Warrant* autónomo eventualmente pago, e o preço de mercado do activo subjacente (cfr. artigo 10.º, n.º 4, alínea d), do Código do IRS).

Ou seja, no momento e em caso de exercício do *Warrant*:  $MV = (PE - Prémio) - PMA$ , onde  $MV =$  Mais-valia;  $PE =$  Preço de exercício;  $Prémio =$  Prémio do *Warrant*; e  $PMA =$  Preço de mercado do activo subjacente.

10. Uma vez apurado o ganho subjacente à alienação ou exercício dos *Warrants*, o mesmo será tido em conta para efeitos da determinação do saldo entre as mais e as menos-valias fiscais resultantes das operações previstas no artigo 10.º, n.º 1, alíneas b), e), f) e g), do Código do IRS.

O valor sujeito a tributação em IRS corresponderá, assim, não a cada mais-valia individualmente considerada, mas ao saldo positivo, apurado numa base anual, entre as mais e as menos-valias realizadas nesse período, referentes à alienação de participações sociais e outros valores mobiliários.

A tal saldo anual positivo, entre as mais e as menos-valias apuradas, será então aplicável, nos termos do artigo 72.º, n.º 4, do Código do IRS, uma taxa especial de IRS de 10%.

De referir que o saldo anual (positivo) apurado nos moldes anteriormente descritos não deverá ser englobado com os demais tipos de rendimentos auferidos pelo respectivo titular, para efeitos do apuramento do rendimento colectável de IRS e da aplicação das taxas gerais progressivas deste imposto, variáveis até 40% (previsivelmente 42% para os rendimentos obtidos a partir de 1 de Janeiro de 2006).

A menos que haja opção expressa pelo seu englobamento, a exercer pelo respectivo titular (configurável quando a taxa efectiva de tributação seja inferior a 10%, ou, em alternativa, quando o referido saldo anual seja negativo, caso em que o mesmo poderá ser reportado e deduzido aos "saldos positivos" que eventualmente venham a ser apurados nos dois anos seguintes — artigo 55.º, n.º 6, do Código do IRS).

### iii) Rendimentos obtidos por não residentes

11. De acordo com o disposto no artigo 15.º, n.º 2, do Código do IRS, as pessoas singulares não residentes em território português são apenas tributadas pelos rendimentos obtidos em território nacional.

Nos termos do artigo 18.º, n.º 1, alínea i), do Código do IRS, consideram-se obtidas em território português as mais-valias resultantes da transmissão

onerosa de partes representativas do capital de entidades com sede ou direcção efectiva em território português, incluindo a sua remição e amortização com redução de capital e, bem assim, de outros valores mobiliários emitidos por entidades que aí tenham sede ou direcção efectiva, ou ainda de partes de capital ou outros valores mobiliários quando, não se verificando essas condições, o pagamento dos respectivos rendimentos seja imputável a estabelecimento estável situado no mesmo território.

Nos termos do mesmo artigo 18.º, agora da alínea n) do seu n.º 1, consideram-se ainda obtidos em território português, os incrementos patrimoniais não compreendidos nas alíneas anteriores, quando nele se situem os bens, direitos ou situações jurídicas a que respeitam, incluindo, designadamente, os rendimentos provenientes de operações relativas a instrumentos financeiros derivados, devidos ou pagos por entidades que nele tenham residência, sede, direcção efectiva ou estabelecimento estável a que deva imputar-se o pagamento.

12. Sendo os *Warrants*, objecto da presente análise, emitidos por entidade sediada em território nacional, será esta a devedora do rendimento. Está-se, assim, perante rendimentos de fonte nacional, devidos por entidade residente em território português.

Ora, para efeitos do referido artigo 18.º do Código do IRS, basta a fonte do rendimento ser portuguesa para o rendimento se considerar obtido em território português, encontrando-se, consequentemente, sujeito à incidência deste imposto.

Nestes termos, os ganhos em apreço são passíveis de tributação em sede de IRS, à taxa especial de 10%, nos termos do artigo 72.º, n.ºs 1 e 4, do Código do IRS, processando-se a referida tributação em termos finais, sem opção pelo englobamento (4).

13. Não obstante a sujeição a tributação, em sede de IRS, os ganhos realizados poderão estar isentos deste imposto, nos termos do disposto no artigo 26.º do Estatuto dos Benefícios Fiscais (EBF).

Coloca-se, porém, aqui, uma dúvida interpretativa, quanto ao alcance da isenção acolhida pela norma.

Com efeito, determina o referido artigo 26.º do EBF que a isenção de IRS é aplicável às "mais-valias realizadas com [a transmissão onerosa de] partes sociais, outros valores mobiliários, warrants autónomos emitidos por entidades

(4) De referir é, no entanto, que neste caso não releva para efeito do apuramento do saldo entre as mais e as menos-valias fiscais apuradas, as perdas apuradas sempre que a contraparte, neste caso o beneficiário dos rendimentos, estiver sujeito no país, território ou região de domicílio a um regime fiscal claramente mais favorável, constante da lista aprovada por portaria do Ministério das Finanças (actualmente a Portaria n.º 150/2004, de 13 de Fevereiro).

*residentes em território português e negociados em mercados regulamentados de bolsa (...)*<sup>6)</sup>.

E a dívida surge, precisamente, quanto a saber se o âmbito da isenção se encontra, ou não, circunscrito aos ganhos realizados na "transmissão onerosa" de *Warrants*, o que é dizer, no caso vertente, à sua disposição anteriormente à data do respectivo exercício.

A prevalecer uma interpretação restritiva da norma em causa, os ganhos realizados por pessoas singulares não residentes em Portugal, em resultado do exercício dos *Warrants*, mais concretamente da sua liquidação financeira, serão passíveis de tributação em sede de IRS (não isentos, portanto).

Pelo contrário, no caso de ser possível sustentar, com sucesso, a abrangência, por parte da norma de isenção em apreço, das várias hipóteses a que se refere a citada alínea f) do n.º 1 do artigo 10.º do Código do IRS, estarão isentos de IRS, quer os ganhos derivados da disposição dos *Warrants*, quer os ganhos derivados da sua liquidação, física ou financeira.

Muito embora a redacção dada ao preceito em causa, pela Lei do Orçamento de Estado para 2002<sup>7)</sup>, não seja clara, terá sido intenção do legislador, segundo parece, não excluir do artigo 26.º também as mais-valias realizadas com o seu exercício<sup>8)</sup>.

14. Em qualquer caso — mesmo só sendo aplicável nas situações de "disposição anteriormente ao exercício" (cfr., cit., artigo 10.º, n.º 1, alínea f), do Código do IRS) —, a isenção não será aplicável a pessoas singulares residentes em país, território ou região, sujeitos a um regime fiscal claramente mais favorável, constante de lista aprovada por portaria do Ministro das Finanças<sup>9)</sup> (cfr. artigo 26.º, n.º 3, alínea a), do Código do IRS).

15. Independentemente da interpretação acolhida pela Administração fiscal portuguesa, deve salientar-se que os beneficiários não residentes das mais-valias

<sup>6)</sup> Cfr. artigo 45.º, n.º 1, da Lei n.º 109-B/2001, de 27 de Dezembro.

<sup>7)</sup> Nesse sentido, de alguma forma, vide "Cuião" remetido à Administração tributária e relativo às alterações fiscais decorrentes da Lei do Orçamento de Estado para 2002: "Na redacção agora introduzida passa a consagrar-se a isenção das mais-valias realizadas, quer por pessoas singulares quer por pessoas colectivas (enquanto que na redacção anterior apenas se previa a isenção de IRC, resultando a isenção de IRS da norma do anterior n.º 3 deste artigo). Por outro lado, alargou-se o âmbito da isenção às mais-valias decorrentes de *warrants* autónomos e de instrumentos financeiros derivados. Este alargamento justifica-se na sequência das alterações introduzidas em sede de IRS relativamente ao tratamento das mais-valias deste tipo de instrumentos financeiros e que se consubstanciaram na consagração de um tratamento uniforme para as mais-valias decorrentes de partes sociais e outros valores mobiliários, incluindo *warrants* autónomos e de instrumentos financeiros derivados".

<sup>8)</sup> Portaria n.º 150/2004, de 13 de Fevereiro.

realizadas, poderão, ainda assim, não ser tributados em Portugal, caso seja aplicável Acordo de Dupla Tributação e a competência para tributar este tipo de rendimento seja conferida em exclusivo ao Estado da residência do beneficiário (cfr. artigo 14.º, n.º 5, do Modelo de Convenção Fiscal sobre o Rendimento e o Património da OCDE).

### C — Regime de tributação das pessoas colectivas

i) Rendimentos obtidos por pessoas colectivas residentes que exerçam a título principal uma actividade comercial, industrial ou agrícola

16. Nos termos do artigo 3.º, n.º 1, alínea a), do Código respectivo, o IRC incide sobre o lucro das sociedades comerciais ou civis sob forma comercial, que exerçam, a título principal, uma actividade de natureza comercial, industrial ou agrícola.

Entende-se por lucro a diferença entre os valores do património líquido no fim e no início do período de tributação, com as correções estabelecidas no Código do IRC, sendo considerado lucro tributável a soma algébrica do resultado líquido do exercício e das variações patrimoniais positivas e negativas verificadas no mesmo período e não reflectidas naquele resultado, determinados com base na contabilidade e eventualmente corrigidos pelo Código do IRC (cfr. artigo 3.º, n.º 2, e artigo 17.º, n.º 1, ambos do Código do IRC).

17. Atenta a forma como o lucro tributável é composto, a primeira questão que importa ver resolvida decorre, à semelhança do IRS, da determinação do momento em que os *Warrants* devem ser tributados.

Muito embora a questão possa ser de reduzido interesse prático, atento um curto hiato temporal existente entre o momento da atribuição dos *Warrants* e o da sua disposição ou exercício, essa dívida passa por saber se os *Warrants* devem ser tributados no momento da sua atribuição, ou, em alternativa, apenas na data da sua disposição ou exercício, neste caso independentemente da forma de liquidação.

A dívida encontra-se reforçada, hoje, por força da inclusão expressa dos incrementos patrimoniais obtidos a título gratuito como componente do lucro tributável das pessoas colectivas sujeitas a IRC (cfr. artigos 3.º, n.º 1, alíneas b) e d), 15.º, n.º 1, alíneas b) e d), 21.º, n.ºs 1 e 2, 48.º, n.ºs 1 e 2, e 51.º, n.º 4, do Código do IRC).

E, caso se entenda que a atribuição gratuita dos *Warrants* implica, para efeitos fiscais, o reconhecimento imediato de um incremento patrimonial positivo (cfr. artigos 17.º, n.º 1, parte final, do Código do IRC), nesse caso, suscitarse-á, igualmente, a questão da respectiva valorização, pelo seu *justo valor*

19. Estabilizada a questão do momento em que serão tributáveis, importa referir que os ganhos gerados, quer sob a forma de disposição, quer de exercício, dos *Warrants* autónomos, são passíveis de tributação em IRC, integrando o lucro tributável do exercício em que forem realizados.

Sobre esse rendimento tributável será aplicada a taxa de IRC de 25% (cfr. artigo 80.º, n.º 1, do Código do IRC), à qual poderá acrescer a Derrama municipal, liquidada até um máximo de 10% da colecta do IRC, correspondendo, assim, a uma taxa máxima de impostos sobre os lucros de 27,5% (2).

ii) **Rendimentos obtidos por pessoas colectivas residentes que não exerçam a título principal uma actividade comercial, industrial ou agrícola**

20. Tratando-se de entidades que não exerçam, a título principal, uma actividade de natureza comercial, industrial ou agrícola, o IRC incidirá sobre a soma algébrica dos rendimentos das diversas categorias consideradas para efeitos de IRS, sendo a taxa aplicável de 20% (cfr. artigo 3.º, n.º 1, alínea b), artigos 48.º e 49.º e ainda artigo 80.º, n.º 4, todos do Código do IRC) (3).

21. Com as devidas adaptações, remete-se para os nossos comentários às implicações fiscais aplicáveis em sede de IRS para as pessoas singulares residentes em Portugal.

iii) **Rendimentos obtidos por não residentes**

22. No caso de entidades não residentes em território português, a tributação em sede de IRC processar-se-á de modo diverso consoante tais entidades possuam, ou não, neste território, estabelecimento estável ao qual os rendimentos auferidos sejam imputáveis (cfr. artigo 3.º, n.º 1, alíneas c) e d), do Código respectivo).

Tratando-se de entidades não residentes em Portugal mas que aqui possuam estabelecimento estável ao qual os rendimentos sejam imputáveis, aplicar-se-ão com as necessárias adaptações as regras acima referidas para as pessoas colectivas residentes (cfr. artigo 3.º, n.º 1, alínea c), do Código do IRC).

(2) Sem prejuízo do que se deixa indicado, admite-se a hipótese, assinalada no final da presente análise, de uma eventual requalificação, para efeitos fiscais, como "dividendos", dos rendimentos decorrentes do exercício por liquidação financeira dos *Warrants* autónomos.

(3) Contrariamente às pessoas colectivas que exerçam a título principal uma actividade, industrial ou agrícola, a Derrama não pode ser lançada sobre as entidades em causa — cfr. artigo 18.º, n.º 1, da Lei n.º 42/88, de 6 de Agosto.

(cfr. Directriz Contabilística n.º 2/91, de 16 de Janeiro de 1992 (2)), correspondente ao seu valor de mercado (cfr. artigo 21.º, n.º 2, do Código do IRC) e, bem assim, a sua consideração para efeitos de determinação da eventual mais ou menos-valia a apurar no momento da disposição ou do exercício dos *Warrants* em causa.

18. A resolução da questão passa, provavelmente, por definir se o conceito de "incrementos patrimoniais obtidos a título gratuito" abrange essa atribuição dos *Warrants*. E a resposta a que se chegue, em sede de IRC, deve estar em sintonia com o regime aplicável em sede de Imposto do Selo, em relação aos detentores pessoas singulares, que abordaremos mais adiante.

Ora, é um facto que os *Warrants* são atribuídos a título gratuito. Mas, como teremos oportunidade de referir, o facto de os *Warrants* serem atribuídos a título gratuito não significa que estejamos perante uma *liberalidade*.

Com efeito — e sem querermos avançar, por agora, muito mais —, a atribuição dos *Warrants* configura, apenas, mera titulação, através de um valor mobiliário, de um direito conferido, para exercício no futuro, a um determinado grupo de pessoas — *in casu*, os accionistas —, tendo em vista, no caso da liquidação, a distribuição de bens disponíveis da própria sociedade.

Nesta medida, não existe, no momento da atribuição, um qualquer incremento patrimonial susceptível de tributação em IRC — ou em Imposto do Selo, como veremos —, mas mera expectativa da ocorrência futura de uma mais (ou menos) valia, para já potencial ou latente, que não deve concorrer para a formação do lucro tributável (cfr. artigo 21.º, n.º 1, alínea b), do Código do IRC). Nem, como veremos, uma qualquer doação ou liberalidade, imbuída de um qualquer *animus donandi* que, reflexivamente, possa ter implicações em sede de determinação de "valores de aquisição", para efeitos de IRC, no momento do exercício.

A semelhança do que sucede com a atribuição das *stock options* (cfr. artigo 24.º, n.º 4, do Código do IRS), também no caso dos *Warrants* o conteúdo patrimonial subjacente a estes valores mobiliários apenas se materializará no momento da sua disposição, ou do exercício.

Até lá, o respectivo titular estará investido de um direito potestativo, cuja correspondência patrimonial é, apenas, potencial ou latente e que, como tal, não deve estar sujeita a imposto (cfr. artigo 21.º, n.º 1, alínea b), do Código do IRC). Entendimento diverso implicaria desvirtuar o conceito basilar de "rendimento accrescimo", em que assenta a tributação do rendimento.

(2) Publicada no *Diário da República*, II Série, n.º 13, de 16 de Janeiro de 1992.

rão concorrer para a formação do lucro tributável, embora sujeitas a diferentes requisitos.  
 Importa, por isso, começar por indagar das condicionantes que poderão influenciar o seu tratamento contabilístico.

26. Segundo entendemos, no momento da atribuição dos *Warrants*, a entidade deverá registar na sua contabilidade uma responsabilidade por um eventual encargo futuro, correspondente, tudo indica, à diferença entre o preço de exercício e a cotação das ações nessa mesma data.

Essa responsabilidade poderá ser relevada como um custo ou encargo financeiro do próprio exercício, ou uma variação patrimonial negativa.

A referida diferença de tratamento dependerá, segundo parece, da data a que se pretende fazer reportar a constituição da responsabilidade em causa.

Caso se entenda que essa responsabilidade é efectivamente incorrida nesta data, nesse caso, a mesma deverá ser tratada como um custo ou encargo do próprio exercício em que ocorre.

Pelo contrário, se se entender que a constituição da responsabilidade deve ser reportada à situação líquida a 31 de Dezembro do ano anterior, tal responsabilidade deverá ser relevada contabilisticamente como variação patrimonial negativa.

Importa, por isso, verificar quais as condicionantes de que o Código do IRC faz depender a relevância a fiscal das duas realidades.

27. Começamos pela dedutibilidade fiscal dos encargos financeiros incorridos no próprio exercício.

A este propósito, determina o artigo 23.º do Código do IRC que só se consideram custos ou perdas do exercício os que comprovadamente forem indispensáveis para a realização dos proveitos ou ganhos sujeitos a imposto ou para a manutenção da fonte produtora.

Para este efeito, o artigo 23.º do Código IRC enuncia, a título exemplificativo, quais os elementos que devem ser considerados, para efeitos de IRC, como componentes negativas do resultado líquido do exercício, estabelecendo um critério geral atrevido daquelas despesas que, não estando elencadas, devem, ainda assim, ser consideradas com um custo ou perda fiscalmente dedutível.

Da análise do corpo do artigo 23.º resultam, como principais elementos a ter em consideração, a necessidade de os custos ou perdas se encontrarem devidamente comprovados e de se revelarem "indispensáveis" para a realização dos proveitos ou ganhos ou para a manutenção da fonte produtora.

O requisito da "indispensabilidade" consubstancia um conceito legalmente indeterminado, que, tanto a doutrina como a jurisprudência, têm vindo a interpretar, de forma mais ampla pela Doutrina, e de forma mais restritiva pela Admi-

23. Já no caso de tais entidades não possuírem estabelecimento estável em Portugal, o IRC incidirá, nessa eventualidade, sobre os rendimentos das diversas categorias consideradas para efeitos de IRS (cfr. artigos 3.º, n.º 1, alínea d), e 51.º, n.º 1, do Código do IRC).

Estas entidades apenas ficam sujeitas a IRC relativamente aos rendimentos obtidos em Portugal, onde se incluem os presentes ganhos (cfr. artigo 4.º, n.ºs 2 e 3, alínea b), do Código do IRC), sendo os mesmos sujeitos a tributação autónoma à taxa de 25% (cfr. artigo 80.º, n.º 2, do Código do IRC).

24. A não ser que seja aqui também aplicável a já citada norma de isenção — artigo 26.º do EBF —, caso em que tem de ser tida em conta a dúvida interpretativa que acima se deixou indicada.

A este propósito, recordamos que a isenção não será aplicável em qualquer caso a entidades não residentes e sem estabelecimento estável em território português, directa ou indirectamente, em mais de 25%, por entidades residentes, nem a entidades não residentes e sem estabelecimento estável em território português domiciliadas em país, território, ou região, sujeitos a um regime fiscal claramente mais favorável, constante de lista aprovada por portaria do Ministro das Finanças <sup>(1)</sup> (cfr. artigo 26.º, n.º 2, alíneas a) e b), do EBF).

Finalmente, recorda-se, ainda, que as pessoas colectivas não residentes poderão, ainda assim, também aqui, não estar sujeitas a tributação sobre as mais-valias realizadas, caso seja aplicável Acordo de Dupla Tributação e a competência para tributar este tipo de rendimento seja conferida em exclusivo ao Estado da residência da entidade beneficiária.

#### § 4.º DA (EVENTUAL) DEDUTIBILIDADE FISCAL DO MONTANTE A PAGAR PELA ENTIDADE EMITENTE EM RESULTADO DA LIQUIDAÇÃO FINANCEIRA DOS WARRANTS

25. Outra das questões suscitadas na presente análise reporta-se à possibilidade, ou não, de se considerar o montante a pagar em resultado da liquidação financeira dos *Warrants* como um encargo fiscalmente dedutível em sede de IRC.

O esclarecimento desta dúvida está, em nossa opinião, dependente da resolução de uma questão prévia, qual seja a de saber qual o tratamento contabilístico aplicável ao montante em causa: custo ou encargo financeiro do exercício? Ou variação patrimonial negativa? Para efeitos fiscais, ambas as realidades pode-

<sup>(1)</sup> Portaria n.º 150/2004, de 13 de Fevereiro.



ROGERIO M. FERNANDES FERREIRA / DIOGO MAGALHÃES RAMALHO / ANTÓNIO CALISTO PAZ

nistração tributária e pela jurisprudência <sup>(12)</sup>, embora actualmente esta perfilhe uma interpretação menos restritiva.

A doutrina tem vindo a interpretar esse conceito em função do objecto societário, reconduzindo a "indispensabilidade" do gasto à sua apreciação enquanto acto de gestão, em função do concreto objecto societário, recusando que tal indispensabilidade possa ser aferida livremente, a partir de um qualquer juízo subiectivo do aplicador da lei <sup>(13)</sup>.

Neste sentido, Vítor Favero defende que o conceito tributário da indispensabilidade dos custos deve ser reportado aos elementos e dados económicos ou integrais do objecto de cada situação, só podendo os custos ser objecto de correcção directa, nos termos do artigo 23.º do Código do IRC, quando se tratem de factos que, por natureza e univocidade, se evidenciam objectivamente como estranhos ao objecto e fim económico e gestonário global da empresa <sup>(14)</sup>.

Tomás Tavares, recentemente, defende uma aceção mais ampla do termo, sendo custos indispensáveis, na sua opinião, "todos os custos verdadeiros e reais da empresa, ainda que ligados a negócios rimosos" <sup>(15)</sup>.

Já a jurisprudência tem mantido um entendimento mais restritivo. Porém, mais recentemente, o entendimento maioritariamente perfilhado tem evoluído, passando-se por uma maior aproximação às posições doutrinárias que perfilham uma interpretação menos restritiva do conceito, tratando-o de uma perspectiva próxima do fim económico e gestonário global da empresa <sup>(16)</sup>.

28. A dedutibilidade fiscal dos custos ou perdas está, porém, dependente da ligação dos mesmos a proveitos ou ganhos sujeitos a imposto, requisito que, em nosso entender, e tendo em atenção o caso vertente, se afigura difícil de cumprir.

Na verdade, não obstante ser possível encontrar vantagens económicas, e interesse, decorrentes do programa de *share buyback*, é um facto que as mesmas se revelarão sempre de forma, sobretudo, *indirecta*, em termos da valorização da própria empresa, e não através do incremento directo da sua actividade, ou, melhor, da fonte produtora, na expressão utilizada pelo artigo 23.º do Código do IRC.

<sup>(12)</sup> António Moura Portugal, *A dedutibilidade dos Custos na Jurisprudência Fiscal Portuguesa*, Coimbra Editora, 2004, pág. 112.

<sup>(13)</sup> António Moura Portugal, *ob. cit.*, pág. 112.

<sup>(14)</sup> Vítor Favero, *O Estatuto do Contribuinte no Estado Social de Direito*, Coimbra Editora, págs. 846 a 848.

<sup>(15)</sup> Tomás Castro Tavares, *A Dedutibilidade dos Custos em Sede de IRC*, in *Fisco*, n.º 101-102, Janeiro de 2002.

<sup>(16)</sup> António Moura Portugal, *ob. cit.*, pág. 271.

Muito embora o conceito da indispensabilidade deva ser integrado pelo do próprio "interesse da empresa" — que sempre teria, *in casu*, de verificar-se (com implicações financeiras e societárias óbvias) —, é indisputável que os encargos incorridos em resultado da atribuição gratuita dos *Warrants* e, subseqüentemente, o pagamento da contrapartida devida no momento da liquidação, não permitem concluir estarmos em presença de custos ou perdas indispensáveis para a realização dos proveitos ou ganhos tributáveis.

Com efeito, integrando-se a atribuição dos *Warrants* no contexto de um programa de *share buyback* e sendo viável dotar os *Warrants* apenas de um direito ao exercício da respectiva liquidação física — o que, atentos os objectivos anunciados, se revelaria mais consentâneo com o programa de aquisição das acções —, resulta difícil, do ponto de vista fiscal, justificar a *indispensabilidade* subjacente à liquidação financeira.

Assim, as importâncias que vierem a ser pagas, em resultado da liquidação financeira dos referidos *Warrants* atribuídos a título gratuito, tenderão a constituir — a par de outras formas legalmente admissíveis — uma forma alternativa, não possuindo, nos termos do artigo 23.º do Código do IRC, a conexão *relevante* para a sua consideração como custo fiscal.

29. Vejamos, ainda, a questão da dedutibilidade fiscal dos encargos, caso a responsabilidade seja reflectida como uma variação patrimonial negativa.

Neste caso, dispõe o artigo 24.º, n.º 1, do Código do IRC que, "nas mesmas condições referidas para os custos ou perdas, concorrem para a formação do lucro tributável as variações patrimoniais negativas não reflectidas no resultado líquido do exercício, excepto: (...) c) as saídas, em dinheiro ou em espécie, a favor dos titulares do capital, a título de remuneração ou de redução do mesmo, ou de partilha do património."

Ora, como resulta da parte inicial do preceito em causa, as variações patrimoniais negativas só concorrem para a formação do lucro tributável *nas mesmas condições referidas para os custos ou perdas*.

Ou seja, desde que verificados os requisitos da indispensabilidade e da ligação do encargo suportado a proveitos ou ganhos sujeitos a imposto — os quais, como vimos, se afiguram difíceis de preencher.

Acresce que o artigo 24.º do Código do IRC excepciona como variações patrimoniais negativas relevantes, entre outras, aquelas que respeitem a saídas em dinheiro ou em espécie a favor dos titulares do capital. Isto é, não são consideradas como componentes negativas do lucro tributável todas as transferências efectuadas pela sociedade a favor dos accionistas e que, de alguma forma, estejam associadas à remuneração do capital, à sua redução, ou à partilha do património.

Por estes motivos, entendemos que o reconhecimento da responsabilidade criada e do subsequente pagamento da importância devida no contexto da liquidação financeira dos *Warrants* não deverá reaver para efeitos fiscais, aproximando estas realidades das restantes formas legalmente admissíveis de remuneração dos accionistas.

### § 5.º SOBRE A GRATUIDADE DA OFERTA DOS WARRANTS AUTÓNOMOS A PESSOAS SINGULARES RESIDENTES EM PORTUGAL

30. Outra questão, suscitada no âmbito da presente análise, reporta-se à possibilidade de o montante a pagar, em resultado da liquidação financeira dos *Warrants* — ou, melhor, da diferença entre o preço do exercício e o da cotação oficial à data da sua atribuição ao accionista, pessoa singular —, poder ser tributada, em sede de Imposto do Selo, à taxa de 10% (cfr. Código do Imposto do Selo, artigos 1.º, n.ºs 1 e 3, alínea c), 2.º, n.º 2, alínea b), 4.º, n.ºs 1, 3, 4 e 5, 11.º, alínea e), e 14.º, n.º 1, e Verba 1.2. da respectiva Tabela Geral).

A dúvida surge, como se adiantou, pelo facto de os *Warrants* serem atribuídos a título gratuito, o que permitirá aos accionistas, aquando da sua disposição ou liquidação, vir a obter um montante que não teriam de outra forma.

A questão, efectivamente, só se torna relevante para os accionistas pessoas singulares, na medida em que as transmissões gratuitas a favor de pessoas coletivas estão excluídas da incidência deste imposto (cfr. artigos 1.º, n.º 5, alínea e), e 2.º, n.º 2, alínea b), do Código do Imposto do Selo).

E, de entre as pessoas singulares potencialmente tributáveis, serão ainda de excluir aquelas que não sejam residentes para efeitos fiscais em território português (cfr. artigo 4.º, n.ºs 4, alínea c), e 5, do Código do Imposto do Selo).

A solução da questão em presença passará pela valoração que seja feita da referida atribuição: existe (ou não) *animus donandi* na atribuição dos *Warrants*?

31. Nos termos do disposto no artigo 940.º, n.º 1, do Código Civil, são três os requisitos exigidos para que exista uma doação: disposição gratuita de certos bens ou direitos (atribuição patrimonial sem correspondente), diminuição do património do doador e espírito de liberalidade. Este “espírito de liberalidade” implica, e pressupõe, “generosidade” ou “espontaneidade”, por oposição a “dever” ou “necessidade” (17).

Ensina Menezes Leitão (18) que o espírito de liberalidade pressupõe que exista a intenção de atribuir o correspondente benefício a outrem por simples generosidade ou espontaneidade — e não uma qualquer outra intenção, como, por exemplo, o cumprimento de um dever.

Efectivamente, ainda de acordo com este autor, apesar de o elemento da atribuição patrimonial geradora do enriquecimento dever ser entendido em sentido objectivo, o Código Civil acrescenta a este elemento um elemento subjectivo, que é o de esse mesmo enriquecimento ser determinado espontaneamente por intenção do próprio doador.

Ora, no caso vertente, tal acto é realizado no âmbito de um programa de *share buyback*, que tem por escopo reforçar a posição da empresa, perante os seus accionistas e o próprio mercado.

Relativamente aos accionistas, esse reforço traduz-se, nomeadamente, no previsível reforço das cotações da empresa gerado pela diminuição da liquidez e pelo aumento dos dividendos distribuíveis.

No que respeita ao mercado, o reforço das cotações permitirá à empresa solidificar a sua posição, criando as condições necessárias para, no futuro, poder, mais facilmente, captar novos recursos.

Na base da atribuição dos *Warrants* não se encontra, pois, facilmente, um qualquer “espírito de liberalidade”, justificando-se a atribuição destes valores pelos objectivos concretos que se pretendem atingir.

Mas mais: tendo presente que os recursos subjacentes às responsabilidades assumidas devem provir de bens disponíveis pela própria sociedade, a projectada atribuição de *Warrants*, nos casos de liquidação financeira, poderá não constituir mais do que uma distribuição de bens aos accionistas, apenas com a especialidade de ser previamente titulada por um valor mobiliário (cfr. artigo 32.º do Código das Sociedades Comerciais).

Especificando, dir-se-á, os accionistas, para além do direito a quinhoar sobre os lucros, terão ainda, enquanto accionistas, a legítima expectativa de poderem, eventualmente, apropriar-se dos recursos entretanto gerados pela sociedade no decurso da sua actividade.

Assim, a atribuição gratuita dos *Warrants* deve ser integrada, não apenas, de forma imediata, no contexto de um programa de *share buyback*, mas, também, se se quiser, de forma mediata, sendo vista como a concretização, ou materialização, conforme deliberado em Assembleia Geral, da expectativa de os accionistas disporem de parte de um património que, em bom rigor, é seu.

(18) Luís Manuel Teles de Menezes Leitão, *Direito das Obrigações*, Volume III, Alameda, 2002, págs. 191 e segs.

(17) Pires de Lima e Antunes Varella, *Código Civil Anotado*, Volume II, 3.ª Edição, Coimbra Editora, 1986, págs. 256 e segs.

É precisamente este o ponto que permite distanciar-nos da figura da doação. Contrariamente a este última, em que ocorre uma situação jurídica *nova* — o enriquecimento do donatário por expressa vontade unilateral do doador (e aceitação do donatário) —, a atribuição gratuita dos *Warrants* envolve a con- volação de uma situação jurídica prévia, traduzida na mutação de uma expectativa num direito eventual a bens futuros — o recebimento de uma determinada importância —, precisamente, a parte proporcional dos bens disponíveis que a sociedade em causa propõe vir a alocar a cada accionista.

Essa convolução dá-se no momento em que os accionistas, ainda que sob proposta do Conselho de Administração, deliberam, em Assembleia Geral, apro- var a atribuição dos *Warrants*. E será, precisamente, essa vontade expressa que justifica o afastamento de um, verdadeiro e próprio, *animus donandi*.

Por isso, deve a atribuição (gratuita) dos *Warrants* ser analisada — integrada — no seio de um programa de *share buyback*, aprovado pela Assembleia Geral de accionistas, o que nos permite aproximar esta realidade de outras situações legalmente admissíveis de transferência de recursos da sociedade.

E é por estes motivos que se terá de entender que o reconhecimento da responsabilidade criada e do subsequente pagamento da importância devida no contexto da liquidação financeira dos *Warrants* não deve relevar para efeitos fiscais, na medida em que se afasta, afinal, da actividade operacional, concreta, da sociedade, aproximando a operação das formas legalmente admissíveis de remuneração dos accionistas.

O que, aliás, nos leva a reflectir, finalmente, sobre o seguinte: não serão tais ganhos, resultantes da liquidação financeira, afinal, subsumíveis no conceito (fiscal) de "dividendos"?

## § 6.º SOBRE UMA EVENTUAL REQUALIFICAÇÃO FISCAL DOS RENDIMENTOS DA LIQUIDAÇÃO FINANCEIRA DE WARRANTS AUTÓNOMOS PARA OS ACCIONISTAS

32. Se assim for — se, no contexto da operação em causa, os montantes resul- tantes da liquidação financeira forem, como serão, assimiláveis a uma distribui- ção de bens da sociedade e, fiscalmente, equiparados a lucros distribuídos —, então, as mais-valias decorrentes da liquidação financeira ver-se-ão transmida- das em rendimentos de capitais (cfr. artigos 5.º, n.º 2, alínea h), do Código do IRS, 24.º, n.º 1, alínea c), do Código do IRC, e 11.º, n.º 3, da Lei Geral Tributária).

Tais rendimentos serão, então, tributáveis, no caso das pessoas singulares resi- dentes em território português, mediante a aplicação de uma taxa de retenção na fonte de IRS de 15%, a qual possui a natureza de pagamento por conta do

imposto devido a final. De acordo com o artigo 40.º-A do Código do IRS, os beneficiários do rendimento apenas deverão englobar 50% do montante auferido, o que significará, em termos finais, e tendo em conta as taxas progressivas do IRS (até 40% — 42% em princípio a partir de 1 de Janeiro de 2006), uma taxa máxima de tributação efectiva de 20%.

E, no que respeita às pessoas colectivas residentes em território português teremos, igualmente, a aplicação de uma taxa de retenção na fonte de 15% e a consideração, na sua base tributável, como regra, de apenas 50% dos rendi- mentos em causa (cfr. artigo 46.º, n.º 7, do Código do IRC). Contudo, relati- vamente aos accionistas sujeitos e não isentos de IRC que, durante mais de um ano, detenhiam participações directas na Consultente não inferiores a 10%, per- mitir-se-á a dispensa de retenção na fonte (cfr. artigo 90.º, n.º 1, alínea c), do Código do IRC) e a dedução integral dos montantes *distribuídos* (cfr. artigo 46.º, n.ºs 1 e 6, do Código do IRC).

De referir que no caso de accionistas que sejam sociedades gestoras de participações sociais, a percentagem de 10% é dispensada (cfr. artigo 31.º, n.º 1, do EBF).

No caso dos não residentes, pessoas singulares ou colectivas, a aceitação desta tese levará a desconsiderar a aplicação da isenção de IRS ou de IRC prevista no artigo 26.º do EBF. Consequentemente, os rendimentos auferidos serão tributáveis, por retenção na fonte, à taxa liberalatória de 25% (cfr. artigos 71.º, n.º 2, alí- nea d), do Código do IRS e 88.º, n.ºs 1, alínea c), e 4, do Código do IRC), a qual poderá ser reduzida, caso seja aplicável Acordo de Dupla Tributação, ou mesmo eliminada, caso se conclua ser possível aplicar, no caso vertente, a Directiva Mãe-Filhas (19).

## § 7.º CONCLUSÕES

- a) Os valores mobiliários em causa são qualificáveis, fiscalmente, como *Warrants* de venda sobre acções;
- b) Com a entrada em vigor das alterações da Lei do Orçamento de Estado para 2002, os rendimentos derivados de ganhos com a disposição e o exercício dos *Warrants*, mormente por liquidação financeira, são quali- ficados, fiscalmente, como mais-valias;
- c) Os accionistas, pessoas singulares sem actividade comercial, industrial ou agrícola, residentes em território português, serão tributados, em sede de IRS, aquando da liquidação financeira dos *Warrants*, pela dife-

(19) Directiva n.º 90/435/CEE, de 23 de Julho.

- tença positiva entre o preço de exercício, deduzido do prémio ("0") do *Warrant* autónomo, e o preço de mercado do activo subjacente;
- d) O sujeito passivo pode optar por tributar o saldo positivo das mais-valias à taxa especial de 10%, sem prejuízo do englobamento;
- e) Sem prejuízo de Acordo de Dupla Tributação que confira ao Estado da residência do beneficiário a competência exclusiva de tributação, as pessoas singulares não residentes verão os ganhos em apreço tributados à taxa final de 10%;
- f) Admite-se, ainda assim, que as mais-valias realizadas por pessoas singulares não residentes por liquidação financeira dos *Warrants* em causa estejam isentas de IRS, no termos do artigo 26.º do EBF;
- g) Quanto a pessoas colectivas residentes com actividade comercial, industrial ou agrícola a título principal, os ganhos eventualmente resultantes do exercício (liquidação financeira) dos *Put Warrants* serão passíveis de tributação, em sede de impostos sobre os lucros, a uma taxa máxima de 27,5%;
- h) No caso de pessoas colectivas residentes que não exerçam a título principal uma actividade comercial, industrial ou agrícola, os ganhos eventualmente resultantes do exercício (liquidação financeira) dos *Put Warrants* serão passíveis de tributação, em sede de IRC, a uma taxa máxima de 20%;
- i) No que respeita a pessoas colectivas não residentes, admite-se também a aplicação do artigo 26.º do EBF, considerando a mais-valia resultante da liquidação financeira dos *Warrants* como isenta de IRC;
- j) As importâncias pagas em resultado da liquidação financeira dos *Warrants* tendem a constituir forma alternativa, ou sucedânea, de proceder à transferência de recursos, a par de outras formas legalmente admissíveis, a favor dos accionistas, não possuindo, nos termos do Código do IRC, a conexão *relevante* para a sua consideração como custo fiscal dedutível;
- k) A atribuição gratuita dos *Warrants* em causa, integrada em programa de *share buyback*, não constitui (mera) liberalidade e não estará sujeita a IRC ou a Imposto do Selo;
- l) Uma eventual requalificação fiscal dos ganhos decorrentes da liquidação financeira dos *Warrants* autónomos atribuídos aos accionistas permitir-á, nomeadamente, a eliminação da dupla tributação económica a que se refere o artigo 46.º do Código do IRC.

Lisboa, Março de 2005.