

**CAAD: Arbitragem Tributária**

**Processo n.º: 1383/2024-T**

**Tema: Imposto do Selo sobre comissões associadas à colocação em mercado de papel comercial ao abrigo da verba 17.3.4 da Tabela Geral do Imposto do Selo (TGIS)**

**Sumário:**

1. A verba 17.3.4 da TGIS, ao sujeitar a Imposto do Selo as comissões cobradas por instituições de crédito por serviços de intermediação na colocação de papel comercial e/ou obrigações e formalidades conexas, viola o disposto no artigo 5.º, n.º 2, al. b), da Directiva 2008/7/CE do Conselho, de 12/2/2008.

## **DECISÃO ARBITRAL**

### **I. Relatório**

1. A... **SGPS, S.A.**, sociedade comercial anónima com o número único de matrícula e identificação fiscal de pessoa colectiva ..., com sede em ..., ...-... ... (doravante, “REQUERENTE”), tendo sido notificada, a 20/9/2024, da decisão de indeferimento da reclamação graciosa n.º ...2024..., veio, ao abrigo do disposto nos artigos 2.º, n.º 1, al. a), 5.º, n.º 2, e 10.º, n.º 1, al. a), do RJAT, apresentar pedido de constituição de tribunal arbitral “com vista à apreciação da legalidade da decisão de indeferimento da reclamação graciosa referente ao processo n.º ...2024..., bem como dos atos de autoliquidação do Imposto do Selo [...] sobre comissões associadas à colocação em mercado de papel comercial, liquidadas ao abrigo da verba 17.3.4 da Tabela Geral do Imposto do Selo [...], entre 20 de junho de 2022 e 2 de abril de 2024, no valor total de 27 041,83 euros.”

2. O pedido de constituição do tribunal arbitral foi aceite pelo Senhor Presidente do CAAD e automaticamente notificado à Requerida.

**2.1.** A Requerente não procedeu à nomeação de árbitro, pelo que, nos termos do disposto no n.º 1 do artigo 6.º e das alíneas a) e b) do n.º 1 do artigo 11.º do RJAT, o Senhor Presidente do Conselho Deontológico do CAAD designou o presente signatário como árbitro do tribunal arbitral singular, o qual comunicou a aceitação do encargo no prazo aplicável.

**2.2.** As partes foram devidamente notificadas dessa designação, não tendo manifestado vontade de recusar a designação do árbitro, nos termos conjugados do disposto no artigo 11.º, n.º 1, alíneas a) e b), do RJAT, e dos artigos 6.º e 7.º do Código Deontológico.

**2.3.** Assim, em conformidade com o preceituado na alínea c) do n.º 1 do artigo 11.º do RJAT, o Tribunal Arbitral ficou constituído em 28/2/2025.

**3.** A fundamentar o seu pedido de pronúncia arbitral, a ora Requerente alega, em síntese, o seguinte:

- a) «A questão decidenda nos presentes autos reconduz-se à apreciação (i) da legalidade da decisão de indeferimento da reclamação graciosa n.º ...2024..., e (ii) da legalidade das liquidações de IS incidentes sobre as comissões associadas à colocação em mercado do papel comercial emitido pela Requerente, entre junho de 2022 e abril de 2024.
- b) No entendimento da Requerente, as operações de colocação em mercado de papel comercial por si emitido, realizadas pelos bancos enquanto intermediários financeiros, assim como as comissões cobradas por esse serviço, fazem parte integrante de uma operação global de reunião de capitais, cuja tributação em sede de IS é expressamente proibida pelo Direito da União Europeia, devendo, como tal, as liquidações de IS controvertidas ser anuladas.
- c) [A] verba n.º 17.3 da TGIS sujeita a IS, sobre o valor cobrado, as “operações realizadas por ou com intermediação de instituições de crédito, sociedades financeiras ou outras entidades a elas legalmente equiparadas e quaisquer outras instituições financeiras”,

determinando a verba n.º 17.3.4 da TGIS que se incluem neste âmbito “outras comissões e contraprestações por serviços financeiros”, sobre as quais incide IS à taxa de 4%.

- d) Desta norma de incidência resulta que a sujeição a IS obedece a dois elementos (i) o elemento subjectivo, nos termos do qual a incidência depende de a operação ser realizada por ou com intermediação de uma instituição de crédito, sociedade financeira ou instituição financeira, e (ii) o elemento objectivo, segundo o qual a incidência depende de estarmos perante comissões ou quaisquer outras contraprestações por serviços financeiros.
- e) Ora, para efeitos de determinação da incidência subjectiva, dispõe o art. 2.º-A, alínea w), do Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras, aplicado em conjugação com o disposto no artigo 11.º, n.º 2, da LGT, que uma instituição de crédito é “a empresa cuja atividade consiste em receber o público depósitos ou outros fundos reembolsáveis e em conceder crédito por conta própria”, concretizando o artigo 3.º, alínea a), do mesmo diploma, que os bancos são instituições de crédito.
- f) Perante este contexto, retornando ao caso *sub judice*, verifica-se que, mediante a intermediação de instituições bancárias, foram realizadas operações de emissão e colocação em mercado de papel comercial emitido pela Requerente, do que resultou a cobrança de comissões pelos bancos intervenientes, acrescidas de IS à taxa de 4% prevista na verba n.º 17.3.4 da TGIS.
- g) Contudo, a propósito do elemento objectivo de incidência, e em sentido divergente aquela que tem sido a posição da Autoridade Tributária, entende a Requerente que a situação em análise não se subsume ao escopo da norma de incidência, conforme resulta inequívoco da leitura e interpretação da referida norma à luz das limitações impostas pelo Direito da União Europeia, designadamente, da Diretiva de Reunião de Capitais.
- h) [O] legislador da União Europeia consagrou no artigo 5.º da [referida] Diretiva várias proibições expressas para a criação de impostos indirectos, sendo de salientar a alínea

- b) do n.º 2 desse normativo, segundo a qual “os Estados-Membros não devem sujeitar a qualquer forma de imposto indirecto b) Os empréstimos, incluindo os estatais, contraídos sob a forma de emissão de obrigações ou outros títulos negociáveis, independentemente de quem os emitiu, e todas as formalidades conexas, bem como a criação, emissão, admissão à cotação em bolsa, colocação em circulação ou negociação dessas obrigações ou de outros títulos negociáveis”.
- i) Ora, para que a [referida] Diretiva e, conseqüentemente, a protecção por esta conferida, seja aplicável, devem estar ainda verificados os dois elementos de incidência, a saber (i) o elemento subjectivo, nos termos do qual a Requerente deve ser enquadrável no âmbito das sociedades de capitais a que se refere a Diretiva, e (ii) o elemento objectivo, nos termos do qual os serviços de emissão e colocação em mercado de títulos negociáveis devem ser enquadráveis como essenciais à reunião de capitais sob a forma de emissão de papel comercial.
- j) Para efeitos de incidência subjectiva da Diretiva, na acepção do artigo 2.º, n.º 1, alínea a), da Diretiva de Reunião de Capitais [...], a Requerente assume a natureza de sociedade anónima, constituída ao abrigo dos artigos 271.º e seguintes do CSC, exercendo o seu objecto social nos termos do Regime Jurídico das SGPS, [...] do que resulta a sua inserção no âmbito subjectivo da Diretiva de Reunião de Capitais.
- k) No que concerne ao elemento objectivo, a análise às normas de incidência objectiva do Código do IS, conduzida *supra*, evidencia que o IS, ao abranger as comissões cobradas por instituições de crédito no âmbito de uma operação de emissão e colocação em mercado de títulos negociáveis, assume a natureza de um imposto indirecto incidente sobre a “emissão de determinados títulos e obrigações” (cf. Artigo 1.º, alínea c), da Diretiva de Reunião de Capitais), pelo que se torna inquestionável a aplicação deste normativo à situação em análise.
- l) Verificada a incidência da Diretiva, é aplicável à situação concreta o seu conteúdo normativo, o qual, na parte que releva nesta sede, estabelece uma proibição de

tributação, através de impostos indiretos, de formalidades conexas com operações de reunião de capitais sob a forma de obrigações ou de outros títulos de dívida, constante no artigo 5.º, n.º 1, alínea b), da Diretiva.

- m) Posto isto, e apesar das dúvidas que vem surgindo sobre o que deverá ser abrangido pelo conceito de formalidades conexas, é entendimento da Requerente que, no caso em apreço, não é sequer necessário qualquer esforço interpretativo do conceito, já que a própria letra do artigo 5.º, n.º 2, alínea b), enumera a “colocação em circulação” dos títulos de dívida emitidos no elenco das formalidades conexas.
- n) Entre as várias decisões do TJUE que já se pronunciaram sobre o tema que nos ocupa nesta sede, destaca-se a sua recente decisão no despacho inserido no processo n.º C-335/22 [...], no qual o TJUE declarou a incompatibilidade do artigo 5.º, n.º 2, alínea b), da Diretiva de Reunião de Capitais com a incidência do IS sobre comissões associadas à emissão e colocação em mercado de obrigações de papel comercial ou outros títulos de dívida, cobradas por uma entidade bancária, na qualidade de intermediário financeiro.
- o) [...] [E]videncia-se uma notória semelhança entre a factualidade do processo n.º C-335/22 [...], que foi objeto de despacho do TJUE, e aquela que nos ocupa no caso *sub judice*, na medida em que ambas versam sobre a compatibilidade da Diretiva de Reunião de Capitais com a incidência de IS sobre comissões cobradas por instituições de crédito que, atuando como intermediários financeiros, prestam serviços de emissão e colocação em mercado de títulos negociáveis – mormente papel comercial –, sendo esses títulos negociáveis emitidos por sociedades comerciais que vêm a suportar o encargo económico deste imposto.
- p) Além disso, reveste particular importância o facto de a apreciação do TJUE no processo n.º C-335/22 [...] ter incidido precisamente sobre normas vigentes na ordem jurídica portuguesa, e em especial sobre a aplicação do mesmo imposto e respetiva norma de

incidência que se encontram sob análise nos presentes autos, i.e., o IS português e a verba 17.3.4 da TGIS. Adicionalmente, a pronúncia do TJUE incide precisamente sobre os conceitos de formalidades conexas e de emissão e colocação em mercado de títulos negociáveis, para efeitos do artigo 5.º, n.º 2, alínea b), da Diretiva de Reunião de Capitais.

- q) Resulta do despacho referente ao processo n.º C-335/22 [...] uma conclusão expressa e inequívoca do TJUE no sentido de que o Direito da União Europeia é incompatível com a incidência do IS sobre comissões cobradas por entidades bancárias pela emissão e colocação em mercado de títulos negociáveis.
- r) Regressando ao caso sob discussão nos presentes autos, para o qual é inteiramente transponível a apreciação efetuada pelo TJUE no processo supramencionado, impõe-se igualmente a conclusão de que a incidência do IS sobre as comissões associadas à emissão e colocação em mercado de papel comercial viola o artigo 5.º, n.º 2, alínea b), da Diretiva e, conseqüentemente, o Direito da União Europeia.
- s) Perante todo o exposto, é entendimento da Requerente que os atos tributários que se visa impugnar padecem de ilegalidade substantiva, por violação de lei, em concreto, do Direito da União Europeia [...] por imposição do artigo 8.º, n.º 4, da CRP.
- t) Conseqüentemente, a Requerente considera que as liquidações efetuadas entre 20 de junho de 2022 e 2 de abril de 2024 deverão ser anuladas, nos termos do artigo 163.º do CPA, e o IS indevidamente cobrado e entregue ao Estado, no valor total de 27.042,63 euros, relativo a comissões associadas à emissão e colocação em mercado de papel comercial emitido pela Requerente, deverá ser reembolsado à Requerente, enquanto titular do respetivo encargo do IS.
- u) Na medida da procedência do presente pedido de pronúncia arbitral, para além do direito ao reembolso do montante de imposto indevidamente pago, a Requerente terá ainda direito a juros indemnizatórios, nos termos do artigo 43.º, n.º 1, da LGT.»

**3.1.** A Requerente termina pedindo que se «julgue procedente, por provado, o presente pedido de pronúncia arbitral, e, por conseguinte: (i) Determine a anulação da decisão de indeferimento da reclamação graciosa n.º ...2024..., nos termos do artigo 163.º do CPA, com fundamento na violação do Direito da União Europeia, em concreto o artigo 5.º, n.º 2, alínea b), da Diretiva de Reunião de Capitais e, conseqüentemente, do artigo 8.º, n.º 4, da CRP; (ii) Na medida da procedência do pedido *supra*, declare a ilegalidade das liquidações do IS impugnadas, determinando, em consequência, a respetiva anulação, nos termos do artigo 163.º do CPA, com fundamento na violação do Direito da União Europeia e, conseqüentemente, do artigo 8.º, n.º 4, da CRP; (iii) Na medida da procedência do pedido anterior, condene a Autoridade Tributária no reembolso à Requerente do imposto indevidamente cobrado e entregue nos cofres do Estado, no montante total de 27.042,63 [euros], acrescido de juros indemnizatórios vencidos e vincendos, computados a partir da data do pagamento das liquidações de IS em crise e até à emissão da respetiva nota de crédito, nos termos dos artigos 43.º, n.º 1, da LGT e 61.º, n.º 5, do CPPT».

**4.** A Autoridade Tributária e Aduaneira (doravante, “REQUERIDA” ou “AT”) apresentou resposta, invocando, em síntese, o seguinte:

- a) «O presente pedido de pronúncia arbitral (ppa) deduzido, pela Requerente, tem por objeto imediato a decisão de indeferimento da reclamação graciosa referente ao processo n.º ...2024..., na qual se discutiu a legalidade dos atos de autoliquidação de Imposto do Selo sobre comissões associadas à colocação em mercado de papel comercial, liquidadas ao abrigo da verba 17.3.4 da Tabela Geral do Imposto do Selo (“TGIS”), entre 20 de junho de 2022 e 2 de abril de 2024, no valor total 27 041,83 €.
- b) [A] Requerente sustenta o seu petitório com os fundamentos vertidos no duto ppa, mormente insurge-se contra a argumentação vertida na decisão de indeferimento da sobredita reclamação graciosa apresentada, e que aqui se dão para todos os efeitos legais

---

por integralmente reproduzidos e para onde desde já se remete. Todavia, a Requerente carece, em absoluto, de razão. Conforme a seguir se demonstrará, a exposição da Requerente e a jurisprudência na qual se baseia assentam numa interpretação enviesada da lei, que descarta – ou mesmo ignora – os demais elementos interpretativos existentes.

- c) Deverão considerar-se impugnados os fatos alegados pela Requerente que se encontrem em oposição com a presente defesa, considerada no seu conjunto, nos termos do disposto no n.º 2 do art.º 574.º do Código do Processo Civil – CPC, *ex vi* alíneas a) e e) do n.º 1 do art.º 29.º do Regime Jurídico da Arbitragem Tributária – RJAT.
- d) Com efeito, em momento algum a Requerente prova o que cauciona ao longo do seu pedido de pronúncia arbitral, como se demonstrará infra.
- e) A questão em dissídio reconduz-se à apreciação (i) da legalidade da decisão de indeferimento da reclamação graciosa n.º ...2024..., e (ii) da legalidade das autoliquidações de Imposto do Selo efetuadas pelos Bancos nos termos da verba 17.3.4 da TGIS sobre comissões associadas à colocação em mercado do papel comercial emitido pela Requerente entre junho de 2022 e abril de 2024.
- f) No entendimento da Requerente, as operações de colocação em mercado do papel comercial por si emitido, realizadas pelos Bancos enquanto intermediários financeiros, assim como as comissões cobradas por esse serviço, fazem parte integrante de uma operação global de reunião de capitais, cuja tributação em sede de Imposto do Selo é expressamente proibida pelo Direito da União Europeia, em particular pela alínea b) do n.º 2 do artigo 5.º da Diretiva 2008/7/CE, conforme a jurisprudência que decorre do Despacho C-335/22 do TJUE.
- g) Sucede que as declarações emitidas pelos Bancos (docs. n.ºs 2 e 5) são lacónicas e inconclusivas não permitindo em momento algum formar a convicção de estarmos

- perante Imposto do Selo que haja sido liquidado sobre comissões de intermediação financeira relacionadas com operações de colocação em mercado de papel comercial.
- h) Com efeito, se atentarmos ao teor das declarações juntas aos autos, das emitidas pelo BPI e pelo BCP constam apenas as seguintes descrições genéricas de: “Imposto do Selo liquidado sobre comissões associadas à colocação de papel comercial...” e “respeitantes a comissões associadas à colocação de papel comercial”, respetivamente. Ora, “comissões associadas” pode ser toda e qualquer comissão e não só a que verdadeiramente tenha sido cobrada pela colocação em mercado do papel comercial, como se extrai do Despacho C-335/22.
- i) Mais impressionantes ainda são as declarações emitidas pela CGD que se limita a uma genérica e inconclusiva “Comissão PPC”, e pelo CBI de onde se extrai que as comissões cobradas à Requerente respeitam exclusivamente a comissões de organização e de montagem não havendo qualquer indício de cobrança das designadas comissões de colocação.
- j) A esta constatação acresce o facto de não ser apresentada nos autos qualquer prova individualizada que comprove quais os serviços específicos prestados pelos intermediários financeiros realizados com vista à colocação em mercado dos novos títulos negociáveis emitidos pela Requerente sob a forma de papel comercial, nomeadamente os contratos que estabelecem os termos e condições por que se rege cada programa de papel comercial em causa e, bem assim, faturas com a designação da comissão que foi cobrada, respetiva data e montante. De facto, inexistem nos autos quaisquer outros documentos que comprovem que a Requerente suportou tais valores, e que identifiquem de forma cabal e inequívoca de que comissões estamos a falar, sua origem e natureza.
- k) [N]ão basta invocar a eventual semelhança entre a factualidade que nos ocupa e a que foi objeto do Despacho C-335/22 do TJUE como faz a Requerente, para concluir que as liquidações contestadas são ilegais, porque desconformes com a alínea b) do n.º 2 do

---

Artigo 5.º da Diretiva 2008/7/CE. Efetivamente, o sobredito Despacho não diz em sítio nenhum que todas as comissões cobradas por intermediários financeiros, mormente Bancos, em operações relacionadas com a emissão de papel comercial e/ou obrigações, devem ser excluídas da tributação de Imposto do Selo.

- l) Na verdade, o que resulta absolutamente claro do Despacho C-335/22 é que só as comissões ditas de “colocação” em mercado de novos títulos negociáveis sob a forma de obrigações e de papel comercial, numa interpretação conforme à alínea b) do n.º 2 do artigo 5.º da Diretiva 2008/7/CE, devem ficar excluídas da tributação prevista na verba 17.3.4 da TGIS.
- m) [A]pesar dos argumentos aduzidos pela Requerente, a verdade é que da documentação aportada os autos não é possível estabelecer se o Imposto do Selo impugnado resulta da cobrança de alegadas comissões de colocação pelos intermediários financeiros pelo facto de estes darem “a conhecer junto do público ofertas de títulos negociáveis, como obrigações e papel comercial, e de desenvolver todos os seus melhores esforços para os distribuir de modo que promova a respetiva subscrição e aquisição”, ou do facto de estes, isto é, os intermediários financeiros, os terem adquirido “por sua conta e conta para efeitos de revenda junto do Público”, conforme determina o TJUE no supra citado ponto 26 do Despacho.
- n) *In brevis*: para que as alegadas comissões, ditas de “colocação” pela Requerente, possam ficar excluídas da tributação do Imposto do Selo previsto na verba 17.3.4 da TGIS, exige-se que a sua cobrança seja devido à colocação em mercado junto do público em geral dos novos títulos negociáveis emitidos sob a forma de papel comercial; ou seja, que tenham sido objeto de uma oferta pública de subscrição, isto é, tenham tido como destino a sua distribuição em mercado aberto junto do público em geral.
- o) Incumbe à Requerente, nos termos das regras do ónus da prova, demonstrar a existência dos factos tributários que alega como fundamento do seu direito à exclusão de tributação.

- p) Tendo em conta que a Requerente, segundo a ótica da Requerida, não logrou apresentar elementos de prova que corroborassem as alegações vertidas no seu pedido de pronúncia, ónus que sobre si impendia, ao abrigo do n.º 1 do art.º 74.º da LGT, tal facto necessariamente terá de ser valorado contra si, em obediência aliás ao art.º 414.º do Cód. Proc. Civil, nos termos do qual “A dúvida sobre a realidade de um facto e sobre a repartição do ónus da prova resolve-se contra a parte a quem o facto aproveita”.
- q) Ao que vem dito acresce que, caso estivéssemos perante uma verdadeira operação de “emissão e colocação em mercado de papel comercial, através de intermediários financeiros...”, tal como refere a Requerente, essas emissões e admissão à negociação estariam publicitadas no “Sistema de difusão de informação” da CMVM. O que não se verifica.
- r) [P]or manifesta falta de prova, a que se somam todos os argumentos antes aduzidos, devem as autoliquidações de Imposto do Selo sob apreço, efetuadas nos termos da verba 17.3.4 da TGIS, no valor de € 27.042,63, ser consideradas compatíveis com a alínea b) do n.º 2 do artigo 5.º da Diretiva 2008/7/CE, não padecendo, por isso, de qualquer ilegalidade que as inquene, devendo em consequência ser mantidas na ordem jurídica.
- s) [N]ão se verificando, nos presentes autos [...], erro imputável aos serviços na liquidação do tributo, não deve ser reconhecido à Requerente qualquer indemnização, nos termos do disposto no art.º 43.º da LGT.»

**4.1.** A Requerida conclui pedindo que o pedido de pronúncia arbitral seja julgado improcedente «por não provado e, conseqüentemente, absolvida a Requerida de todos os pedidos».

**5.** Por despacho de 11/7/2025, o Tribunal Arbitral prescindiu da reunião prevista no artigo 18.º do RJAT, o que fez ao abrigo dos princípios da autonomia na condução do processo e em ordem

a promover a celeridade, simplificação e informalidade deste. Através do referido despacho, foi, ainda, fixado o dia 28/8/2025 para a prolação da decisão arbitral.

## **II. Saneamento**

6. O Tribunal Arbitral foi regularmente constituído e é materialmente competente, como se dispõe nos artigos 2.º, n.º 1, al. a), e 4.º, ambos do RJAT.

7. As partes gozam de personalidade e capacidade judiciárias, são legítimas e estão representadas (vd. artigos 4.º e 10.º, n.º 2, ambos do RJAT, e artigos 1.º a 3.º da Portaria n.º 112-A/2011, de 22 de Março).

8. Pelo exposto, e não havendo nulidades, impõe-se proceder ao conhecimento do mérito dos pedidos.

## **III. Questões a decidir**

9. Em linha com o entendimento consensual das partes, é também entendimento deste Tribunal que as questões essenciais a decidir nos presentes autos são as seguintes: **i)** apurar se, atendendo à factualidade do caso, a decisão de indeferimento da reclamação graciosa referente ao processo n.º ...2024... – na qual se discutiu a legalidade dos actos de autoliquidação de Imposto do Selo (IS) sobre comissões associadas à colocação em mercado de papel comercial, liquidadas ao abrigo da verba 17.3.4 da TGIS, entre 20/6/2022 e 2/4/2024, no montante total €27.041,83 – deve ser anulada, assim como as liquidações de IS efectuadas no referido período e também aqui impugnadas, por alegada violação do Direito da União Europeia, em concreto do art. 5.º, n.º 2, alínea b), da Diretiva de Reunião de Capitais, e atendendo ao disposto no art. 8.º, n.º 4, da CRP; e **ii)** apurar se é devido o reembolso do imposto considerado indevidamente suportado e entregue nos cofres do Estado, bem como o pagamento de juros indemnizatórios.

## **IV. Fundamentação**

#### IV.1. Matéria de facto

10. Com relevância para a presente decisão, consideram-se assentes e provados os seguintes factos:

- A. A Requerente é uma sociedade gestora de participações sociais (SGPS), constituída e a operar em Portugal nos termos do Regime Jurídico das SGPS, constante do Decreto-Lei n.º 495/88, de 30/12.
- B. O objecto societário da Requerente é o que se estabelece no n.º 1 do art. 1.º do referido Regime Jurídico das SGPS – i.e., a Requerente tem «por único objeto contratual a gestão de participações sociais noutras sociedades, como forma indireta de exercício de atividades económicas».
- C. A Requerente insere-se num grupo empresarial que opera no sector da indústria das bebidas, desenvolvendo a actividade de produção e comercialização de cerveja, sidra, água, refrigerantes e vinhos, bem como a actividade de produção e comercialização de malte.
- D. Na prossecução do seu objecto social e no âmbito da actividade que desenvolve, a Requerente recorre, com regularidade e como forma de financiamento, à emissão e colocação em mercado de papel comercial, através de intermediários financeiros.
- E. Entre 2022 e 2024, a Requerente recorreu ao Banco Comercial Português, S.A. (BCP), ao Banco Português de Investimento, S.A. (BPI), e à Caixa Geral de Depósitos S.A. (CGD) e ao Caixa – Banco de Investimento (Caixa BI), aos quais coube a colocação em mercado do papel comercial emitido pela Requerente. No contexto da emissão e colocação em mercado desses títulos negociáveis, os referidos Bancos cobraram as respectivas comissões, tendo liquidado e entregado ao Estado o Imposto do Selo (IS) devido, à taxa de 4%, ao abrigo da verba 17.3.4 da Tabela Geral do IS (TGIS), na qualidade de sujeitos passivos do imposto nos termos do artigo 2.º, n.º 1, alínea b), do Código do IS (CIS).

- F. Concretamente, entre 20/6/2022 e 2/4/2024, a Requerente, enquanto titular do interesse económico nas operações de emissão e colocação de papel comercial subjacentes às referidas comissões (vd. art. 3.º, n.º 3, alínea g), do CIS), suportou um encargo de IS sobre essas comissões no valor total aqui impugnado de €27.042,63.
- G. O referido valor total nesse período (2022-2024) resulta do somatório das declarações emitidas pelos Bancos acima mencionados (vd. quadro do §15.º da p.i. e Docs. n.ºs 2 a 5 juntos aos presentes autos), dividindo-se nos seguintes valores parciais por entidade bancária: €7880,31 (BCP); €9246,11 (BPI); €7844,52 (CGD); e €2071,69 (Caixa BI). Das declarações das entidades bancárias constam os números de identificação e períodos de referência das DMIS referentes aos montantes do IS liquidados, a natureza das comissões sobre as quais tal IS incidiu, assim como a verba da TGIS ao abrigo da qual foi liquidado o imposto (vd. Doc. n.º 8 apenso aos autos).
- H. A 19/7/2024, a Requerente deduziu reclamação graciosa (vd. Doc. n.º 6 e PA apensos aos autos), na qual peticionou a anulação das liquidações de IS incidentes sobre as comissões cobradas pelos Bancos, bem como o reembolso do montante de imposto suportado, por entender que as operações que subjazem às referidas comissões estão abrangidas pela Directiva 2008/7/CE, de 12/2/2008 (Directiva de Reunião de Capitais), a qual proíbe a tributação das mesmas em sede de Imposto do Selo.
- I. A 20/9/2024, a Requerente foi notificada de que, a 18/9/2024, foi proferido despacho de indeferimento total da reclamação graciosa (vd. PA apenso aos autos). Inconformada, a Requerente apresentou o presente pedido de pronúncia arbitral em 19/12/2024.

## **IV.2. Factos não provados**

**11. Inexistem factos não provados com relevo para a apreciação da causa.**

## **IV.3. Fundamentação da fixação da matéria de facto**

12. O Tribunal não tem que se pronunciar sobre todos os detalhes da matéria de facto que foi alegada pelas partes, cabendo-lhe o dever de seleccionar os factos que interessam à decisão e discriminar a matéria que julga provada e declarar a que considera não provada (cfr. art. 123.º, n.º 2, do CPPT, e art. 607.º, n.º 3, do CPC, *ex vi* art. 29.º, n.º 1, alíneas a) e e), do RJAT).

13. Deste modo, os factos pertinentes para o julgamento da causa são seleccionados e conformados em função da sua relevância jurídica, a qual é estabelecida em atenção às várias soluções para o objecto do litígio no direito aplicável (vd. art. 596.º, n.º 1, do CPC, *ex vi* art. 29.º, n.º 1, alínea e), do RJAT).

14. A convicção do Tribunal Arbitral fundou-se na livre apreciação das posições assumidas pelas Partes (em sede de facto) e no teor dos documentos juntos aos autos, não contestados.

#### **IV.4. Matéria de Direito**

##### **IV.4.1. Primeira Questão – Violação da Directiva de Reunião de Capitais**

15. Como se disse acima (vd. **III.**), as questões essenciais a decidir nestes autos são as seguintes:

i) apurar se, atendendo à factualidade deste caso, a decisão de indeferimento da reclamação graciosa referente ao processo n.º ...2024... – na qual se discutiu a legalidade dos actos de autoliquidação de Imposto do Selo (IS) sobre comissões associadas à colocação em mercado de papel comercial, liquidadas ao abrigo da verba 17.3.4 da TGIS, entre 20/6/2022 e 2/4/2024, no montante total de €27.041,83 – deve ser anulada, assim como as liquidações de IS efectuadas no referido período e também aqui impugnadas, por alegada violação do Direito da União Europeia, em concreto do artigo 5.º, n.º 2, alínea b), da Directiva de Reunião de Capitais, e atendendo ao disposto no artigo 8.º, n.º 4, da CRP; e ii) apurar se é devido o reembolso do imposto considerado indevidamente suportado e entregue nos cofres do Estado, bem como o pagamento de juros indemnizatórios.

16. Começando pela primeira questão [i)], no âmbito da qual a Requerente alega existir violação do Direito da União Europeia, em concreto do artigo 5.º, n.º 2, alínea b), da Directiva de Reunião

de Capitais, a Requerente argumenta, em síntese, o seguinte: **i)** «[N]o caso *sub judice*, verifica-se que, mediante a intermediação de instituições bancárias, foram realizadas operações de emissão e colocação em mercado de papel comercial emitido pela Requerente, do que resultou a cobrança de comissões pelos bancos intervenientes, acrescidas de IS à taxa de 4% prevista na verba n.º 17.3.4 da TGIS»; **ii)** «Resulta do despacho referente ao processo n.º C-335/22 [...] uma conclusão expressa e inequívoca do TJUE no sentido de que o Direito da União Europeia é incompatível com a incidência do IS sobre comissões cobradas por entidades bancárias pela emissão e colocação em mercado de títulos negociáveis»; **iii)** «[A] incidência do IS sobre as comissões associadas à emissão e colocação em mercado de papel comercial viola o artigo 5.º, n.º 2, alínea b), da Diretiva e, consequentemente, o Direito da União Europeia [, pelo que] é entendimento da Requerente que os atos tributários que se visa impugnar padecem de ilegalidade substantiva, por violação de lei, em concreto, do Direito da União Europeia [...] por imposição do artigo 8.º, n.º 4, da CRP»; **iv)** «Consequentemente, a Requerente considera que as liquidações efetuadas entre 20 de junho de 2022 e 2 de abril de 2024 deverão ser anuladas, nos termos do artigo 163.º do CPA, e o IS indevidamente cobrado e entregue ao Estado, no valor total de 27.042,63 euros, relativo a comissões associadas à emissão e colocação em mercado de papel comercial emitido pela Requerente, deverá ser reembolsado à Requerente, enquanto titular do respetivo encargo do IS.»

**17.** Por seu lado, a Requerida argumenta, em síntese, na sua resposta, que: **i)** «[E]m momento algum a Requerente prova o que cauciona ao longo do seu pedido de pronúncia arbitral»; **ii)** «[A]s declarações emitidas pelos Bancos (docs. n.ºs 2 e 5) são lacónicas e inconclusivas não permitindo em momento algum formar a convicção de estarmos perante Imposto do Selo que haja sido liquidado sobre comissões de intermediação financeira relacionadas com operações de colocação em mercado de papel comercial»; **iii)** «A esta constatação acresce o facto de não ser apresentada nos autos qualquer prova individualizada que comprove quais os serviços específicos prestados pelos intermediários financeiros realizados com vista à colocação em mercado dos novos títulos negociáveis emitidos pela Requerente sob a forma de papel comercial, nomeadamente os contratos que estabelecem os termos e condições por que se rege cada programa de papel comercial em causa e, bem assim, faturas com a designação da

comissão que foi cobrada, respetiva data e montante. [...] [I]nexistem nos autos quaisquer outros documentos que comprovem que a Requerente suportou tais valores, e que identifiquem de forma cabal e inequívoca de que comissões estamos a falar, sua origem e natureza»; **iv)** «[P]ara que as alegadas comissões, ditas de “colocação” pela Requerente, possam ficar excluídas da tributação do Imposto do Selo previsto na verba 17.3.4 da TGIS, exige-se que a sua cobrança seja devido à colocação em mercado junto do público em geral dos novos títulos negociáveis emitidos sob a forma de papel comercial».

**18.** Vejamos, então.

**19.** Sobre esta questão, existe já longa jurisprudência arbitral, a qual se tem pronunciado no sentido de concluir pela existência – em casos similares ao destes autos – de violação do artigo 5.º, n.º 2, al. b), da Directiva 2008/7/CE do Conselho, de 12/2/2008, pela verba 17.3.4 da TGIS, por esta sujeitar a Imposto do Selo (IS) as comissões cobradas por instituições de crédito por serviços de intermediação (e assessoria financeira) na colocação de papel comercial e/ou obrigações e formalidades conexas.

**20.** Com efeito, vejam-se, e.g., as seguintes Decisões: Decisão arbitral no processo n.º 89/2025-T, de 23/6/2025; Decisão arbitral no proc. n.º 981/2024-T, de 21/4/2025; Decisão arbitral no proc. n.º 791/2024-T, de 14/1/2025; Decisão arbitral no proc. n.º 675/2024-T, de 10/1/2025; Decisão arbitral no proc. n.º 246/2024-T, de 24/2/2025; Decisão arbitral no proc. n.º 165/2022-T, de 19/2/2024; Decisão arbitral no proc. n.º 646/2021-T, de 27/7/2023; e Decisão arbitral no proc. n.º 208/2021-T, de 31/7/2023.

**21.** De entre as mencionadas Decisões, salienta-se aqui a mais recente das mesmas, por ser caso semelhante e, naturalmente, por se concordar com a linha argumentativa adoptada e respectivas conclusões. Com efeito, e como bem assinala a Decisão arbitral proferida no proc. n.º 89/2025-T, de 23/6/2025, em termos que aqui se acompanham e reproduzem:

**22.** «Atentas as decisões já proferidas pelo TJUE sobre a questão de direito em apreciação nos presentes autos, entendemos que não se justifica colocar a questão ao TJUE através do reenvio

prejudicial. Isto porque, conforme veremos, existe já um largo precedente na jurisprudência europeia quanto à interpretação do artigo 5.º, n.º 2, da Diretiva 2008/7/CE do Conselho, de 12 de fevereiro de 2008. Vejamos. Antes de mais, importa convocar as normas de direito comunitário e de direito interno aplicáveis e relevantes para apreciação da questão decidenda. Assim, dispõe a Diretiva 2008/7/CE do Conselho, de 12 de fevereiro de 2008, bem como o CIS e TGIS:

*“Artigo 5.º*

*Operações não sujeitas a impostos indirectos*

*1. Os Estados-Membros não devem sujeitar as sociedades de capitais a qualquer forma de imposto indirecto sobre:*

- a) Entradas de capital;*
- b) Empréstimos ou prestações de serviços, efectuadas no âmbito das entradas de capital;*
- c) Registo ou qualquer outra formalidade prévia ao exercício de uma actividade a que uma sociedade de capitais esteja sujeita em consequência da sua forma jurídica;*
- d) Alterações do acto constitutivo ou dos estatutos de uma sociedade de capitais, designadamente as seguintes:*

- i) a transformação de uma sociedade de capitais numa sociedade de capitais de tipo diferente,*
- ii) a transferência de um Estado-Membro para outro Estado-Membro da sede de direcção efectiva ou da sede estatutária de uma sociedade de capitais,*
- iii) a alteração do objecto social de uma sociedade de capitais,*
- iv) a extensão do período de duração de uma sociedade de capitais;*

*e) As operações de reestruturação referidas no artigo 4.º*

*2. Os Estados-Membros não devem sujeitar a qualquer forma de imposto indirecto:*

- a) A criação, emissão, admissão à cotação em bolsa, colocação em circulação ou negociação de acções, de partes sociais ou de outros títulos da mesma natureza, bem como de certificados representativos desses títulos, independentemente de quem os emitiu;*
- b) Os empréstimos, incluindo os estatais, contraídos sob a forma de emissão de obrigações ou outros títulos negociáveis, independentemente de quem os emitiu, e todas as formalidades conexas, bem como a criação, emissão, admissão à cotação em bolsa, colocação em circulação ou negociação dessas obrigações ou de outros títulos negociáveis.”*

Consta, por outro lado, do considerando 9 da referida Diretiva:

*“Não deverão ser aplicados impostos indirectos às reuniões de capitais, excepto o imposto sobre as entradas de capital. Em especial, não deve ser aplicado imposto de selo sobre os títulos, quer estes sejam representativos de capitais próprios das sociedades quer de capitais de empréstimo, e qualquer que seja a sua proveniência”.*

Por seu turno, a verba 17.3.4 da TGIS, conjugada com o artigo 1.º, n.º 1, do Código do Imposto do Selo, determina a sujeição a Imposto do Selo das seguintes operações:

*“17 Operações financeiras:*

*(...)*

*17.3 – Operações realizadas por ou com intermediação de instituições de crédito, sociedades financeiras ou outras entidades a elas legalmente equiparadas e quaisquer outras instituições financeiras - sobre o valor cobrado:*

*(...)*

*17.3.4 – Outras comissões e contraprestações por serviços financeiros, incluindo as taxas relativas a operações de pagamento baseadas em cartões - 4 %.”.*

Sobre a interpretação do artigo 5.º, n.º 2, da Diretiva 2008/7/CE, *maxime* do seu número 2, tem vindo o TJUE a pronunciar-se de forma consentânea com o entendimento defendido pela Requerente. Assim e desde logo, no âmbito do processo arbitral com o n.º 646/2021-T, o tribunal desencadeou o mecanismo de reenvio prejudicial, tendo formulado, entre outras, as seguintes questões ao TJUE:

*“2) A expressão [“]formalidades conexas[”] a que se refere o artigo 5.º, n.º 2, alínea b) da Diretiva [2008/7] deve ser interpretada no sentido de abranger os serviços de intermediação financeira contratados acessoriamente às operações (i) de oferta para aquisição em dinheiro de obrigações, (ii) de emissão de obrigações e (iii) de oferta pública de subscrição de ações?*

3) O artigo 5.º, n.º 2, alínea b) da Diretiva [2008/7] pode ser interpretado no sentido de que se opõe à tributação em Imposto do Selo de comissões cobradas por serviços de intermediação financeira, prestados por um Banco, relativos (i) à recompra de instrumentos de dívida (ii) à emissão e colocação em mercado de títulos negociáveis e (iii) ao aumento de capital por subscrição pública das ações emitidas, compreendendo tais serviços a obrigação de serem identificados e contactados investidores, de modo a distribuir os valores mobiliários, receber ordens de subscrição ou de aquisição e, em alguns casos, adquirir os valores mobiliários objeto da oferta?”

O TJUE pronunciou-se, por decisão de 19 de julho de 2023 (processo n.º C-416/22), constando da decisão do TJUE, quanto à referida questão (pontos 25 a 35, 41 e 42):

“25. De acordo com o seu considerando 9, a referida diretiva tem por objeto excluir qualquer imposto indireto sobre as reuniões de capitais, exceto o imposto sobre as entradas de capital. O mesmo considerando precisa que, em especial, não deve ser aplicado imposto do selo sobre os títulos, quer estes sejam representativos de capitais próprios das sociedades quer de capitais de empréstimo, e qualquer que seja a sua proveniência.

26. Neste contexto, por um lado, o artigo 5.º, n.º 2, alínea a), da Diretiva 2008/7, disposição relevante em conformidade com a sua redação, no que se refere aos serviços de intermediação financeira relativos à subscrição de novas ações para efeitos de aumento do capital de uma sociedade de capitais, proíbe os Estados-Membros de sujeitarem a qualquer forma de imposto indireto, a criação, emissão, admissão à cotação em bolsa, colocação em circulação ou negociação de ações, de partes sociais ou de outros títulos da mesma natureza, bem como de certificados representativos desses títulos, independentemente de quem os emitiu.

27. Por outro lado, o artigo 5.º, n.º 2, alínea b), da Diretiva 2008/7, disposição relevante, em conformidade com a sua redação, no que se refere aos serviços de intermediação financeira relativos à subscrição de novas obrigações e à recompra de obrigações emitidas anteriormente por uma sociedade de capitais, proíbe a sujeição a qualquer forma de imposto indireto dos empréstimos contraídos sob a forma de emissão de obrigações ou outros títulos negociáveis, independentemente de quem os emitiu, e todas as formalidades conexas, bem como a criação, emissão, admissão à cotação em bolsa, colocação em circulação ou negociação dessas obrigações ou de outros títulos negociáveis.

28. A este respeito, tendo em conta as dívidas do órgão jurisdicional de reenvio, cumpre antes de mais salientar que o conceito de «formalidades conexas», que devem estar isentas de impostos

*indiretos, visa as eventuais atuações que uma sociedade de capitais é, por força da legislação nacional, obrigada a levar a cabo para proceder à criação, emissão, admissão à cotação em bolsa, colocação em circulação ou negociação dos títulos negociáveis em causa (v., neste sentido, Acórdãos de 27 de outubro de 1998, FECSA e ACESA, C-31/97 e C-32/97, EU:C:1998:508, n.ºs 21 e 22, e, por analogia, de 28 de junho de 2007, Albert Reiss Beteiligungsgesellschaft, C-466/03, EU:C:2007:385, n.ºs 52 a 54 e jurisprudência referida).*

*29. Todavia, serviços de intermediação financeira como os que estão em causa no processo principal estão relacionados com a substância das operações de reunião de capitais, pelo que não são abrangidos pelas «formalidades» a que se refere o artigo 5.º, n.º 2, alínea b), da Diretiva 2008/7.*

*30. No entanto, em conformidade com jurisprudência constante do Tribunal de Justiça, o artigo 5.º da Diretiva 2008/7 deve, tendo em conta o objetivo prosseguido pela mesma, ser objeto de uma interpretação latu sensu, para evitar que as proibições que prevê fiquem privadas de efeito útil. Assim, a proibição da imposição das operações de reunião de capitais aplica-se igualmente às operações que não estão expressamente referidas nesta proibição, uma vez que essa imposição equivale a tributar uma operação que faz parte integrante de uma operação global do ponto de vista da reunião de capitais (Acórdão de 22 de dezembro de 2022, IM Gestão de Ativos e o., C-656/21, EU:C:2022:1024, n.º 28 e jurisprudência referida).*

*31. Assim, já resulta, em substância, da jurisprudência do Tribunal de Justiça que, uma vez que uma emissão de títulos negociáveis só tem sentido a partir do momento em que esses mesmos títulos são adquiridos, uma taxa sobre a primeira aquisição de títulos de uma nova emissão tributaria, na realidade, a própria emissão dos títulos, na medida em que ela faz parte integrante de uma operação global do ponto de vista da reunião de capitais. O objetivo de preservar o efeito útil do artigo 5.º, n.º 2, alíneas a) e b), da Diretiva 2008/7 implica assim que a «emissão», na aceção desta disposição, inclua a primeira aquisição de títulos efetuada no âmbito da sua emissão (v., neste sentido, Acórdão de 22 de dezembro de 2022, IM Gestão de Ativos e o., C-656/21, EU:C:2022:1024, n.º 29 e jurisprudência referida).*

*32. Neste contexto, o Tribunal de Justiça declarou que a transmissão da titularidade de ações, exigida pelo direito nacional, unicamente para efeitos de uma operação de admissão dessas ações à cotação em bolsa e sem consequências sobre a propriedade efetiva das mesmas, deve ser vista apenas como uma operação acessória, integrada nessa operação de admissão, a qual, em conformidade com o artigo 5.º, n.º 2, alínea a), da Diretiva 2008/7, não pode ser sujeita a qualquer forma de imposto (v., por analogia, Acórdão de 19 de outubro de 2017, Air Berlin, C-573/16, EU:C:2017:772, n.º 36).*

33. Do mesmo modo, o Tribunal de Justiça já esclareceu que o artigo 11.º, alínea b), da Diretiva 69/335, disposição cuja redação era idêntica à do artigo 5.º, n.º 2, alínea b), da Diretiva 2008/7, que revogou a Diretiva 69/335, devia ser interpretado no sentido de que a proibição de sujeitar um empréstimo obrigacionista ao imposto se opõe igualmente à tributação de todas as formalidades conexas, incluindo o ato notarial obrigatório para registar o reembolso desse empréstimo (v., neste sentido, Acórdão de 27 de outubro de 1998, FECSA e ACESA, C-31/97 e C-32/97, EU:C:1998:508, n.ºs 19, 21 e 22).

34. Ora, uma vez que os serviços de colocação em mercado de novas ações para efeitos de aumento do capital social ou de novas obrigações apresentam, à semelhança das operações e das formalidades referidas pela jurisprudência recordada nos n.ºs 31 a 33 do presente despacho, uma ligação estreita com as operações de emissão e de colocação em circulação dos referidos títulos, na aceção do artigo 5.º, n.º 2, alíneas a) e b), da Diretiva 2008/7, devem ser considerados parte integrante de uma operação global do ponto de vista da reunião de capitais em causa (v., por analogia, Acórdão de 22 de dezembro de 2022, IM Gestão de Ativos e o., C-656/21, EU:C:2022:1024, n.º 31).

35. Por conseguinte, o facto de dar a conhecer junto do público uma oferta de títulos negociáveis, como ações e obrigações, de identificar e contactar potenciais compradores, de responder às suas questões e de negociar com eles ou, em alternativa, de comprar por conta própria esses títulos constitui uma diligência comercial necessária e que, nessa medida, deve ser considerada uma operação acessória, integrada na operação de emissão e de colocação em circulação dos referidos títulos (v., por analogia, Acórdão de 22 de dezembro de 2022, IM Gestão de Ativos e o., C-656/21, EU:C:2022:1024, n.º 33).

41. Além disso, uma vez que a aplicação do artigo 5.º, n.º 2, alíneas a) e b), da Diretiva 2008/7 depende da ligação estreita dos serviços de intermediação financeira com essas operações de emissão e de colocação em circulação dos títulos em causa, é indiferente, para efeitos dessa aplicação, que se tenha optado por confiar essas operações de colocação em mercado a terceiros em vez de as efetuar diretamente (v., neste sentido, Acórdão de 22 de dezembro de 2022, IM Gestão de Ativos e o., C-656/21, EU:C:2022:1024, n.º 34).

42. A este respeito, há que recordar, por um lado, que esta disposição não faz depender a obrigação de os Estados-Membros isentarem as operações de reunião de capitais de nenhuma condição relativa à qualidade da entidade encarregada de realizar essas operações. Por outro lado, a existência ou não de uma obrigação legal de contratar os serviços de um terceiro não é uma condição pertinente quando se trata de determinar se uma operação deve ser considerada parte integrante de uma operação

---

*global do ponto de vista de uma reunião de capitais (v., neste sentido, Acórdão de 22 de dezembro de 2022, IM Gestão de Ativos e o., C-656/21, EU:C:2022:1024, n.º 35 e jurisprudência referida).”*

Tendo, em consequência, o TJUE respondido às questões colocadas nos seguintes termos:

*“O artigo 5.º, n.º 2, da Diretiva 2008/7/CE do Conselho, de 12 de fevereiro de 2008, relativa aos impostos indiretos que incidem sobre as reuniões de capitais, deve ser interpretado no sentido de que: se opõe a uma legislação nacional que prevê a cobrança de um imposto do selo a título dos montantes pagos por uma sociedade de capitais a várias entidades bancárias às quais confiou serviços de intermediação financeira para efeitos, primeiro, de publicação de ofertas para recompra ou compra de obrigações que impliquem a extinção definitiva da dívida que essas obrigações representam, segundo, de colocação em mercado e subscrição de novas obrigações e, terceiro, de subscrição de novas ações com vista ao aumento do seu capital social, independentemente da questão de saber se as sociedades emitentes dos títulos em questão estão obrigadas por lei a recorrer aos serviços de um terceiro ou se optaram por recorrer aos mesmos de forma voluntária.”*

No mesmo sentido, em acórdão proferido na mesma data, no âmbito do processo C-335/22, declarou o TJUE:

*“O artigo 5.º, n.º 2, alínea b), da Diretiva 2008/7/CE do Conselho, de 12 de fevereiro de 2008, relativa aos impostos indiretos que incidem sobre as reuniões de capitais, deve ser interpretado no sentido de que: se opõe a uma legislação nacional que prevê a cobrança de um imposto do selo a título dos montantes pagos por uma sociedade de capitais a uma entidade bancária à qual confiou a colocação em mercado de títulos negociáveis, como obrigações e papel comercial de novas emissões, independentemente da questão de saber se as sociedades emitentes dos títulos em questão estão obrigadas por lei a recorrer aos serviços de um terceiro ou se optaram por recorrer aos mesmos de forma voluntária.”*

Da citada jurisprudência resulta, em síntese e com interesse para os autos, que:

a) a cobrança de imposto do selo a título dos montantes pagos por uma sociedade de capitais a várias entidades bancárias às quais confiou serviços de intermediação financeira viola o artigo 5.º, n.º 2, da Diretiva 2008/7/CE do Conselho, de 12 de fevereiro de 2008;

b) a proibição de tributar de forma indireta tais serviços de intermediação financeira abrange igualmente a tributação das formalidades conexas a tais serviços, como sejam o facto de dar a conhecer junto do público uma oferta de títulos negociáveis, como ações e obrigações, de identificar e contactar potenciais compradores, de responder às suas questões e de negociar com eles;

c) para o efeito, é indiferente que a sociedade de capitais (entidade emitente dos títulos) seja obrigada a recorrer a serviços de um terceiro ou se optou por recorrer aos mesmos de forma voluntária;

d) sendo ainda indiferente, para o efeito, que os títulos negociáveis sejam colocados em mercado junto do público ou que a entidade bancária adquira tais títulos por conta própria.

Regressando aos autos, verifica-se que, conforme resulta da matéria de facto provada [...], o IS em causa nos presentes autos [...] foi liquidado pelas entidades bancárias elencadas [...] [na] matéria de facto provada e incidiu sobre serviços de intermediação na colocação de papel comercial e/ou obrigações junto de investidores contratados e pagos pela Requerente. Posto isto, como corolário da obrigatoriedade de reenvio prejudicial prevista no artigo 267.º do TFUE, a jurisprudência do TJUE, quando tem por objeto questões de Direito da União Europeia, tem carácter vinculativo para os tribunais nacionais, o que, aliás, é pacificamente defendido e aceite pela jurisprudência nacional. Tal carácter vinculativo resulta ainda do princípio do primado do direito da união europeia, previsto no artigo 8.º, n.º 4, da Constituição da República Portuguesa. Pelo que, face à posição assumida pelo TJUE, terá necessariamente este tribunal de concluir pela ilegalidade, por violação do direito comunitário, das liquidações em causa nos presentes autos [...]. Com efeito, incidindo o IS resultante das referidas liquidações sobre serviços de intermediação financeira na colocação de papel comercial e/ou obrigações junto de investidores e formalidades conexas e subsumindo-se estes serviços nas operações de reunião de capitais a que se reporta a Diretiva 2008/7/CE do Conselho, de 12 de fevereiro de 2008, dúvidas não restam de que tais liquidações violam o artigo 5.º, n.º 2, da referida Diretiva, sendo por isso

ilegais. Sendo para o efeito irrelevante, conforme resulta da citada jurisprudência do TJUE, que a entidade emitente esteja obrigada, ou não, a recorrer a terceiros para execução de tais serviços ou que a entidade bancária adquira tais títulos por conta própria, não os revendendo no mercado. Em qualquer uma destas situações, estamos perante operações de reunião de capitais, abrangidas pela Diretiva 2008/7/CE do Conselho, sendo a tributação indireta de tais operações proibida. Em face de tudo quanto ficou exposto, resulta manifesta a procedência do pedido de pronúncia arbitral no que diz respeito ao pedido de declaração de ilegalidade das liquidações de IS impugnadas e em apreciação».

**23.** Também no caso destes autos se mostra evidente, tendo em consideração a jurisprudência do TJUE, nomeadamente o citado despacho no âmbito do processo C-335/22, que: **i)** estando a questão aqui em causa plenamente debatida e resolvida pela jurisprudência do TJUE, não se levanta dúvida que justifique dar cumprimento ao dever de reenvio prejudicial; **ii)** a pronúncia do TJUE no referido processo incide, precisamente, sobre os conceitos de formalidades conexas e de emissão e colocação de títulos negociáveis, para efeitos do artigo 5.º, n.º 2, alínea b), da Directiva de Reunião de Capitais; **iii)** no âmbito dessa pronúncia (pontos 25 e 26) e com especial pertinência para o caso destes autos, o TJUE faz questão de salientar que:

*“[U]ma vez que os serviços de colocação em mercado de títulos negociáveis, como obrigações e papel comercial de novas emissões, apresentam, à semelhança das operações e das formalidades referidas pela jurisprudência recordada nos n.ºs 23 e 24 do presente despacho, uma ligação estreita com as operações de emissão e de colocação em circulação dos referidos títulos, na acepção do artigo 5.º, n.º 2, alínea b), da Directiva 2008/7, devem ser considerados parte integrante de uma operação global do ponto de vista da reunião de capitais em causa”.*

*“Por conseguinte, o facto de dar a conhecer junto do público ofertas de títulos negociáveis, como obrigações e papel comercial, e de desenvolver todos os seus melhores esforços para os distribuir de modo que promova a respetiva subscrição e aquisição ou de os adquirir por sua conta para efeitos de revenda junto do público constitui uma diligência comercial necessária e que, nessa medida, deve ser considerada uma operação acessória, integrada na operação de emissão e de colocação em circulação dos referidos títulos”.*

24. E, como bem se acrescenta, por ex., na Decisão arbitral proferida no processo n.º 208/2021-T, de 31/7/2023:

“[A] pesar de o teor do artigo 5.º, n.º 2, alínea b) da Diretiva e a jurisprudência referida permitirem alcançar a conclusão segura de que a proibição de tributar compreende as situações em que os títulos são emitidos, quer pelas próprias sociedades, quer por terceiros, subsistiam dúvidas sobre a interpretação dos conceitos de “formalidades conexas” e de “colocação em circulação” dos títulos à luz da Diretiva. [Contudo,] O Tribunal de Justiça, no processo de reenvio enxertado nos presentes autos arbitrais, ao abrigo do disposto no artigo 267.º do TFUE, que correu termos sob o n.º C-335/22, clarificou, em acórdão proferido em 19 de julho de 2023, a interpretação a conferir ao artigo 5.º, n.º 2, alínea b) da Diretiva de Reunião de Capitais, no sentido de que esta norma veda a tributação em Imposto do Selo das comissões cobradas por uma entidade bancária [o Requerente] pela colocação no mercado de títulos negociáveis, como obrigações e papel comercial. Veio entender o Tribunal de Justiça que a Diretiva em apreço visa excluir qualquer imposto indireto sobre as reuniões de capitais, exceto o imposto sobre as entradas de capital. Refere que o considerando 9 da Diretiva “precisa que, em especial, não deve ser aplicado imposto do selo sobre os títulos, quer estes sejam representativos de capitais próprios das sociedades quer de capitais de empréstimo, e qualquer que seja a sua proveniência” (p. 20, processo C-335/22). De acordo com o Tribunal de Justiça, a proibição de incidência de impostos indiretos (in casu, de Imposto do Selo) sobre os títulos, consagrada no artigo 5.º, n.º 2, alínea b) da citada Diretiva, é independente de quem os emitiu e abrange todas as formalidades conexas, bem como a criação, emissão, admissão à cotação em bolsa, colocação em circulação ou negociação dessas obrigações ou de outros títulos negociáveis, como expresso no texto legal (p. 21, processo C-335/22). Acrescenta que este artigo 5.º deve ser objeto de uma interpretação lato sensu, para evitar que as proibições que prevê não fiquem privadas de efeito útil, pelo que se aplica igualmente a operações que nele não estão expressamente previstas, “uma vez que essa imposição equivale a tributar uma operação que faz parte integrante de uma operação global do ponto de vista da reunião de capitais (Acórdão de 22 de dezembro de 2022, IM Gestão de Ativos e o., C-656/21 [...])” (p. 22, processo C-335/22).” (Sublinhados nossos.)

25. Em face do *supra* exposto, conclui-se, no caso destes autos, que a incidência de IS sobre comissões associadas à emissão e colocação em mercado de papel comercial viola o art. 5.º, n.º 2, al. b), da Directiva 2008/7/CE do Conselho, de 12/2/2008 (Directiva de Reunião de Capitais).

26. É de notar, ainda, que a alegação da Requerida, na sua resposta (vd. §§ 15 a 21), de que a prova apresentada pela ora Requerente é “lacónica e inconclusiva”, consistindo em “descrições genéricas” constantes de declarações bancárias juntas aos autos, porque referentes a “comissões associadas” (ou a “«Comissão PPC»”, que, segundo a Requerida, “respeitam exclusivamente a comissões de organização e de montagem”) – não havendo, em seu entender, “quaisquer outros documentos que comprovem que a Requerente suportou tais valores, e que identifiquem de forma cabal e inequívoca de que comissões estamos a falar, sua origem e natureza” –, irreleva neste plano, nada demonstrando ou desmentindo, visto que, não tendo sido colocada em causa a veracidade ou a autenticidade dos documentos apresentados pela Requerente (nem havendo razões sustentadas para suspeitar das mesmas), não resta mais do que concluir, nesta sede, que tais documentos, atendendo aos dados que deles constam (vd. *supra*, facto G) da factualidade provada), traduzem uma realidade fáctica e são a prova, como é alegado pela Requerente, de que foi liquidado IS sobre comissões de intermediação financeira relacionadas com operações de colocação em mercado de papel comercial.

27. Acresce, ainda, salientar que, como bem se refere, por ex., na Decisão arbitral proferida no processo n.º 791/2024-T, de 14/1/2025, “[q]uanto à questão suscitada pela Requerida de que os atos tributários de Imposto do Selo abrangem várias comissões, refira-se que a denominação das comissões, cobradas ao abrigo dos Contratos de organização e montagem, garantia de subscrição, registo e agente pagador celebrados com [...], dos Contratos de organização, montagem, colocação, garantia de subscrição, agente pagador e instituição registadora de programa de emissões de papel comercial celebrados com [...], dos Contratos de organização, colocação, garantia de subscrição, agenciamento e instituição registadora de programa de emissões de papel comercial celebrados com [...], dos Contratos de organização, colocação, registo e garantia de subscrição de papel comercial celebrados com [...], e dos Contratos de organização, montagem, registo e colocação de emissão particular de papel comercial celebrados com [...], é irrelevante. Efetivamente, de acordo com a jurisprudência do TJUE, deve efetuar-se uma interpretação *latu sensu* das operações previstas no artigo 5.º da Diretiva de Reunião de Capitais, bastando que as operações em apreço sejam auxiliares da operação global para que se lhes aplique a proibição de sujeição a imposto indireto. Se assim não fosse a medida

---

pensada pelo legislador europeu não teria utilidade prática e ficaria permeável a abusos. Assim, uma vez que nos presentes autos resulta da documentação apresentada pela Requerente que as comissões pagas e sobre as quais incidiu Imposto do Selo se relacionam com as operações principais de emissão e colocação de valores mobiliários – em concreto, papel comercial e obrigações –, é manifesto que as mesmas se subsumem na alínea b) do n.º 2 do artigo 5.º da Diretiva de Reunião de Capitais, motivo pelo qual o Imposto do Selo liquidado é ilegal por violação do Direito da União Europeia.” (Sublinhados nossos.)

#### **IV.4.2. Segunda Questão – Reembolso e Juros Indemnizatórios**

**28.** Nesta parte, seguimos a orientação adoptada, para caso similar, na Decisão arbitral proferida no processo n.º 618/2024-T, de 4/11/2024 (com idêntica orientação, ver também, por ex., a já citada Decisão arbitral proferida no proc. n.º 791/2024-T), e que se passa a transcrever:

«A Requerente peticiona, como decorrência da invocada anulabilidade dos atos de autoliquidação de Imposto do Selo e repercutidas na sua esfera jurídica, a restituição da importância indevidamente paga, acrescida de juros indemnizatórios, nos termos e para os efeitos previstos nos artigos 43.º da LGT e 61.º do CPPT. O artigo 24.º, n.º 5, do RJAT determina que: “é devido o pagamento de juros, independentemente da sua natureza, nos termos previstos na Lei Geral Tributária e no Código de Procedimento e de Processo Tributário”, o que permite concluir pelo reconhecimento do direito a juros indemnizatórios no âmbito de um processo arbitral. Importa, assim, apurar se tem direito aos juros indemnizatórios [...]. O artigo 43.º, n.º 1, da LGT determina que:

*São devidos juros indemnizatórios quando se determine, em reclamação graciosa ou impugnação judicial, que houve erro imputável aos serviços de que resulte pagamento da dívida tributária em montante superior ao legalmente devido.*

Esta disciplina deriva do dever, que recai sobre a AT, de reconstituição imediata e plena da situação que existiria se não tivesse sido cometida a ilegalidade, como resulta do disposto nos

artigos 24.º, n.º 1, alínea b), do RJAT e 100.º da LGT, fazendo este último preceito referência expressa ao pagamento de juros indemnizatórios, compreendido nesse efeito repristinatório do *statu quo ante*. O que significa que, na execução do julgado anulatório, a AT deve reintegrar totalmente a ordem jurídica violada, restituindo as importâncias de imposto pagas em excesso e, neste âmbito, a privação ilegal dessas importâncias deve ser objeto de ressarcimento por via do cálculo de juros indemnizatórios, por forma a reconstituir a situação atual hipotética que existiria se o ato anulado não tivesse sido praticado. As alíneas c) e d), n.º 3, do artigo 43.º da LGT, têm a seguinte redação:

*c) Quando a revisão do ato tributário por iniciativa do contribuinte se efetuar mais de um ano após o pedido deste, salvo se o atraso não for imputável à administração tributária.*

*d) Em caso de decisão judicial transitada em julgado que declare ou julgue a inconstitucionalidade ou ilegalidade da norma legislativa ou regulamentar em que se fundou a liquidação da prestação tributária e que determine a respetiva devolução.*

A jurisprudência arbitral [Decisão arbitral proferida no proc. n.º 189/2021-T, de 10/11/2021] entendeu, quanto à aplicação do artigo 43.º, n.º 2, alínea d), da LGT, o seguinte:

*Ao referir como fundamento do direito a juros indemnizatórios decisão judicial transitada em julgado que declare ou julgue a inconstitucionalidade ou ilegalidade da norma legislativa ou regulamentar em que se fundou a liquidação da prestação tributária e que determine a respetiva devolução, o legislador da Lei n.º 9/2019 reportou-se diretamente ao mecanismo de fiscalização abstrata da inconstitucionalidade ou ilegalidade regulado no art. 281.º da CRP e não à recusa de aplicação em casos concretos por qualquer tribunal de normas legislativas ou regulamentares com fundamento na sua ilegalidade ou inconstitucionalidade que, aliás, está sempre sujeita ao controlo do Tribunal Constitucional, nos termos dos n.ºs 1 e 2 do art.º 280.º da CRP. Ora, como se referiu, a incompatibilidade de norma de direito nacional com norma de direito internacional, incluindo o TFUE e o próprio direito derivado da União Europeia, vinculativa do Estado português, não está sujeita à fiscalização abstrata do TC, sendo apenas a recusa da sua aplicação pelos tribunais nacionais – e não a sua aplicação por estes – passível de recurso para o TC. Tal Lei n.º 9/2019, como explica o referido Acórdão do STA de 23/10/2019, segue-se à prolação do Acórdão n.º 848/2017, do Tribunal Constitucional, de 13/12/2017 que declarou a inconstitucionalidade, com força obrigatória geral, das*

*normas constantes do Regulamento Geral de Taxas, Preços e Outras Receitas do Município de Lisboa, ao abrigo das quais foram efetuadas as liquidações impugnadas, por violação do disposto no n.º 2 do art.º 103.º e na alínea i) do n.º 1 do art.º 165.º, da CRP, bem como do n.º 1 do art.º 43.º da LGT. Tal possibilidade de declaração de inconstitucionalidade ou ilegalidade com força obrigatória geral não é aplicável, porque o não prevê, o n.º 1 do art.º 281.º da CRP, às normas de direito nacional incompatíveis com o TFUE e o direito derivado, apenas passíveis da fiscalização concreta, em caso de recusa da sua aplicação, prevista na alínea i) do n.º 1 do art.º 70.º da LOTC. As referidas decisões do CAAD, da autoria de tribunais arbitrais e não de tribunais judiciais, não têm caráter geral e o respetivo caso julgado limita-se ao processo em que foram proferidas, não podendo ser consideradas para efeitos do reconhecimento do direito a juros indemnizatórios, nos termos da alínea d) do n.º 3 do art.º 43.º da LGT. Do mesmo modo, o Acórdão do TJUE no proc. C-169/2020 limita-se à verificação do incumprimento pelo Estado português das obrigações previstas no art.º 110.º do TFUE, não contendo qualquer declaração de inconstitucionalidade ou ilegalidade do art.º 217.º da Lei n.º 42/2016, reservada aos tribunais nacionais.*

Contudo, na decisão arbitral n.º 625/2020-T, de 28 de março, escreveu-se o seguinte:

*(...) há muito vem entendendo o Supremo Tribunal Administrativo, a imputabilidade para efeitos de juros indemnizatórios apenas depende da prática de um ato ilegal, por iniciativa da Administração Tributária, mesmo em situações em que a ilegalidade deriva apenas do direito da União Europeia:*

*– «em geral, pode afirmar-se que o erro imputável aos serviços, que operaram a liquidação, entendidos estes num sentido global, fica demonstrado quando procederem a reclamação graciosa ou impugnação dessa mesma liquidação» ([1]);*

*– «Para efeitos da obrigação de pagamento de juros indemnizatórios, imposta à administração tributária pelo art. 43.º da L.G.T., havendo um erro de direito na liquidação e sendo ela efetuada pelos serviços, é à administração que é imputável esse erro, sempre que a errada aplicação da lei não tenha por base qualquer informação do contribuinte. Esta imputabilidade do erro aos serviços é independente da demonstração da culpa de qualquer dos seus funcionários ao efetuar liquidação afetada por erro, podendo servir de base à responsabilidade por juros indemnizatórios a falta do próprio serviço, globalmente considerado» ([2]);*

*– «há erro nos pressupostos de direito, imputável aos serviços, de modo a preencher o pressuposto da obrigação da Administração de indemnizar aquele a quem exigiu imposto indevido,*

*quando na liquidação é aplicada uma norma nacional incompatível com uma Diretiva comunitária» ([3]);*

*– «os juros indemnizatórios previstos no art. 43.º da LGT são devidos sempre que possa afirmar-se, como no caso sub judicibus, que ocorreu erro imputável aos serviços demonstrado, desde logo e sem necessidade de mais, pela procedência de reclamação graciosa ou impugnação judicial da correspondente liquidação» ([4]).*

Deste modo, ainda que a ilegalidade decorra da violação do Direito da União Europeia, a circunstância não impede que se considere estarmos perante um erro que confira direito a juros indemnizatórios, sendo somente necessário que o erro seja imputável aos serviços. Sustenta a jurisprudência [vd. Acórdão do STA de 28/4/2021, no processo n.º 016/10.9BELRS] quanto à possibilidade de existir direito a juros indemnizatórios quando há atos de retenção na fonte:

*II – No caso de atos de retenção na fonte e de pagamento por conta, está, em princípio, afastada a possibilidade de existência de erro imputável aos serviços, visto que tanto a determinação da matéria coletável como a liquidação do imposto são efetuadas pelo próprio contribuinte ou por substituto, e não pelos serviços. III – Todavia, em caso de retenção na fonte e havendo lugar a impugnação administrativa (reclamação graciosa ou recurso hierárquico), o erro passa a ser imputável à AT depois de eventual indeferimento da pretensão deduzida pelo contribuinte.*

Assim, considerando que o imposto autoliquidado foi objeto de reclamação graciosa apresentada pela Requerente, expressamente indeferida, verifica-se que, a partir dessa data de indeferimento, o erro que inquinou as liquidações contestadas passou a ser imputável à AT, com a consequente obrigação de pagamento de juros indemnizatórios nos termos do artigo 43.º, n.º 1, da LGT.»

**29.** Do mesmo modo, também no caso dos presentes autos o imposto autoliquidado foi objecto de reclamação graciosa apresentada pela Requerente, a qual foi expressamente indeferida – pelo que, a partir dessa data de indeferimento, o erro que inquinou as liquidações contestadas passou a ser imputável à AT, obrigando ao pagamento de juros indemnizatórios nos termos do disposto no artigo 43.º, n.º 1, da LGT.

**30.** Assim, tendo o despacho de indeferimento da reclamação graciosa contra as autoliquidações ocorrido a 18/9/2024, este foi o momento a partir do qual a AT poderia, pela primeira vez, ter reparado a ilegalidade. Por essa razão, os juros indemnizatórios devem ser contados, com base no valor de €27.041,83, desde 18/9/2024 e até integral reembolso à Requerente, à taxa legal supletiva, nos termos dos artigos 43.º, n.º 4, e 35.º, n.º 10, da LGT, do artigo 61.º do CPPT, do artigo 559.º do Código Civil e da Portaria n.º 291/2003, de 8 de Abril.

## **V. DECISÃO**

Em face do *supra* exposto, o Tribunal Arbitral decide:

- Julgar procedente o pedido de declaração de ilegalidade da decisão de indeferimento da reclamação graciosa n.º ...2024..., bem como dos respectivos actos de liquidação de Imposto do Selo melhor identificados *supra*, no montante total de €27.041,83 e, conseqüentemente, a obrigação de reembolso deste valor à Requerente.
- Julgar procedente o pedido de pagamento de juros indemnizatórios.

## **VI. Valor do processo**

Fixa-se o valor do processo em €27.041,83 (vinte sete mil e quarenta e um euros e oitenta e três cêntimos), nos termos do disposto no artigo 32.º do CPTA e no artigo 97.º-A do CPPT, aplicáveis por força do disposto no artigo 29.º, n.º 1, alíneas a) e b), do RJAT, e do artigo 3.º, n.º 2, do Regulamento de Custas nos Processos de Arbitragem Tributária (RCPAT).

## **VII. Custas**

Nos termos da Tabela I anexa ao RCPAT, as custas são no valor de €1530,00 (mil quinhentos e trinta euros), a pagar pela Requerida, conformemente ao disposto nos artigos 12.º, n.º 2, e

22.º, n.º 4, do RJAT, e artigo 4.º, n.º 5, do Regulamento de Custas nos Processos de Arbitragem Tributária (RCPAT).

Notifique-se.

Lisboa, 21 de Agosto de 2025.

O Árbitro

(Miguel Patrício)

*A redacção da presente decisão rege-se pela ortografia anterior ao Acordo Ortográfico de 1990.*