

CAAD: Arbitragem Tributária

Processo n.º: 961/2025-T

Tema: Isenção de Imposto do Selo – emissão de obrigações - garantias prestadas
- alínea d) do n.º 1 do artigo 7.º do Código do Imposto do Selo

SUMÁRIO

A alínea d) do n.º 1 do artigo 7.º do Código de Imposto do Selo consagra uma isenção de Imposto do Selo às garantias inerentes a operações realizadas, registadas, liquidadas ou compensadas através de um conjunto de entidades aí previstas, que tenham por objecto, directa ou indirectamente, entre outros, valores mobiliários, de natureza real ou teórica.

A referência a “garantias inerentes” constante desta norma não pode ser entendida como excluindo do campo da isenção as garantias de origem contratual, não se circunscrevendo tal isenção apenas às situações de garantias que sejam prestadas por obrigação legal.

DECISÃO ARBITRAL

Os árbitros Carla Castelo Trindade (Presidente e relatora), Cristina Aragão Seia e Eduardo Paz Ferreira (Árbitros Adjuntos), designados pelo Conselho Deontológico do Centro de Arbitragem Administrativa (“CAAD”) para formarem o Tribunal Arbitral, acordam no seguinte:

I. RELATÓRIO

1. **A..., LDA.**, sociedade por quotas titular do número de identificação de pessoa colectiva..., com sede na ..., Rua ..., n.º ..., ... (“Requerente”), apresentou pedido de constituição de Tribunal Arbitral e pedido de pronúncia arbitral, ao abrigo do disposto no artigos 2.º, n.º 1, alínea a), e 10.º, n.º 1, alínea a), e n.º 2, do Decreto-Lei n.º 10/2011, de 20 de Janeiro, o qual aprovou o Regime Jurídico da Arbitragem em Matéria Tributária (“RJAT”), com

vista com vista à anulação das liquidações de Imposto do Selo (“IS”), no montante de € 644.874,76 (seiscentos e quarenta e quatro mil oitocentos e setenta e quatro euros e setenta e seis cêntimos) relativa à constituição de garantias, associadas a um contrato de emissão obrigacionista celebrado no dia 12 de Dezembro de 2024, bem como contra as decisões de indeferimento proferidas pela Autoridade Tributária e Aduaneira (“Requerida”) em relação às reclamações gratuitas que aquela deduziu contra aqueles actos e que correram termos sob os n.ºs ...2025... e n.º ...2025... .

2. O pedido de constituição do Tribunal Arbitral deu entrada no dia 5 de Novembro de 2025, foi aceite pelo Exmo. Presidente do CAAD e automaticamente notificado à Requerida em 6 de Novembro de 2025.
3. A Requerente não procedeu à nomeação de árbitro, pelo que, ao abrigo do disposto no artigo 6.º, n.º 2, alínea a), e do artigo 11.º, n.º 1, alínea a), ambos do RJAT, o Senhor Presidente do Conselho Deontológico designou como árbitros do Tribunal Arbitral os signatários, que comunicaram a aceitação do encargo no prazo aplicável.
4. As partes foram notificadas dessa designação em 26 de Dezembro de 2025, não tendo manifestado vontade de a recusar, nos termos conjugados do artigo 11.º, n.º 1, alínea b), do RJAT, e dos artigos 6.º e 7.º, do Código Deontológico do CAAD.
5. Em conformidade com o disposto no artigo 11.º, n.º 1, alínea c), do RJAT, o Tribunal Arbitral foi constituído em 13 de Janeiro de 2026.
6. Por despacho datado de 14 de Janeiro de 2026, foi a Requerida notificada para apresentar a sua resposta e remeter cópia do processo administrativo, e, querendo, solicitar a prova de produção adicional.
7. Em 18 de Fevereiro de 2026, a Requerida apresentou resposta e cópia do processo administrativo, tendo-se defendido por impugnação e pugnado pela sua absolvição do

pedido. Na sua resposta, a Requerida requereu que a Requerente procedesse à junção aos autos da tradução, para língua portuguesa, do contrato de constituição de garantias denominado “*Security Agreement*” (“SECAG”).

8. Por despacho datado de 26 de Março de 2026, o pedido formulado pela Requerida foi deferido e, em consequência, notificou-se a Requerente para, no prazo de 10 (dez) dias, contados da respectiva notificação, juntar aos autos a tradução em língua portuguesa do SECAG.
9. Em 10 de Abril de 2026, a Requerente apresentou requerimento, nos termos do qual (i) juntava a tradução certificada da cláusula 24 do SECAG, (ii) solicitava à Requerida, por se verificar excessivamente onerosa a tradução integral, e ao abrigo dos princípios da boa-fé e da colaboração, que indicasse, além da referida cláusula já traduzida, quais eram as demais cláusulas e anexos concretos daquele contrato cuja versão original não conseguia compreender e careceriam de tradução para o exercício do contraditório e (iii) solicitava a prorrogação do prazo por mais 15 dias, para que conseguisse desempenhar as diligências necessárias para a tradução de tal documento.
10. Por despacho datado de 13 de Abril de 2026, concedeu-se à Requerida o prazo de 5 (cinco) dias para, querendo, se pronunciar quanto ao teor do requerimento apresentado pela Requerente em 10 de Abril de 2026.
11. Em 22 de Abril de 2026, a Requerida apresentou requerimento, nos termos do qual reforçava o seu entendimento de que apenas a tradução de todo o SECAG permitiria à mesma exercer o seu direito de defesa de uma forma cabal e plena.
12. Por despacho datado de 7 de Maio de 2026, notificou-se a Requerente para, no prazo de 10 (dez) dias, contados da respectiva notificação, juntar aos autos a tradução em língua portuguesa do SECAG. Nesse mesmo despacho, foi facultado às partes o prazo de 10 dias para que as mesmas, querendo, de modo simultâneo, apresentassem alegações escritas e

designou-se o dia 13 de Julho de 2026 como data-limite para a prolação da decisão arbitral.

13. Em 19 de Maio de 2026, a Requerente apresentou requerimento, nos termos do qual juntava a tradução certificada do SECAG.
14. Em 1 de Junho de 2026, a Requerente e a Requerida apresentaram as suas alegações escritas. Nessa mesma data, a Requerente juntou ainda comprovativo do pagamento da taxa de arbitragem subsequente.

II. POSIÇÃO DAS PARTES

§1 Posição da Requerente

15. A Requerente sustenta o pedido que formula, alegando, em síntese, o seguinte:
 - a. As liquidações de IS em causa são ilegais por violação do artigo 7.º, n.º 1, alínea d), do Código do IS, porquanto as garantias constituídas ao abrigo do SECAG e da escritura de hipoteca de segundo grau são “garantias inerentes” a operações realizadas e registadas através de entidade gestora de mercados regulamentados ou através de entidade por esta indicada ou sancionada no exercício de poder legal ou regulamentar, tendo por objecto, directa ou indirectamente, valores mobiliários (obrigações);
 - b. A expressão “*garantias inerentes*” não pode ser equiparada a “*garantias legalmente obrigatórias*”, rejeitando a interpretação segundo a qual apenas as garantias impostas por lei preenchem o requisito da inerência, ficando de fora as garantias voluntariamente prestadas no quadro negocial da operação;
 - c. “Inerente” deve ser entendido como abrangendo as garantias que, em concreto, se revelam indispensáveis da operação de emissão de obrigações, configurando um pressuposto essencial da mesma;

- d. As garantias prestadas (penhores de acções, penhores de créditos, penhores de quotas, hipotecas e hipoteca de segundo grau) são acto acessório e inerente à emissão das obrigações, na medida em que foram exigidas como condição de subscrição e que sem a sua constituição a operação de emissão de obrigações não se realizaria, integrando uma “*operação global de reunião de capitais*”;
- e. Há decisões arbitrais anteriores em que foi reconhecida a aplicabilidade da isenção do artigo 7.º, n.º 1, alínea d), do Código do IS, a garantias associadas a emissões obrigacionistas, e em que se sublinhou que a separação entre o contrato principal de emissão e o contrato acessório de garantias seria uma “*operação conceitual de natureza artificial, indiferente à estreita ligação económica e funcional*” estabelecida entre ambos;
- f. À luz do artigo 7.º, n.º 1, alínea d), do Código do IS, as garantias prestadas no âmbito do SECAG e da hipoteca de segundo grau devem ser consideradas “*garantias inerentes*” às operações sobre valores mobiliários em causa e estão, por isso, isentas de IS, sendo ilegais as autoliquidações que sobre elas incidiram;
- g. Se se entender que a isenção do artigo 7.º, n.º 1, alínea d), do Código do IS, apenas abrange garantias legalmente obrigatórias, então o regime de tributação do IS português, consubstanciado nos artigos 1.º e 7.º do Código do IS e na verba 10 da Tabela Geral do Imposto do Selo (“TGIS”), é contrário ao Direito da União Europeia, em especial ao artigo 5.º, n.º 2, alínea b), da Directiva 2008/7/CE do Conselho, de 12 de Fevereiro de 2008 (“Directiva 2008/7”) e à liberdade de circulação de capitais (artigos 63.º a 66.º, do Tratado de Funcionamento da União Europeia ou “TFUE”).
- h. A Directiva 2008/7/CE visa eliminar impostos indirectos que incidem sobre as reuniões de capitais, proibindo a tributação não só das emissões de obrigações como de “*todas as formalidades conexas*” com esses empréstimos, devendo o artigo 5.º, n.º 2, alínea b), ser interpretado *latu sensu*, de forma a não esvaziar o respectivo efeito útil;
- i. Em face da jurisprudência do Tribunal de Justiça da União Europeia (“TJUE”), a proibição de impostos indirectos estende-se a operações que, embora não

expressamente referidas, equivalem, na prática, a tributar uma operação que faz parte integrante de uma operação global de reunião de capitais, incluindo garantias prestadas em conexão com emissões de obrigações, sempre que possam ser qualificadas como “*formalidades conexas*”;

- j. As liquidações de IS “*padecem de erro*” e devem ser declaradas nulas ou, caso assim não se entenda, anuladas, com todas as consequências legais, designadamente o reembolso do imposto indevidamente pago e o pagamento de juros indemnizatórios, nos termos do artigo 43.º, da Lei Geral Tributária (“LGT”).

§2 Posição da Requerida

16. Em síntese, a Requerida alega o seguinte, na sua resposta:

- a. De acordo com o artigo 1.º, n.º 1, do Código do IS, e a verba 10, da TGIS, as garantias das obrigações, qualquer que seja a sua natureza ou forma, incluindo hipotecas e penhores, encontram-se sujeitas a IS, salvo quando sejam materialmente acessórias de contratos especialmente tributados na Tabela e constituídas simultaneamente com a obrigação garantida;
- b. Não é esse o caso dos autos, não oferecendo, por isso, dúvidas a sujeição a IS das garantias prestadas através do SECAG e da posterior hipoteca;
- c. Quanto à isenção prevista no artigo 7.º, n.º 1, alínea d), do Código do IS, a sua aplicação depende do preenchimento cumulativo de três requisitos:
 - i. que se trate de garantias inerentes;
 - ii. que tenham por objecto, directa ou indirectamente, valores mobiliários, de natureza real ou teórica, direitos a eles equiparados, contratos de futuros, taxas de juro, divisas ou índices sobre valores mobiliários, taxas de juro ou divisas; e
 - iii. que as operações sejam realizadas, registadas, liquidadas ou compensadas através de entidade gestora de mercados regulamentados ou através de entidade por esta indicada ou sancionada no exercício de poder legal ou

- regulamentar, ou ainda por entidade gestora de mercados organizados registados na Comissão de Mercados de Valores Mobiliários;
- d. Em sede de reclamação graciosa, esta isenção não é aplicável por duas ordens de razão autónomas:
- i. a isenção da alínea d) do n.º 1 do artigo 7.º do Código do IS *“não é aplicável à constituição de garantias associadas à emissão de Obrigações, dado que apenas abrange a constituição de garantias impostas por lei e, como tal, apenas essas são consideradas inerentes”*; e
 - ii. as garantias prestadas em conexão com operações deste tipo – emissão de Obrigações – que não estavam incluídas na fórmula inicial da isenção, continuam a não ser por ela abrangidas;
- e. No que respeita ao requisito das *“garantias inerentes”*, adere-se à interpretação firmada em diversas decisões arbitrais, das quais decorre que o sentido literal da norma é a de que o legislador pretendeu abranger situações em que a prestação de garantias faz parte do procedimento da operação em causa, encontrando-se prevista na lei como um trâmite característico da mesma, e que incluir garantias apenas contratualmente acordadas entre as partes conduziria a uma interpretação *ad hoc*, casuística e dependente de práticas contratuais variáveis, incompatível com o princípio da legalidade fiscal e com a tipicidade dos benefícios fiscais;
- f. O significado de *“inerente”* **“não tem o alcance de expressar a mera ‘acessoriedade’, que é referida na verba 10 da TGIS, apontando, antes, para situações em que é legalmente obrigatória a prestação de garantia para a prática de operações dos tipos referidos na alínea d) do n.º 1 do artigo 7.º do CIS”** (com negrito no próprio texto);
- g. Apenas garantias impostas por lei podem ser consideradas *“inerentes”* para efeitos da isenção;
- h. Aplicando este entendimento ao caso concreto, *“em sítio nenhum a Requerente demonstra que as garantias constituídas resultam de uma imposição legal sem as quais a operação de emissão obrigacionista não se podia concretizar”*;

- i. “Muito pelo contrário, em momento algum esteve a Requerente legalmente vinculada a apresentar quaisquer garantias para realizar o empréstimo obrigacionista em causa”, tratando-se antes de exigências feitas por terceiros (os “Original Bondholders” / “Entidades Financeiras”);
- j. As emissões obrigacionistas em causa não se destinam ao público investidor em geral, mas configuram ofertas particulares do emitente, efectivadas por colocação directa junto de entidades financiadoras determinadas, com garantia de subscrição da totalidade, não estando demonstrado que tais títulos tenham como destino primário a sua negociação em mercado aberto, pelo que não se reconduzem às operações de mercado que o legislador pretendeu abranger com a isenção da alínea d) do n.º 1 do artigo 7.º do Código do IS;
- k. Não se pode transpor para o caso as decisões arbitrais invocadas pela Requerente, já que a matéria ali decidida tinha um foco diferente;
- l. No plano do Direito da União Europeia, mesmo afastada a isenção interna, a tributação das garantias não viola a Directiva 2008/7/CE, nem o princípio da liberdade de circulação de capitais;
- m. A jurisprudência do TJUE invocada pela Requerente, designadamente o despacho proferido no processo C-335/22 e outros acórdãos relativos a comissões de colocação de obrigações e papel comercial, “**não é transponível por não ser sequer semelhante à situação de facto e de direito aqui exposta**” (com negrito no próprio texto);
- n. Rejeita-se a interpretação da Requerente segundo a qual o artigo 5.º, n.º 2, alínea b), da Directiva 2008/7/CE deveria ser lido *latu sensu* para abranger toda e qualquer garantia como “*formalidade conexa*”, já que tal leitura ignora a estrutura sistemática da Directiva, em particular a derrogação prevista no artigo 6.º;
- o. O artigo 6.º, n.º 1, alínea d), da Directiva 2008/7/CE estabelece, “*em derrogação ao disposto no artigo 5.º*”, que os Estados-Membros “*podem cobrar (...) direitos que onerem a constituição, inscrição ou extinção de privilégios e hipotecas*”, concluindo que a Directiva “*não só não proíbe como permite explicitamente que, em derrogação do disposto no artigo 5.º, os Estados-Membros tributem a constituição de quaisquer garantias*”;

-
- p. Por isso, o intérprete não pode apreciar o artigo 5.º, n.º 2, alínea b), ignorando o artigo 6.º, sob pena de violar regras elementares de interpretação jurídica;
- q. O acórdão do TJUE proferido no processo C-685/23, afirmou que a expressão “*privilégios e hipotecas*”, do artigo 6.º, n.º 1, alínea d), “*engloba todos os instrumentos contratuais que façam parte integrante de uma operação de reunião de capitais de empréstimo que permitem que o titular de um crédito obtenha o pagamento preferencial ou prioritário deste último no caso de o devedor não cumprir as suas obrigações*”, tendo concluído que o artigo 5.º, n.º 2, alínea b), e o artigo 6.º, n.º 1, alínea d), da Directiva 2008/7/CE não se opõem a uma legislação nacional que prevê a tributação, a título de imposto do selo, de garantias prestadas sob a forma de penhores de acções, saldos de contas bancárias, créditos resultantes de empréstimos ou cessão de créditos, desde que estas constituam “*privilégios*” na acepção daquela norma;
- r. Todas as garantias prestadas no âmbito do SECAG e da escritura de hipoteca unilateral – para cobertura das responsabilidades assumidas na operação de emissão de obrigações – enquadram-se na derrogação do artigo 6.º, n.º 1, alínea d), da Directiva 2008/7/CE, na medida em que permitem que as entidades financiadoras e garantidas (“*Original Bondholders*”) obtenham o pagamento preferencial ou prioritário do empréstimo obrigacionista em caso de incumprimento da Requerente, pelo que a sua tributação em IS é compatível com o Direito da União Europeia e com o princípio da liberdade de circulação de capitais;
- s. Os actos tributários de liquidação de IS, realizados pela notária nos termos da verba 10.3, da TGIS, no valor global de € 644.874,76, devem ser considerados compatíveis com a Directiva 2008/7/CE e com a liberdade de circulação de capitais, não padecendo de qualquer ilegalidade;
- t. As liquidações de IS contestadas não padecem de qualquer ilegalidade, que a isenção do artigo 7.º, n.º 1, alínea d), do Código do IS, não é aplicável ao caso e que não existe erro imputável aos serviços que fundamente o pagamento de juros indemnizatórios, devendo, por isso, ser julgado improcedente o pedido de pronúncia arbitral e absolvida a Requerida de todos os pedidos.

III. SANEAMENTO

17. O pedido foi tempestivamente apresentado, nos termos do artigo 10.º, n.º 1, alínea a), do RJAT.
18. O Tribunal Arbitral colectivo foi regularmente constituído e é materialmente competente, nos termos dos artigos 2.º, n.º 1, alínea a), 5.º e 10.º, n.º 1, alínea a), todos do RJAT.
19. As partes gozam de personalidade e capacidade judiciárias e estão regularmente representadas, em conformidade com o disposto nos artigos 4.º e 10.º, n.º 2, ambos do RJAT, e nos artigos 1.º a 3.º, da Portaria n.º 112-A/2011, de 22 de Março.
20. Em tudo o que de mais possa relevar para a boa decisão da causa, o processo não enferma de nulidades, nem existem excepções ou questões prévias que cumpram conhecer e que obstem à apreciação do mérito da causa.

Cumprе apreciar e decidir.

IV. MATÉRIA DE FACTO

§1 Fundamentação da fixação da matéria de facto

21. Cabe ao Tribunal Arbitral seleccionar os factos relevantes para a decisão, em função da sua relevância jurídica, considerando as várias soluções plausíveis das questões de Direito, levando em consideração a causa (ou causas) de pedir que fundamenta o pedido formulado pelo Requerente, bem como discriminar a matéria provada e não provada, em conformidade com o disposto no artigo 123.º, n.º 2, do Código de Procedimento e de Processo Tributário (“CPPT”), nos artigos 596.º, n.º 1, e 607.º, n.ºs 1, 3 e 4, do Código de Processo Civil (“CPC”), aplicáveis *ex vi* artigo 29.º, n.º 1, alíneas a) e e), do RJAT.

-
22. Os poderes de cognição do Tribunal Arbitral abrangem factos instrumentais e factos que sejam complemento ou concretização dos que as partes alegaram, em conformidade com o disposto nos artigos 13.º, do CPPT, 99.º, da LGT, 90.º, do Código de Processo nos Tribunais Administrativos, 5.º, n.º 2, e 411.º, ambos do CPC, aplicáveis *ex vi* artigo 29.º, n.º 1, alíneas a) e e), do RJAT.
23. Segundo o princípio da livre apreciação dos factos, o Tribunal Arbitral baseia a sua decisão, em relação aos factos alegados pelas partes, na sua íntima e prudente convicção formada a partir do exame e avaliação dos meios de prova trazidos ao processo e de acordo com as regras da experiência de vida e conhecimento das pessoas, em conformidade com o disposto no artigo 16.º, alínea e), do RJAT, e artigo 607.º, n.º 5, do CPC, aplicável *ex vi* artigo 29.º, n.º 1, alínea e), do RJAT.
24. Somente relativamente a factos para cuja prova a lei exija formalidade especial, que só possam ser provados por documentos, e que estejam plenamente provados por documentos, acordo ou confissão, ou quando a força probatória de certos meios se encontrar pré-estabelecida na lei (por exemplo, quanto aos documentos autênticos, por força do artigo 371.º, do Código Civil) é que não domina, na apreciação das provas produzidas, o referido princípio da livre apreciação, em conformidade com o artigo 607.º, n.º 5, do CPC, aplicável *ex vi* artigo 29.º, n.º 1, alínea e), do RJAT.
25. Não se deram como provadas nem como não provadas alegações feitas pelas partes, e apresentadas como factos, consistentes em afirmações estritamente conclusivas, insusceptíveis de prova e cuja veracidade se terá de aferir em relação à concreta matéria de facto consolidada.
26. A convicção do Tribunal Arbitral quanto à matéria de facto dada como provada ou não provada, resultou da análise crítica dos documentos juntos ao pedido de pronúncia arbitral pelo Requerente e ao processo administrativo junto pela Requerida.

§2 Factos provados

27. Com relevo para a apreciação e decisão das questões suscitadas quanto ao mérito, dão-se como assentes e provados os seguintes factos:
- a. Em 12 de Dezembro de 2024, a Requerente procedeu à emissão de obrigações realizada por oferta particular, no montante máximo de € 66.500.000,00;
 - b. Cada obrigação emitida tinha o valor nominal de € 1.000,00 e um prazo de liquidação até 30 de Junho de 2025;
 - c. A emissão de obrigações foi registada junto da B..., com o código ISIN PT...;
 - d. A Requerente, para garantir a emissão destas obrigações, celebrou em 12 de Dezembro de 2024, o SECAG nos quais eram igualmente partes as sociedades C..., Unipessoal, Lda., D..., Unipessoal, Lda., E..., Unipessoal, Lda. (na qualidade de “*Security Providers*”), F..., Unipessoal, Lda., G..., H... e uns “*Minority Shareholders*” (na qualidade de “*Shareholders*”), I..., J..., H... (na qualidade de “*Equity Bondholders*”), K..., L..., M..., N..., O..., P... (na qualidade de “*Original Bondholders*”), e Q..., S.L.U. (na qualidade de “*Security Agent*”);
 - e. As garantias prestadas ao abrigo do SECAG consistiram em penhores de partes de capital, de créditos, de contas bancárias, de bens móveis, outros direitos aí mencionados, bem como hipotecas sobre bens imóveis;
 - f. Pela prestação de garantias determinadas no SECAG, tendo por referência o montante máximo garantido ao abrigo do SECAG correspondente a € 102.449.000,00, foi liquidado IS à taxa de 0,6% prevista na verba 10.3, da TGIS, pelo Cartório Notarial, no termo de autenticação notarial do SECAG;
 - g. O IS liquidado pelo Cartório Notarial ascendeu ao montante de € 614.694,00 e foi pago pela Requerente;
 - h. Em 13 de Fevereiro de 2025, a Requerente apresentou reclamação graciosa para contestar essa liquidação de IS;
 - i. Em 25 de Fevereiro de 2025, a Requerente procedeu à celebração de uma escritura de hipoteca de segundo grau sobre os direitos de superfície de que é titular, como garantia das obrigações resultantes do SECAG;

- j. Tendo por referência o montante máximo garantido pela hipoteca correspondente a € 5.030.125,92, foi liquidado IS à taxa de 0,6% prevista na verba 10.3, da TGIS, pelo Cartório Notarial, no termo de autenticação notarial da escritura de hipoteca de segundo grau;
- k. O IS liquidado pelo Cartório Notarial ascendeu ao montante de € 30.180,76 e foi pago pela Requerente;
- l. O IS liquidado pelo Cartório Notarial à Requerente foi entregue ao Estado no dia 06.04.2025, em conformidade com a declaração mensal de IS entregue por este Cartório Notarial referente ao período de Março de 2025;
- m. Em 18 de Março de 2025, a Requerente apresentou um requerimento a informar a Requerida da hipoteca que havia sido realizada a 25 de Fevereiro de 2025;
- n. Através do ofício n.º ..., de 06.08.2025, a Requerida notificou a Requerente do despacho, de 05.08.2025, de indeferimento expresso da reclamação graciosa apresentada que correu termos sob o n.º ...2025..., com os seguintes fundamentos:

DA ISENÇÃO DE IMPOSTO DO SELO CONSAGRADA NA ALÍNEA D) DO N.º 1 DO ARTIGO 7.º DO CIS

41 - A verba 10 da TGIS, conjugada com o n.º 1 do artigo 1.º do CIS, determina a sujeição a Imposto do Selo das "[g]arantias das obrigações, qualquer que seja a sua natureza ou forma, designadamente o aval, a caução, a garantia bancária autónoma, a fiança, a hipoteca, o penhor e o seguro-caução, salvo quando materialmente acessórias de contratos especialmente tributados na presente Tabela e sejam constituídas simultaneamente com a obrigação garantida, ainda que em instrumento ou título diferente - sobre o respetivo valor, em função do prazo, considerando-se sempre como nova operação a prorrogação do prazo do contrato".

42 - Do teor desta norma de incidência não se oferecem grandes dúvidas quanto à sujeição a Imposto do Selo, nos termos acima prescritos, do SECAG sob apreço.

43 - Contudo, entende a Reclamante que a garantia aqui em causa se encontra abrangida pela alínea d) do n.º 1 do artigo 7.º do CIS que, desde a redação dada pela Lei n.º 107-B/2003, de 31 de dezembro, consagra uma isenção de Imposto do Selo para as "garantias inerentes a operações realizadas, registadas, liquidadas ou compensadas através de entidade gestora de mercados regulamentados ou através de entidade por esta indicada ou sancionada no exercício de poder legal ou regulamentar, ou ainda por entidade gestora de mercados organizados registados na CMVM, que tenham por objeto, direta ou indiretamente, valores mobiliários, de natureza real ou teórica, direitos a eles equiparados, contratos de futuros, taxas de juro, divisas ou índices sobre valores mobiliários, taxas de juro ou divisas".

44 - Conforme se extrai da norma para que esta isenção opere é necessário que se encontrem preenchidos cumulativamente os pressupostos de natureza objetiva e subjetiva nela previstos.

45 - Assim sendo, em primeiro lugar, devem tratar-se de garantias inerentes a operações que tenham por objeto, direta ou indiretamente, valores mobiliários, de natureza real ou teórica, direitos a eles equiparados, contratos de futuros, taxas de juro, divisas ou índices sobre valores mobiliários, taxas de juro ou divisas;

e,

46 - Em segundo lugar, tais operações têm de ser realizadas, registadas, liquidadas ou compensadas através de entidade gestora de mercados regulamentados ou através de entidade por esta indicada ou sancionada no exercício de poder legal ou regulamentar, ou ainda por entidade gestora de mercados organizados registados na CMVM.

47 - A favor da sua pretensão a Reclamante invoca as decisões do CAAD n.os 69/2014-T e 532/2016-T, nas quais foi determinada a anulação das liquidações de Imposto do Selo com fundamento na aplicabilidade da norma de isenção prevista na alínea d) do n.º1 do artigo 7.º do CIS.

48 - Ora, com o devido respeito, discordamos do entendimento expresso, uma vez que a matéria abordada naquelas decisões tinha um foco diferente, traduzindo-se a divergência, no essencial, à questão de saber se a Central de Valores Mobiliários - B... - podia preencher o tipo de uma das entidades referidas na alínea d) do n.º 1 do artigo 7.º do CIS, sendo que, a este propósito convém relembrar a decisão arbitral n.º 94/2016-T, de 14/11/2016, que, sobre o mesmo assunto, julgou (corretamente) em sentido contrário.

49 - Assim sendo, não pode a AT deixar de afirmar de forma categórica e sem margem para quaisquer dúvidas que aquelas decisões não são transponíveis para o caso em apreço, atentas as particularidades das garantias prestadas pela Reclamante, sobre as quais versa a autoliquidação de Imposto do Selo aqui contestada.

50 - Reportando-nos ao pedido, o pressuposto da isenção a determinar é saber o que se entende por "garantias inerentes a...".

51 - Sucede que, sobre esta questão, decidiram (corretamente) os tribunais arbitrais noutros processos em sentido contrário ao entendimento da Reclamante.

52 - Referimo-nos, em concreto, às decisões arbitrais n.ºs 97/2016-T, de 19 de junho de 2016, 2/2020-T, de 29 de março de 2021, e 80/2021-T, de 3 de agosto de 2021, a cujos fundamentos aderimos por os considerarmos aplicáveis, com a devidas adaptações, ao caso concreto que aqui se aprecia.

A Autoridade Tributária e Aduaneira defende, em suma, que as garantias em causa foram prestadas facultativamente pela entidade emitente, pelo que não são inerentes a qualquer operação sobre valores mobiliários e de emissão de valores mobiliários, e que a prestação de garantia é inerente apenas às operações sobre instrumentos financeiros derivados e não sobre valores mobiliários em geral.

O significado da palavra «inerente» que é o de «intimamente unido», «intrínseco» ou «inseparável», «que é próprio de algo», «que é atributo ou propriedade de algo», pelo que o uso daquela palavra não tem o alcance de expressar a mera «acessoriedade», que é referida na verba 10 da TGIS, apontando, antes, para situações em que é legalmente obrigatória da prestação de garantia para a prática de operações dos tipos referidos na alínea d) do n.º 1 do artigo 7.º do CIS.

E é certo que tem havido e há situações em que é obrigatória a prestação de garantias em conexão com operações que tenham por objecto valores mobiliários, como decorre do artigo 411.º, n.º 4, do Código do Mercado de Valores Mobiliários, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 142-A/91, de 10 de Abril, na redacção inicial, e do seu artigo 412.º na redacção do Decreto-Lei n.º 196/95, de 29 de Julho, do artigo 19.º do Regulamento da CMVM n.º 5/2007, do artigo 260.º do Código dos Valores Mobiliários, nas redacções do Decreto-Lei n.º 486/99, de 13 de Novembro, e do Decreto-Lei n.º 40/2014, de 18 de Março, do artigo 261.º do mesmo Código na redacção do Decreto-Lei n.º 357-A/2007, de 31 de Outubro e também do Regulamento (UE) n.º 648/2012 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 4 de Julho de 2012, complementado pelo Decreto-Lei n.º 40/2014, de 18 de Março, e do Regulamento (EU) n.º 575/2013, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 26 de Junho de 2013.

As situações em que é obrigatória a cobertura, através de garantias, de riscos de operações que tenham por objecto valores mobiliários, são aquelas em relação às quais é adequado afirmar que as garantias são «inerentes» às operações.

Na falta de outros elementos que induzam à eleição do sentido menos imediato do texto, o intérprete deve optar em princípio por aquele sentido que melhor e mais imediatamente corresponde ao significado natural das expressões verbais utilizadas, na pressuposição (imposta pelo n.º 3 do artigo 9.º do Código Civil, que vale até que se demonstre que não é correcta) de que o legislador soube exprimir o seu pensamento em termos adequados.

No caso em apreço, não há elementos que apontem no sentido de a expressão «garantias inerentes» ter sido incorrectamente utilizada, para aludir também a garantias prestadas facultativamente, que podem ou não acompanhar operações que tenham por objecto valores mobiliários.

Para além disso, é esta a interpretação que se compagina com o princípio da legalidade, que abrange as isenções fiscais (artigo 103.º, n.º 2, da CRP), como pertinentemente se refere na decisão arbitral proferida em 19-03-2021, no processo n.º 2/2020-T, sobre uma situação idêntica:

Esta interpretação proposta pela Requerente, reconduzir-se-ia, em última análise, a atribuir à entidade pública ou privada que tem de aplicar a isenção (um notário ou, eventualmente, um seu ajudante que o substitua) o poder de determinar o alcance real da isenção, pois, sem a exigência de previsão legal explícita da inerência, o conceito não teria qualquer densificação normativa, o que careceria manifestamente de razoabilidade.

Assim, a interpretação que a Autoridade Tributária e Aduaneira adoptou e que este Tribunal Arbitral aceita, é também a «solução mais acertada» que se tem de presumir ter sido legislativamente consagrada, por força do preceituado no n.º 3 do artigo 9.º do Código Civil.

3.2.3. Questão da não aplicação da isenção à emissão de obrigações. Os argumentos históricos, invocados pela Autoridade Tributária e Aduaneira, que se extraem da criação, pelo Decreto-Lei n.º 85/96, de 29 de junho, desta isenção de Imposto do Selo relativamente a garantias, corroboram a interpretação de que a isenção se reporta apenas a operações do mercado secundário e não também à emissão de obrigações.

Com efeito, como se referiu, a isenção em causa tem origem evidente na prevista no n.º 4 do artigo 94 da TGIS aprovada pelo Decreto n.º 21916, de 28-11-1932, aditado pelo Decreto-lei 85/96, de 29 de Junho, que tem o seguinte teor:

4 - Ficam isentas do imposto as garantias inerentes às operações a prazo realizadas, registadas, liquidadas ou compensadas através da bolsa e que tenham por objecto, directa ou indirectamente, valores mobiliários, de natureza real ou teórica, direitos a eles equiparados, contratos de futuros, taxas de juro, divisas ou índices sobre valores mobiliários, taxas de juro ou divisas.

Como resulta explicitamente do preâmbulo deste Decreto-Lei n.º 85/96, a isenção foi justificada pela «entrada em funcionamento do mercado de operações sobre futuros e opções, realizadas em bolsas nacionais destinadas à realização de operações a prazo».

Este diploma foi aprovado pelo Governo com base na autorização legislativa concedida pelo artigo 30.º da Lei n.º 10-B/96, de 23 de Março, que permitiu ao Governo «estabelecer o regime fiscal aplicável, nos impostos relevantes, a novos instrumentos financeiros, designadamente futuros e opções, tendo em conta as suas especificidades, a finalidade da operação, a diversidade dos intervenientes no mercado e as características deste, tendo em vista a criação de um quadro fiscal adequado às necessidades de desenvolvimento do mercado mas preventivo da fraude e evasão fiscal».

É, assim, claro que, originariamente a isenção apenas abrangia os «novos instrumentos financeiros», o que não era o caso das obrigações.

Aliás, sendo este o sentido da autorização legislativa, seria inconstitucional o Decreto-Lei n.º 85/96 na medida em que estendesse a isenção a hipotéticas garantias conexas com a emissão de obrigações, pois, por força do disposto no artigo 115.º, n.º 2, da Constituição da República Portuguesa de 1992, então vigente, os decretos-leis publicados no uso de autorização legislativa estavam subordinados às correspondentes leis.

A isenção foi mantida exatamente nos mesmos termos no artigo 6.º, n.º 1, alínea d), do Código do Imposto de Selo, aprovado pela Lei nº 150/99, de 11 de setembro.

Mas, quanto aos tipos de operações cujas garantias inerentes são abrangidas pela isenção não houve qualquer alteração nesta nova redacção, continuando a dizer-se, como inicialmente, que são as operações que «tenham por objecto, directa ou indirectamente, valores mobiliários, de natureza real ou teórica, direitos a eles equiparados, contratos de futuros, taxas de juro, divisas ou índices sobre valores mobiliários, taxas de juro ou divisas».

A manutenção textual pela Lei n.º 107-B/2003, para referenciar os tipos de operações cujas garantias inerentes são abrangidas pela isenção, daquela fórmula operações que «tenham por objecto, directa ou indirectamente, valores mobiliários, de natureza real ou teórica, direitos a eles equiparados, contratos de futuros, taxas de juro, divisas ou índices sobre valores mobiliários, taxas de juro ou divisas», que seguramente não abrangia a emissão de obrigações, indicia uma intenção legislativa de manter o seu âmbito, quanto aos tipos de operações abrangidas, e não de Informação o alterar.

Por outro lado, a única alteração quanto aos tipos de operações cujas garantias inerentes são abrangidas pela isenção que se detecta na fórmula da Lei n.º 107-B/2003 consiste na extensão desta às garantias inerentes a operações daqueles tipos que não sejam a prazo.

Mas, esta alteração nada tem a ver com a emissão de obrigações, pelo que as garantias prestadas em conexão com operações deste tipo, que não estavam incluídas na fórmula inicial da isenção, continuam a não ser por ela abrangidas.

Para além disso, a referência feita no preâmbulo do Decreto-Lei n.º 85/96 ao objectivo de implementação do mercado de operações sobre futuros e opções revela que se tiveram em vista operações realizadas no âmbito do mercado secundário, que tenham por objecto transacções de valores mobiliários já criados, e não operações do mercado primário, designadamente a criação e emissão de novos valores mobiliários.

Aliás, é esta a interpretação que melhor se compagina com a fórmula legislativa utilizada de «operações ... que tenham por objecto ... valores mobiliários» (já existentes) e não operações que tenham como objectivo a sua criação.».

55 - Estando-se perante decisões consolidadas que aqui se acolhem e reiteram, dado o carácter abrangente e assertivo da respetiva fundamentação, com a qual integralmente concordamos e para a qual se remete, tendo em conta a regra constante do n.º 3 do artigo 8.º do Código Civil, que impõe ao julgador o dever de considerar "todos os casos que mereçam tratamento análogo, a fim de obter uma interpretação e aplicação uniformes do direito", deve considerar-se a autoliquidação de Imposto do Selo sob apreço legal, não padecendo de qualquer vício ou erro que a inquine.

DA ALEGADA VIOLAÇÃO DA ALÍNEA B) DO N.º 2 DO ARTIGO 5.º DA DIRETIVA 2008/7/CE DO CONSELHO, DE 12 DE FEVEREIRO DE 2008, RELATIVA AOS IMPOSTOS INDIRECTOS QUE INCIDEM SOBRE AS REUNIÕES DE CAPITAIS

56 - Não obstante termos concluído pela inaplicabilidade da alínea d) do n.º 1 do artigo 7.º do CIS ao SECAG, considera a Reclamante que à luz da alínea b) do n.º 2 do artigo 5.º da Diretiva 2008/7/CE e da jurisprudência do TJUE, particularmente a que resulta do Despacho C-335/22, a interpretação daquela norma de isenção não pode ser outra senão a qual a expressão "inerentes" seja sinónimo de "associadas" ou "conexas", sob pena de prevalecer uma interpretação contra legem do direito da União Europeia.

57 - Ou seja, para a Reclamante a alínea d) do n.º 1 do artigo 7.º do CIS deve de ser interpretada, no sentido de isentar a constituição de quaisquer garantias associadas à emissão de obrigações, ainda que não legalmente obrigatórias, dado que fazem parte de um ato integrante de uma operação global de reunião de capitais.

58 - Não têm razão a Reclamante quando interpreta, na linha daquela jurisprudência do TJUE, recorde-se, proferida noutro contexto, "latu sensu" a expressão "formalidades conexas" da alínea b) do n.º 2 do artigo 5.º da Diretiva 2008/7/CE (que mais não é do que uma reformulação da Diretiva 69/335/CEE, cujos termos, em substância, retoma,) de modo a incluir na previsão deste preceito toda e qualquer garantia, designadamente o SECAG sob apreço.

59 - A este respeito cumpre destacar 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 (neste sentido, Acórdãos de 27 de outubro de 1998, FECSA e ACESA, C31/97 e C32/97, n.ºs 21 e 22, e, por analogia, de 28 de junho de 2007, Albert Reiss Beteiligungsgesellschaft, C466/03, n.ºs 52 a 54 e jurisprudência referida).

60 - A expressão "formalidades conexas" reporta-se, assim, e apenas, às formalidades legais da operação de reunião de capitais propriamente dita, no caso, a emissão obrigacionista, ou seja, à sua exterioridade perante os destinatários da operação, onde cabem, nomeadamente, as operações de inscrição no livro registo, registos comerciais e publicações da deliberação de emissões.

61 - Neste contexto, a expressão "formalidades conexas" constante da alínea b) do n.º 2 do artigo 5.º da Diretiva deve ser interpretada como abrangendo apenas, e só, quaisquer atos legalmente necessários para que a reunião de capitais se possa concretizar.

62 - Efetivamente, somente em relação a esses atos é possível afirmar que a sua tributação poderia redundar numa oneração indireta das operações de reunião de capitais, a qual é proibida pela Diretiva, na medida em que só estas formalidades constituem ónus que não está na disponibilidade das partes evitar.

63 - Acontece que, no caso em dissídio, a prestação das garantias por parte do emitente das obrigações é voluntária e facultativa, podendo ser afastada e só onerando a operação de capitais por vontade exclusiva das partes.

64 - De facto, em sítio nenhum a Reclamante demonstra que as garantias constituídas resultam de uma imposição legal sem as quais a operação de emissão obrigacionista não se podia concretizar.

65 - Muito pelo contrário, em momento algum esteve a Reclamante legalmente vinculada a apresentar quaisquer garantias para realizar o empréstimo obrigacionista em causa, não podendo, assim, considerar-se que exigências feitas por terceiros, neste caso os «"Original Bondholders"» (também designados no SECAG de "Secured Parties"), estejam abrangidas pelo âmbito de aplicação da Diretiva 2008/7/CE, porquanto estão em causa realidades perfeitamente distintas.

66 - Apesar de facultativas, afirma a Reclamante que a prestação destas garantias fez parte de uma operação global de reunião de capitais, devendo ser vista como "acessória", "conexa" ou "associada" da mesma.

68 - Acresce que, no presente caso, a emissão destes títulos de dívida, acompanhada posteriormente pela constituição das garantias tituladas no SECAG, equivale materialmente à celebração bilateral de um contrato de mútuo garantido por "inter alia... penhores de ações, penhores de quotas e em hipotecas, entre outras" já que as emissões obrigacionistas foram negociadas diretamente com as entidades financiadoras e garantidas (os «"Original Bondholders"»), não estando demonstrado que tais títulos tenham como destino primário a sua negociação em mercado aberto.

69 - Mais: para além de haverem apenas aqueles subscritores/beneficiários das garantias, a própria Reclamante no § 1.º do seu requerimento afirma e reconhece que o empréstimo obrigacionista deriva "da celebração de contrato de emissão de obrigações realizada por oferta particular, no montante máximo de 66.500.000,00€ (sessenta e seis milhões e quinhentos mil euros), tendo cada obrigação o valor nominal de € 1.000,00 (mil euros)".

70 - Pelo que, é seguro concluir que não se tratam, nem nunca se trataram, de emissões obrigacionistas destinadas ao público investidor em geral.

71 - Com efeito, denominador comum à emissão das obrigações é o facto de (i) se tratarem de ofertas particulares do emitente (ora Reclamante), efetivadas por colocação direta do emitente (ora Reclamante) junto das entidades financiadoras, (iii) com garantia de subscrição da totalidade por parte dessas mesmas entidades financiadoras.

72 - Na verdade, o que temos aqui não é mais nem menos de que um conjunto de garantias constituídas no interesse da Reclamante a favor das entidades financiadoras, contra o compromisso de estas últimas subscreverem as obrigações emitidas, unicamente com o intuito de mitigar e acautelar o risco de perda do seu investimento, situação em tudo análoga a uma garantia exigida por um banco para cobertura de um empréstimo bancário que este conceda, mas ao qual não se aplica a Diretiva.

73 - Ou seja, o que decorre medianamente claro do SECAG é que as garantias constituídas tiveram como único intuito minimizar o risco associado ao financiamento obtido junto das entidades subscritoras do empréstimo obrigacionista em causa, à semelhança do que aliás acontece na generalidade dos financiamentos bancários, cujas garantias são também essenciais para a sua viabilização.

74 - Mas mesmo que se admitisse – o que só por mera hipótese de raciocínio se concebe – que as garantias prestadas como colaterais em favor das entidades financiadoras (os «"Original Bondholders"») estariam abrangidas pela alínea b) do n.º 2 do artigo 5.º da Diretiva 2008/7/CE, a sua tributação encontra-se legitimada pelo n.º 1 do seu artigo 6.º, cuja alínea d) prevê expressamente que: "em derrogação ao disposto no artigo 5.º, os Estados-Membros podem cobrar os seguintes impostos e direitos.... que onerem a constituição, inscrição ou extinção de privilégios e hipotecas".

75 - Ou seja, a Diretiva não só não proíbe como permite explicitamente que, em derrogação do disposto no artigo 5.º, os Estados-Membros tributem a constituição de quaisquer garantias.

76 - Isto posto, na interpretação do n.º 2 do artigo 5.º não podem, nem devem, por um lado, fazer-se interpretações sem qualquer apoio literal, com recurso à analogia, e justificadas por conceitos subjetivos de "operação global" e de "efeito útil" da Diretiva; e por outro lado, ignorar deliberadamente, fazendo tábua rasa dos mesmos, os ditames que provêm do artigo 6.º da Diretiva, sob pena de se estar a desrespeitar as mais elementares regras da interpretação jurídica.

77 - Quer-se com isto dizer que, sem prejuízo da exclusão da tributação dos empréstimos obrigacionistas propriamente ditos, quando se analisam as garantias que o garantem, deve o intérprete-aplicador considerar que o legislador comunitário as tratou como operações distintas, isto é, como não sendo acessórias daquelas nem se confundido entre si, não aproveitando, por isso, da exclusão de tributação prevista na alínea b) do n.º 2 do artigo 5.º da Diretiva.

78 - Sublinhe-se, aliás, que em sítio nenhum o Estado português tributa os empréstimos obrigacionistas, como aliás muito bem sabe a Reclamante.

79 - Contudo, como também sabe a Reclamante, em sítio nenhum se diz que as garantias que eventualmente venham a ser constituídas no âmbito de um empréstimo obrigacionista aproveitam dessa exclusão, e não se diz porque, efetivamente, se tratam de operações distintas.

80 - Não se acolhe por isso – sem, no entanto, oferecer uma respeitosa crítica, traduzida na ideia de que para o TJUE a interpretação económica da Diretiva (que mais que extensiva, na nossa modesta opinião, é analógica) deve prevalecer, em todos os casos, sobre a interpretação jurídica do n.º 2 do artigo 5.º -, o entendimento manifestado no Despacho C-335/22, e repetido antes em algumas outras decisões TJUE, que " 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... 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".

81 - Mas então se assim é, a pergunta natural que se impõe é saber porque é que o legislador nunca o disse expressamente no n.º 2 do artigo 5.º da Diretiva 2008/7/CE (nem nos artigos 10.º e 11.º da Diretiva 69/335/CEE que a antecedeu), quando certamente teve inúmeras oportunidades para o fazer?

82 - Pelo contrário, para além de nada dizer, determinou claramente, no âmbito da sua liberdade conformadora, que a constituição de garantias, bem como de todas as outras operações elencadas no artigo 6.º da Diretiva 2008/7/CE, não geram discriminações que dificultam a reunião e livre circulação de capitais.

83 - Ou será que, apesar do que vem dito, a Reclamante considera que o artigo 6.º da Diretiva trata-se um ato inútil do legislador comunitário, sem qualquer aplicação material?

84 - Por muito que o aplicador se sinta tentado, por via interpretativa, a corrigir as pretensões do legislador por achar no seu íntimo que os objetivos prosseguidos ficam aquém dos seus interesses e/ou do manifestado (ou vice-versa), deve o intérprete-aplicador estar sempre ciente que o mesmo consagrou as soluções mais acertadas e soube exprimir o seu pensamento em termos adequados (n.º 3 do artigo 9.º do Código Civil), não podendo ignorar-se o disposto no artigo 6.º da Diretiva.

85 - Ignorar, isto é, ir além da Lei, é extrair na norma algo que não está lá, é fazer uma interpretação fora do seu limite literal, modificando-a, é criar uma nova norma transformando o intérprete em legislador.

86 - Por conseguinte, a tributação das garantias prestadas através do SECAG em sede de imposto do Selo não é passível de dar origem a discriminações, duplas tributações e disparidades que dificultam a livre circulação de capitais, não se justificando, assim, que se convoque a proibição imposta pela alínea b) do n.º 2 do artigo 5.º da Diretiva 2008/8/CE, quando a própria alínea d) do n.º 1 do artigo 6.º prevê expressamente a sua tributação.

- o. Através do ofício n.º ..., de 06.08.2025, a Requerida notificou a Requerente do despacho, de 05.08.2025, de indeferimento expresso da reclamação graciosa apresentada que correu termos sob o n.º ...2025... e em que foram repetidos os mesmos fundamentos expostos no facto anterior.

§3 Factos não provados

28. Não existem quaisquer factos não provados relevantes para a decisão da causa.

V. MATÉRIA DE DIREITO

29. Passando-se à apreciação do mérito da causa a analisar nos presentes autos, entende-se que a matéria controvertida que foi sujeita à apreciação deste Tribunal se resume a apreciar a legalidade da liquidação de IS posta em crise pela Requerente, incidente sobre as garantias prestadas no contexto da emissão de um empréstimo obrigacionista, tendo em consideração não apenas o disposto no Código do IS e na TGIS, mas também o disposto no TFUE e na Directiva 2008/7.
30. Sumariamente, a Requerente enuncia no seu pedido de pronúncia arbitral que os actos de liquidação em causa padecem dos seguintes vícios:
- Ilegalidade da liquidação de IS, por violação do artigo 7.º, n.º 1, alínea d), do Código do IS; e
 - Ilegalidade da liquidação de IS por violação dos artigos 63.º a 66.º, do TFUE, e do artigo 5.º, n.º 2, alínea b), da Directiva 2008/7.

§1 Normas legais relevantes

31. Para a apreciação da questão central a analisar nos presentes autos, crê-se que importa fixar a base legal relevante, tendo por referência o que se encontrava consagrado na legislação fiscal relevante, à data dos factos tributários aqui em causa:

a. **Artigo 7.º, n.º 1, alínea d), do Código do IS:**

“1 - São também isentos do imposto:

(...)

d) As garantias inerentes a operações realizadas, registadas, liquidadas ou compensadas através de entidade gestora de mercados regulamentados ou através de entidade por esta indicada ou sancionada no exercício de poder legal ou regulamentar, ou ainda por entidade gestora de mercados organizados registados na CMVM, que tenham por objecto, directa ou indirectamente, valores mobiliários,

de natureza real ou teórica, direitos a eles equiparados, contratos de futuros, taxas de juro, divisas ou índices sobre valores mobiliários, taxas de juro ou divisas;”;

b. Artigo 5.º, da Directiva 2008/7/CE:

“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.”;

c. Artigo 6.º, da Directiva 2008/7/CE:

“1. Em derrogação ao disposto no artigo 5.o, os Estados-Membros podem cobrar os seguintes impostos e direitos:

a) Impostos sobre a transmissão de valores mobiliários, cobrados forfetariamente ou não;

b) Direitos de transmissão, incluindo os encargos de registo de propriedade que incidem sobre a entrada, numa sociedade de capitais, de bens imóveis ou de estabelecimentos comerciais sitos no respectivo território;

c) Direitos de transmissão sobre activos de qualquer natureza que constituam entradas de capital numa sociedade de capitais, na medida em que a transmissão dos referidos activos não seja remunerada através de partes sociais;

d) Direitos que onerem a constituição, inscrição ou extinção de privilégios e hipotecas;

e) Direitos com carácter remuneratório;

f) Imposto sobre o valor acrescentado.

2. Os montantes cobrados a título dos impostos e direitos referidos nas alíneas b) a e) do n.º 1 não variam, independentemente do facto de a sede de direcção efectiva ou a sede estatutária da sociedade de capitais se situar ou não no território do Estado-Membro que cobra a imposição. Os referidos montantes não podem ser superiores aos dos impostos e direitos aplicáveis a operações similares realizadas no Estado-Membro que os cobra”;

d. Artigo 63.º, do TFUE:

“1. No âmbito das disposições do presente capítulo, são proibidas todas as restrições aos movimentos de capitais entre Estados-Membros e entre Estados-Membros e países terceiros.

2. No âmbito das disposições do presente capítulo, são proibidas todas as restrições aos pagamentos entre Estados-Membros e entre Estados-Membros e países terceiros.”;

e. Artigo 64.º, do TFUE:

“1. O disposto no artigo 63.º não prejudica a aplicação a países terceiros de quaisquer restrições em vigor em 31 de dezembro de 1993 ao abrigo de legislação nacional ou da União adotada em relação à circulação de capitais provenientes ou com destino a países terceiros que envolva investimento direto, incluindo o investimento imobiliário, estabelecimento, prestação de serviços financeiros ou admissão de valores mobiliários em mercados de capitais. Em relação às restrições em vigor ao abrigo da legislação nacional na Bulgária, na Estónia e na Hungria, a data aplicável é a de 31 de dezembro de 1999. Em relação às restrições em vigor ao abrigo da legislação nacional na Croácia, a data aplicável é a de 31 de Dezembro de 2002.

2. Ao mesmo tempo que se esforçam por alcançar, em toda a medida do possível, o objetivo da livre circulação de capitais entre Estados-Membros e países terceiros, e sem prejuízo dos restantes capítulos dos Tratados, o Parlamento Europeu e o Conselho, deliberando de acordo com o processo legislativo ordinário, adotam medidas relativas à circulação de capitais provenientes ou com destino a países terceiros que envolva investimento direto, incluindo o investimento imobiliário, estabelecimento, prestação de serviços financeiros ou admissão de valores mobiliários em mercados de capitais.

3. Em derrogação do n.º 2, só o Conselho, deliberando de acordo com um processo legislativo especial, por unanimidade e após consulta ao Parlamento Europeu, pode adotar medidas que constituam um retrocesso no direito da União em relação à liberalização dos movimentos de capitais com destino a países terceiros ou deles provenientes.”;

f. **Artigo 65.º, do TFUE:**

“1. O disposto no artigo 63.º não prejudica o direito de os Estados-Membros:

a) Aplicarem as disposições pertinentes do seu direito fiscal que estabeleçam uma distinção entre contribuintes que não se encontrem em idêntica situação no que se refere ao seu lugar de residência ou ao lugar em que o seu capital é investido;

b) Tomarem todas as medidas indispensáveis para impedir infrações às suas leis e regulamentos, nomeadamente em matéria fiscal e de supervisão prudencial das instituições financeiras, preverem processos de declaração dos movimentos de capitais para efeitos de informação administrativa ou estatística, ou tomarem medidas justificadas por razões de ordem pública ou de segurança pública.

2. O disposto no presente capítulo não prejudica a possibilidade de aplicação de restrições ao direito de estabelecimento que sejam compatíveis com os Tratados.

3. As medidas e procedimentos a que se referem os n.ºs 1 e 2 não devem constituir um meio de discriminação arbitrária, nem uma restrição dissimulada à livre circulação de capitais e pagamentos, tal como definida no artigo 63.º.

4. Na ausência de medidas ao abrigo do n.º 3 do artigo 64.º, a Comissão, ou, na ausência de decisão da Comissão no prazo de três meses a contar da data do pedido do Estado-Membro em causa, o Conselho, pode adotar uma decisão segundo a qual as medidas fiscais restritivas tomadas por um Estado-Membro em relação a um ou mais países terceiros são consideradas compatíveis com os Tratados, desde que sejam justificadas por um dos objetivos da União e compatíveis com o bom funcionamento do mercado interno. O Conselho delibera por unanimidade, a pedido de um Estado-Membro.”;

g. **Artigo 66.º, do TFUE:**

“Sempre que, em circunstâncias excecionais, os movimentos de capitais provenientes ou com destino a países terceiros causem ou ameacem causar graves dificuldades ao funcionamento da União Económica e Monetária, o Conselho, sob proposta da Comissão e após consulta do Banco Central Europeu, pode tomar

medidas de salvaguarda em relação a países terceiros, por um período não superior a seis meses, se essas medidas forem estritamente necessárias.”.

§2 Ordem do conhecimento dos vícios

32. Tendo presente o *thema decidendum* anteriormente descrito, cumpre fixar a ordem de conhecimento dos vícios.
33. Uma vez que o Requerente não invocou vícios que impliquem uma eventual declaração de inexistência ou nulidade dos actos de liquidação impugnados, será seguida na decisão arbitral a ordem de vícios indicada pelo Requerente no pedido arbitral, em conformidade com o disposto no artigo 124.º, do CPPT, aplicável ex vi artigo 29.º, n.º 1, alíneas a) e c), do RJAT.

§3 Ilegalidade da liquidação de IS, por violação do artigo 7.º, n.º 1, alínea d), do Código do IS

34. A questão da eventual aplicação da isenção prevista no artigo 7.º, n.º 1, alínea d), do Código do IS às garantias prestadas por um determinado sujeito passivo no contexto da celebração de contratos de emissão obrigacionista tem sido objecto de apreciação em recentes decisões arbitrais.
35. Assim, a título de exemplo, na decisão arbitral proferida em 02.12.2025, no âmbito do processo n.º 130/2023-T, afirmou-se o seguinte:

“§3 Violação da alínea d) do n.º 1 do artigo 7.º do CIS

70. *A Requerente invoca ainda a ilegalidade do acto de liquidação de IS e bem assim da decisão de indeferimento tácito da reclamação graciosa apresentada contra aquele acto, defendendo que tal liquidação incidente sobre as garantias prestadas no âmbito do contrato de financiamento obrigacionista constitui uma violação do artigo 7.º, n.º 1,*

alínea d), do CIS, uma vez que estas garantias devem ser consideradas “inerentes” à operação de emissão obrigacionista.

71. Sustenta, em síntese, que a referida isenção tem por objectivo promover e não onerar as operações de captação de capital, em conformidade com a Directiva 2008/7/CE, e que as garantias prestadas ora em análise são elementos necessários e indissociáveis da operação de financiamento, sem os quais esta não se teria concretizado.

72. Defende ainda que, na redacção constante daquela norma do CIS, não há uma restrição promovida pelo legislador quanto ao tipo de operações (garantias) compreendidas no âmbito daquela norma.

73. Nem tampouco, para a Requerente, o termo “inerente” constante daquela norma se deve limitar às garantias que sejam legalmente obrigatórias, devendo abranger igualmente as garantias exigidas contratualmente pelos subscritores ou entidades financeiras como condição necessária ao financiamento, sob pena de esvaziar o alcance da norma e contrariar o objectivo da isenção.

74. Por conseguinte, a liquidação de IS impugnada é, no seu entender, também por esta razão, ilegal.

75. Por seu turno, sustenta a Requerida, em suma, que não se verifica qualquer violação do artigo 7.º, n.º 1, alínea d), do CIS, por entender que a isenção ali prevista apenas se aplica às garantias cuja prestação seja legalmente exigida nas operações financeiras aí descritas — e não às garantias livremente acordadas pelas partes no âmbito de contratos de financiamento, como o empréstimo obrigacionista em causa.

76. Invocando a jurisprudência arbitral maioritária (v.g. a decisão arbitral proferida em 03.08.2021, no processo n.º 80/2021-T), defende que as garantias contratualmente estabelecidas não preenchem o requisito da “inerência” exigido pela norma, já que tal implicaria uma aplicação casuística e arbitrária da isenção, incompatível com os princípios da legalidade e da tipicidade dos benefícios fiscais.

77. Vejamos, antes de mais, o teor do normativo em causa e sobre o qual repousa a presente questão a dilucidar:

“Artigo 7.º

Outras isenções

1. *São também isentos do imposto:*

(...)

d) As garantias inerentes a operações realizadas, registadas, liquidadas ou compensadas através de entidade gestora de mercados regulamentados ou através de entidade por esta indicada ou sancionada no exercício de poder legal ou regulamentar, ou ainda por entidade gestora de mercados organizados registados na CMVM, que tenham por objecto, directa ou indirectamente, valores mobiliários, de natureza real ou teórica, direitos a eles equiparados, contratos de futuros, taxas de juro, divisas ou índices sobre valores mobiliários, taxas de juro ou divisas;”

78. *A controvérsia em torno da interpretação do termo de “inerente” constante da norma ora citada tem vindo a ser analisada em diversas decisões arbitrais, corroboradas pelas Requerida, proferidas não apenas no já mencionado processo n.º 80/2021-T, mas igualmente as datadas de 29.03.2021, referente ao processo n.º 2/2020-T, e de 25.03.2025, referente ao processo n.º 883/2024-T.*

79. *Todas estas decisões arbitrais tendem a convergir no entendimento de que a isenção de IS prevista na referida norma apenas abrange as garantias legalmente impostas, excluindo aquelas que resultam de exigência contratual acordada entre as partes.*

80. *Estas decisões assentam, de forma essencial, em duas linhas de argumentação:*

a. Em primeiro lugar, sustentam que o termo “inerente” deve ser interpretado restritivamente, limitando-se às garantias cuja constituição seja imposta ope legis, sob pena de violação das regras de interpretação normativa;

b. Em segundo lugar, consideram que uma leitura mais ampla colidiria com os princípios da legalidade e da tipicidade dos benefícios fiscais, uma vez que deixaria à livre determinação das partes ou de entidades aplicadoras (como os notários) o poder de definir o âmbito de aplicação da isenção.

81. *Deve, contudo, e desde já, deixar-se claro que não se acompanha qualquer destes argumentos sufragados nos referidos arestos e secundados, no essencial, pela ora Requerida.*

82. *A interpretação aí defendida incorre num enviesamento formalista do conceito em causa e numa inversão do método interpretativo consagrado no artigo 9.º, do Código Civil, desconsiderando o elemento literal, afastando-se da realidade económica das operações em apreciação e, por fim, afastando-se da própria finalidade extrafiscal subjacente à isenção de IS em causa.*
83. *O ponto de partida da actividade interpretativa não pode deixar de ser o texto da lei, mas também o seu sentido linguístico comum.*
84. *Assim mesmo, o termo “inerente”, de raiz latina (inhaerens, “aderido”, “ligado”, “inseparável”), significa aquilo que pertence à própria natureza de algo, que lhe é próprio ou intrínseco, “que está ligado de modo inseparável à natureza ou essência de algo; intrínseco, próprio”¹.*
85. *É, pois, carecido de fundamento etimológico-linguístico a interpretação que pretende reduzir tal conceito àquilo que seja legislativamente imposto ou exigido.*
86. *Pelo contrário, o sentido natural da expressão remete para uma relação de indissociabilidade funcional ou estrutural, no caso, dos mecanismos a que as garantias se devam considerar indissociáveis, o que se mostra plenamente compatível com garantias cuja constituição decorra de exigências contratuais e não apenas por determinação legal, porquanto sem aquelas a finalidade última – in casu, a emissão obrigacionista – não é susceptível de ocorrer.*
87. *De acordo com o artigo 9.º, do Código Civil, atento o disposto no artigo 11.º, da Lei Geral Tributária (“LGT”), a interpretação da lei deve reconstituir o pensamento legislativo a partir da letra, tendo em conta “a unidade do sistema jurídico” e “as condições do tempo em que é aplicada”.*
88. *Pelo que, fazer corresponder o termo de “inerente” a garantias impostas ex lege, para além da carência de qualquer correspondência literal, significaria neutralizar a relevância para efeitos interpretativos da teleologia da norma, esvaziando as razões que presidiram à sua consagração e o contexto a que a mesma se mostra aplicável.*

¹ <https://dicionario.priberam.org/inerente>

89. *De resto, se a intenção legislativa fosse a de reduzir as garantias a coberto da isenção de IS em análise àquelas que decorressem de exigência legal, em nome da boa técnica legislativa e de forma simples, poderia o legislador ter vertido no texto legal tal solução, bastando que, para o efeito, introduzisse, por exemplo, a expressão “garantias legalmente exigíveis” ao invés de “garantias inerentes”.*

90. *Ora, não tendo tal sucedido no caso da redacção da alínea d) do n.º 1 do artigo 7.º do CIS, forçoso será concluir, atento o n.º 2 do artigo 9.º do Código Civil que “[n]ão pode, porém, ser considerado pelo intérprete o pensamento legislativo que não tenha na letra da lei um mínimo de correspondência verbal, ainda que imperfeitamente expresso”.*

91. *Fica, pois, inviabilizada a tese propugnada pela Requerida de redução das garantias abrangidas por tal isenção somente àquelas que tenham origem em imposição legal, atenta a inexistência de correspondência verbal, mesmo que imperfeitamente expressa.*

92. *Acrescendo ainda que o n.º 3 do artigo 9.º do Código Civil que “[n]a fixação do sentido e alcance da lei, o intérprete presumirá que o legislador consagrou as soluções mais acertadas e soube exprimir o seu pensamento em termos adequados” tal legitima, como entende este Tribunal ser o caso, a interpretação segundo a qual o legislador não pretendeu arredar do âmbito das garantias cobertas por tal isenção, aquelas que se mostrem contratualmente exigidas na esfera das operações tipificadas no preceito em análise.*

93. *Também a leitura sistemática da legislação fiscal confirma esta conclusão.*

94. *O conceito de “inerência” surge em múltiplos domínios fiscais como, por exemplo, no artigo 51.º, do Código do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Singulares (“IRS”), relativo à quantificação das mais-valias.*

95. *Ora, ao interpretar esta norma, tiveram o Supremo Tribunal Administrativo (“STA”) e o Tribunal Central Administrativo Sul (“TCAS”) a oportunidade de afirmar que um encargo é “inerente” sempre que se mostre indissociável da operação e necessário à prossecução da finalidade económica almejada, independentemente de imposição legal.*

96. Assim o afirmam, entre outros, os acórdãos do STA, de 18.11.2020, proferido no processo n.º 0245/15.4BELRA, e do TCAS, de 14.11.2019, proferido no processo n.º 219/11.9BEBJA, bem como diversas decisões arbitrais, que qualificam como “inerentes” as comissões de mediação imobiliária por se revelarem funcionalmente necessárias à concretização da alienação.

97. No caso do STA, no acórdão acima melhor identificado², aí se propugnou o seguinte:

“No critério legal, só as despesas inerentes são necessárias, pelo que só elas são relevantes.

Ora, o qualificativo “inerente”, logo etimologicamente - *in re* - contém, a se, uma ideia de inseparabilidade, uma relação intrínseca - que não meramente extrínseca - com a alienação: para ser considerada relevante, a despesa há-de sê-lo pela sua posição relativamente à alienação, há-de, em suma, ser dela indissociável. (...)

Finalmente, como aponta o Ex.mo Magistrado do Ministério Público, o caso das comissões imobiliárias é diferente das despesas em causa, pois que, se o interessado opta pela venda do imóvel através da mediação imobiliária, como pode fazer, estas despesas estão, inequivocamente, conexas com a transacção concreta na origem das mais-valias, são-lhe inerentes, o que já não acontece, como vimos, com os encargos com a desoneração do imóvel alienado.” (com sublinhados nossos).

98. Em idêntica linha de entendimento relativamente ao conceito de “inerente” se pronunciou o TCAS, no acórdão acima melhor identificado³, nestes moldes:

“Sobre a matéria constituem pontos firmes os seguintes:

a) «Sobre o conceito de “despesas necessárias (...), inerentes à alienação”, (...) [a] Administração Fiscal aceita que são consideradas dedutíveis as despesas que se relacionem com a obtenção da mais valia, como o pagamento da remuneração a uma empresa de mediação, no processo de transmissão de determinado bem imóvel. A Administração Fiscal reconhece que, uma vez demonstrada de forma inequívoca a conexão entre o montante pago à empresa de mediação e a transacção concreta que

² Disponível em www.dgsi.pt.

³ Disponível em www.dgsi.pt

originou a mais valia tributável, nada obsta a que se considere a comissão de intermediação como despesa necessária para efeitos do disposto na alínea a) do artigo 51.º do Código do IRS. Assim, uma vez preenchidos os requisitos necessários para demonstrar de forma inequívoca a conexão do montante pago ao mediador imobiliário com a transacção concreta que originou a mais valia tributável e estando devidamente documentada a intervenção do respectivo mediador nos termos legais aplicáveis, poderá considerar-se a comissão de intermediação como “despesa necessária” para efeitos da alínea a) do artigo 51.º do CIRS – (...)» (3).

b) «[A]s despesas suportadas pelo sujeito passivo que podem ser deduzidas ao valor de aquisição do imóvel para efeitos de mais-valias; // No critério legal, só as despesas inerentes são necessárias, pelo que só elas são relevantes. Tal critério contém uma ideia de inseparabilidade, uma relação intrínseca - que não meramente extrínseca - com a alienação: para ser considerada relevante, a despesa há-de sê-lo pela sua posição relativamente à alienação, há-de, em suma, ser dela indissociável. A despesa há-de ser integrante da própria alienação. Não se vê, efectivamente, que outro sentido se possa atribuir à expressão “inerentes à alienação”; Não basta, pois, que as despesas sejam conexas à obtenção do rendimento, é necessário que elas dele sejam indissociáveis»(4).

c) «Para determinação das mais-valias fiscais, as despesas necessárias e efectivamente praticadas inerentes à alienação podem ser adicionadas ao valor de aquisição. // Por outras palavras, a mais-valia resultante da venda do bem imóvel é igual à diferença entre o preço de aquisição, descontado das despesas necessárias e efectivamente praticadas, inerentes à alienação. // Permite, assim, a lei que o montante dispendido, nomeadamente, com empresas imobiliárias, inerentes à venda de imóveis tem cabimento na referida alínea a), devendo, no entanto, ser devidamente comprovada»” (com sublinhados nossos).

99. Os arestos dos tribunais superiores vindos de citar vêm uniformemente entendido que as comissões de mediação imobiliária constituem despesas “inerentes” à alienação, ainda que, evidentemente, não impostas por lei.

100. A razão de ser desse entendimento não pode deixar de se reconduzir a que que tais comissões – não obstante resultarem de uma manifestação volitiva do sujeito passivo,

o qual opta por recorrer à mediação imobiliária como meio que entende como mais adequado e eficaz à sua pretensão – são indissociáveis em ordem a alcançar a finalidade económica por aquela pretendida: a alienação do imóvel, nas melhores condições de mercado possíveis ou no mais curto espaço de tempo, por exemplo.

101. *Com base na jurisprudência consolidada dos tribunais superiores vinda de citar, é possível afirmar, com segurança, que o conceito de “inerência” não se confina apenas à obrigatoriedade legal de um facto, mas antes à demonstrada e intrínseca indissociabilidade funcional e instrumental de determinado facto para a obtenção do resultado económico pretendido.*

102. *Transpondo este entendimento jurisprudencial para o caso da emissão obrigacionista em apreço, a similitude é evidente.*

103. *Tal como a comissão de mediação é inerente à alienação de um imóvel porquanto, através de tal recurso, o sujeito passivo logrou potenciar e viabilizar a concretização da pretendida transmissão do bem imobiliário de que era titular...*

104. *... também nas garantias financeiras e/ou reais exigidas pelo subscritor dos títulos mobiliários dever-se-ão ter como inerentes à operação de emissão e colocação de obrigações, na medida em que tais garantias constituem condição imprescindível para a concretização da emissão e colocação dos títulos e, consequentemente, para a obtenção do financiamento pretendido pela entidade emitente.*

105. *A este propósito e como refere o Acórdão C-685/2023 do TJUE, as garantias não podem deixar de se ter como “parte integrante de uma operação global do ponto de vista da reunião de capitais”, o que significa afirmar a essencialidade destas para a concretização de operações de reunião de capitais, como a ora em causa.*

106. *Neste concreto caso, importa salientar que – conforme decorre da matéria de facto dada como provada – a operação de financiamento assenta na emissão, pela Requerente, de um empréstimo obrigacionista no montante de € 348.900.000,00, estruturado através do Facilities Agreement, celebrado em 27.01.2022.*

107. *Através desta operação, a Requerente assumiu a posição de emitente dos títulos de dívida e simultaneamente de devedora principal das obrigações pecuniárias resultantes do financiamento...*

- 108. ... cabendo-lhe, assim, prover pela estruturação financeira destinada a suportar a operação de financiamento de activos societários do grupo, organizando e prestando, directamente e através das sociedades por si participadas, um conjunto alargado de garantias destinadas a assegurar o ressarcimento da entidade subscritora dessas obrigações, em caso de incumprimento pelo seu emitente.*
- 109. No caso concreto, a subscrição do empréstimo obrigacionista foi realizada na sua totalidade pelo BST, o que significa que este assumiu, desde o primeiro momento, a posição de subscritor integral e único detentor das obrigações emitidas pela Requerente.*
- 110. O BST*
- 111. não actuou apenas como simples investidor institucional: desempenhou a função central de financiador, suportando todo o risco da operação e a viabilidade económica do financiamento.*
- 112. A esta qualidade soma-se ainda a de beneficiário das garantias, cabendo-lhe a titularidade fiduciária das garantias constituídas pela Requerente, pela accionista ONEX e pelas sociedades operacionais do grupo.*
- 113. Assim, todo o pacote de garantias (e.g. penhores, cessões de créditos e promessas de garantias) foi prestado a favor do BST, tendo este assumido a função de agente das garantias, nos termos usuais do financiamento estruturado.*
- 114. Por sua vez, a B... interveio enquanto entidade gestora do sistema centralizado, assegurando a custódia escritural e registo das obrigações emitidas, de acordo com o estipulado no Regulamento (EU) n.º 909/2014, de 23 de Julho.*
- 115. A intervenção da B... insere-se, assim, na emissão obrigacionista em causa, no circuito regulamentado dos valores mobiliários, garantindo o cumprimento das normas de registo, compensação, liquidação e custódia aplicáveis aos instrumentos financeiros escriturais ao abrigo do versado regulamento europeu.*
- 116. Este triângulo funcional – emitente, financiador/subscritor e entidade gestora do mercado – confere o recorte concretizado quanto à estrutura típica das operações de financiamento obrigacionista no mercado português, permitindo deste modo compreender a relevância que as garantias desempenham para a concretização de operações de emissão obrigacionista, como aquela que está ora em análise.*

117. Ora, tal papel das garantias afigura-se, de resto, absolutamente central e essencial, quando se está perante a subscrição de títulos obrigacionistas de um montante apreciável a uma única entidade, como é o caso dos autos, ao BST.

118. Enquanto subscritor único dos títulos em causa, o BST exigiu contratualmente que a subscrição das obrigações pela entidade emitente (Requerente) fosse acompanhada da prestação de garantias, em ordem a acautelar um cenário de eventual incumprimento por parte daquela.

119. Nas operações de emissão obrigacionista como a ora em análise, em que os títulos são emitidos e colocados junto de uma mesma entidade financeira ou bancária, como sucede com o BST, esta entidade – enquanto sole bondholder – compromete-se a subscrever a totalidade dos valores mobiliários a serem emitidos, o que não pode deixar de ter uma posição decisiva na operação de financiamento em causa.

120. Essa posição decisiva do BST decorre de a viabilidade da emissão obrigacionista depender da colocação dos títulos pela Requerente junto daquele, enquanto subscritor integral das obrigações a emitir, o qual em função do risco da operação em causa, pode exigir (e exigiu), por sua vez, a constituição de garantias adequadas que mitiguem as dificuldades do seu ressarcimento em cenário de incumprimento por parte da Requerente.

121. Neste conspecto, se a jurisprudência do STA e do TCAS vem considerando “inerente” uma despesa contratualmente assumida (por mera vontade de quem pretende alienar um bem imobiliário) e não apenas a que deriva de imposição legal, por se demonstrar indissociável à obtenção da finalidade económica pretendida (alienação do imóvel)...

122. ... prejudicada se encontra a interpretação aqui defendida pela Requerida, não podendo assim as garantias contratualmente exigidas deixar de se considerar igualmente como “inerentes” para efeitos do disposto na alínea d) do n.º 1 do artigo 7.º do CIS, atenta a existência de um vínculo de indissociabilidade e de causalidade económica e lógica entre o meio utilizado – garantias prestadas – e o resultado obtido (emissão obrigacionista com o conseqüente financiamento dela decorrente).

123. Deste modo, a “inerência” resulta da intrínseca e indissociável conexão funcional e material entre o facto-instrumento – acervo de garantias a prestar – e o resultado económico pretendido pela operação-fim – emissão obrigacionista – e não da obrigatoriedade legal daquele para a concretização deste.

124. Ora, não se descortina como o entendimento jurisprudencial do STA e do TCAS quanto ao conceito de “inerente” vindo de supra enunciar não deva ser directamente transponível para o domínio do IS e para operações de reuniões de capitais com recurso a garantias contratualmente exigidas, tal e qual previstas na alínea d) do n.º 1 do artigo 7.º do CIS.

125. Até porque, a finalidade legislativa da isenção em análise afigura-se, como já tivemos a oportunidade de enunciar, inequívoca: a promoção do investimento e o financiamento empresarial através do mercado de capitais.

126. E, para tal desiderato, o legislador pretendeu evitar que a constituição de garantias associadas às operações tipificadas no preceito supra fossem objecto de oneração ao nível do IS, pois tal oneração fiscal objectivamente agravaria o custo da operação, sendo assim susceptível de funcionar como um desincentivo ao recurso a tais instrumentos de reunião de capitais.

127. Qualquer leitura do preceito e do conceito de “inerente” enquanto apenas abrangendo as garantias impostas por lei, para além de destituídas de apoio ao nível da hermenêutica interpretativa da norma, frustram ainda a finalidade legislativa, ao excluir precisamente as situações que a norma pretende abranger: as garantias contratualmente exigidas pelos subscritores, as quais não se poderão deixar de se assumir como funcional e materialmente indissociáveis da realização de operações de reunião de capitais, como aquela que resulta em análise e tipificada da alínea d) do n.º 1 do artigo 7.º do CIS.

128. Deste modo, as garantias em apreço não podem deixar de se considerar como material, funcional e economicamente inerentes a uma operação de reunião de capitais (empréstimo obrigacionista) como a ora em apreço, sob pena de colocar em causa a própria concretização da operação-fim.

129. Como bem sublinha a decisão arbitral de 03.03.2025, proferida no processo n.º 892/2024-T, “[o] contrato de garantia (Security Agreement), longe de constituir um fim

em si mesmo, representa um elemento materialmente acessório de um contrato principal de concessão de crédito (i.e. emissão obrigacionista), sendo concebido como um meio para a sua viabilização. A separação entre o contrato principal de emissão de obrigações e o contrato acessório de constituição de garantias seria uma operação meramente conceitual, de natureza artificial, indiferente à estreita ligação substantiva – económica e funcional – que se estabelece entre ambos.

130. *Acrescenta-se nessa mesma decisão que “[o] Security Agreement não tem uma finalidade autónoma que o justifique, a não ser a de tornar possível a realização da operação principal de financiamento (v.g. emissão obrigacionista), sendo de constituição simultânea e materialmente acessória da mesma. Daí que se deva alargar ao contrato acessório o tratamento fiscal concedido ao contrato principal, de acordo com uma lógica que o TJUE tem adotado, por exemplo, em matéria de IVA. Uma interpretação da isenção de IS do artigo 7.º, n.º 1, alínea d), do CIS, em conformidade com o direito da União Europeia reconduz à mesma a prestação de garantias constante do Security Agreement em presença”.*

131. *Em face do ora exposto, é destituído de qualquer racional, o eventual entendimento segundo o qual as garantias foram prestadas por mera vontade da entidade emitente – e não por exigência da entidade financeira/bancária em que se alicerça a operação – porquanto a constituição e sua manutenção será, por princípio, contrária aos interesses desta, quer pelos encargos associados, quer pela oneração patrimonial que a constituição de garantias reais e/ou financeiras sempre acarretam.*

132. *Não se revê igualmente este Tribunal na tese sufragada pela Requerida, inculcada em decisões arbitrais a que já supra se aludiu⁴, nas quais se enfatiza a “gravidade” de colocar na disponibilidade das partes a aplicabilidade ou não desta isenção de IS analisada em tais arestos.*

133. *Ora, tal asserção é, entende este Tribunal Arbitral, insubsistente e destituída de relevância enquanto argumento em ordem à rejeição da inclusão das garantias contratualmente exigidas na previsão da norma em causa.*

⁴ Decisões arbitrais, processos n.º 883/2024-T e 2/2020-T, disponíveis em www.caad.org.pt

134. Desde logo porquanto a questão da aplicação por parte de terceiros de uma determinada norma fiscal tendente à arrecadação de receita é, naturalmente, uma opção legislativa que, de resto, ocorre, num crescente número de situações, em que o imposto é arrecadado através de entidades a quem o Estado incumbe o papel de “sujeito passivo”, que não coincide com quem o efectivamente suporta.

135. Exemplo disso mesmo, são os casos de substituição tributária – retenção na fonte – em que recai sobre os substitutos tributários a obrigação de reter o imposto legalmente devido, o que os obriga, em muitos casos, a uma prévia aferição sobre a aplicabilidade, quer de taxas reduzidas, quer mesmo de eventuais isenções.

136. Ora, não se afigura que da operacionalização de tal aferição no domínio destes mecanismos de substituição recaia um qualquer labelo (conhecido, pelo menos) que comprometa os princípios da legalidade e da tipicidade fiscal, limitando-se o substituto a executar o dever, que legislativamente lhe é imputado, de verificar a incidência e a eventual isenção do imposto face ao caso concreto, em obediência ao quadro legislativo aplicável.

137. De resto, o sentido quanto à interpretação do termo “inerente” que aqui se vem trilhando em nada colide, nem poderia, com o princípio da legalidade ou sequer com o da tipicidade fiscal, antes sendo uma decorrência de uma opção legislativa que, dentro da liberdade conformadora própria do legislador fiscal, os concretiza.

138. Nestes moldes, o emergir da consagração das garantias na norma de isenção em análise são uma inequívoca manifestação da centralidade e essencialidade da função destas na realidade de reunião de capitais e a cujo recurso o legislador pretendeu incentivar e às quais a jurisprudência do TJUE no Acórdão C-685/2023 vindo de citar precisamente aponta como parte integrante de uma operação global de reunião de capitais.

139. Excluí-las da isenção significaria assim contrariar, não só a versada essencialidade das garantias na operação, como igualmente contrariar o fito do legislador que está na base da redacção do preceito, o qual, entende este Tribunal ser, inequivocamente, o de incentivar a realização destas operações de reunião de capitais,

desonerando, por via fiscal, os mecanismos que tornam concretizáveis tais operações de financiamento.

140. *Por tudo o que se expôs supra, resulta que a interpretação do conceito de “inerente” constante do artigo 7.º, n.º 1, alínea d), do CIS, à luz do artigo 9.º, do Código Civil, não poderá deixar de ser consentânea com os elementos norteadores da interpretação da norma jurídica – literalidade, sistematicidade e teleologia – valorizando o seu sentido natural e o contexto do preceito.*

141. *Não resultando de qualquer elemento supra ou da conjugação destes que a “inerência” se possa ter como correspondendo apenas a garantias impostas por lei, devendo, antes sim, abranger também as necessárias, funcional e economicamente indissociáveis em ordem à consecução de qualquer das operações tipificadas na norma.*

142. *Tal reconduz-se à admissão enquanto “inerente” daquelas que são contratualmente exigidas, atenta a finalidade legislativa subjacente à isenção, a qual passa pela promoção do investimento, através de instrumentos de reunião de capitais.*

143. *Destarte, impõe concluir que as garantias prestadas no âmbito da emissão obrigacionista – embora não impostas ope legis – são material e funcionalmente indissociáveis da própria operação de financiamento – emissão obrigacionista – preenchendo assim o conceito de “inerente” que o artigo 7.º, n.º 1, alínea d), do CIS, consagra.*

144. *Ante o que supra se alinou e atenta a matéria de facto provada, encontra-se plenamente demonstrado que a emissão obrigacionista realizada pela Requerente teve lugar no âmbito do circuito regulamentado de valores mobiliários, a qual foi objecto de registo (e custódia) pela B..., pelo que esta operação é inteiramente subsumível à previsão da alínea d) do n.º 1 do artigo 7.º do CIS, a qual contempla operações que tenham por objecto valores mobiliários, como indiscutivelmente, sucede com as obrigações, como decorre da alínea b) do n.º 1 do artigo 1.º do Código de Valores Mobiliários.*

145. *Nessa medida, ao tributar tais garantias como se estivessem excluídas da isenção legalmente prevista, a liquidação de IS em apreciação mostra-se violadora dos*

critérios interpretativos do artigo 9.º, do Código Civil, e da teleologia expressa da norma, o que determina a ilegalidade do acto tributário aqui impugnado”.

36. Idêntico entendimento foi professado numa outra decisão arbitral, de 10.11.2025, proferida no processo n.º 681/2024-T, na qual foi enunciada a seguinte fundamentação:

“33. No Direito Civil, a inerência tem um sentido técnico próprio, como característica dos Direitos Reais.

34. Esta característica e o seu sentido tem sido comumente mencionada e trabalhada pela doutrina civilista.

35. Como escreve A. Santos Justo:

“A inerência traduz a ligação íntima dos direitos reais às coisas que constituem os seus objectos e pelas quais passa a satisfação das necessidades dos seus titulares. (...)

Inerência não se confunde com imediação nem com o poder directo: nos direitos de garantia, ao credor interessa que o seu crédito seja pago com o valor da coisa (...)”

(DIREITOS REAIS, 2.ª Edição, Wolters Kluvert - Coimbra Editora, 2010 pags. 24-25).

37. Na obra de Álvaro Moreira e Carlos Fraga, DIREITOS REAIS, segundo as preleções

38. do Prof. Doutor Carlos Alberto da Mota Pinto ao 4.º Ano Jurídico de 1970-71, pode ler-se:

“Uma outra característica dos direitos reais é a que designaremos por inerência da coisa ao seu titular.

(...) A coisa adere ao seu titular. É isto que no fundo se quer exprimir quando se fala nesta inerência ou desta aderência da coisa ao seu titular” (pág. 82).

37. José Oliveira Ascensão escreve, a propósito do tópico “O Direito real como direito inerente a uma coisa”, nos seguintes moldes:

“(...) a coisa está de tal maneira afectada pelo direito que não pode ser desvinculada deste na ausência de causa legal. É o que se chama a inerência do direito à coisa. (...)

Por força da inerência, a coisa continua a ser objecto do direito real mesmo que «passe por mil mãos»” (DIREITO CIVIL, REAIS, 4.ª Edição Refundida, reimpressão, Coimbra Editora, 1987, pag. 60-61).

38. Também Luís Menezes Leitão se refere a esta característica dos Direitos Reais nos seguintes termos:

“Naturalmente que o penhor não pode ser concebido como uma figura processual, na medida em que atribui uma série de faculdades meramente substantivas. O facto de ser acessório de um crédito não lhe retira a sua natureza real, na medida em que possui as características de direitos reais, como o carácter absoluto, a inerência, a sequela e a prevalência” (DIREITOS REAIS, 2012, 3.ª Edição, Almedina, pág. 433).

39. José Oliveira Ascensão refere ainda acerca desta temática o seguinte:

“A inerência é também uma categoria legal, que nos surge nos mais variados propósitos: veja-se por exemplo o artigo 2272º, I, [Código Civil] (...)” (ob. cit. pág. 60).

40. Ora, em face do pugnado por tão reputada doutrina, há que ter presente que, nos termos do artigo 11.º, n.º 2, da LGT, “[s]empre que, nas normas fiscais, se empreguem termos próprios de outros ramos do direito, devem os mesmos ser interpretados no mesmo sentido daquele que aí têm, salvo se outro decorrer directamente da lei”.

41. Tendo esta regra presente, nada aponta na norma contida na alínea d) do n.º 1 do artigo 7.º do CIS para que o vocábulo em causa – “inerentes” – tenha um sentido diverso do que tem no Direito Civil.

42. Pelo contrário, a interpretação que, assente no vocábulo “inerentes”, extrai daí o sentido ou o sinónimo de “legalmente obrigatório” não tem na letra da lei, salvo o devido respeito por opinião em contrário, qualquer correspondência verbal.

43. Sendo a inerência uma característica da relação entre crédito e respetiva garantia, é normal e apropriado que o legislador tenha utilizado o termo “inerentes”⁵.

⁵ Para além do que acima se referiu a respeito da “inerência” como característica dos direitos reais de garantia a doutrina usa também o vocábulo, em geral, para expressar a relação entre o crédito e a respetiva garantia como Inocêncio Galvão Telles que refere “(...) a **garantia inerente** a qualquer crédito concretiza-se sobre o património do devedor, que por isso se diz ser a garantia geral ou comum dos credores.” (MANUAL DOS CONTRATOS EM GERAL, Coimbra Editora, 2002, pág. 504, destaque nosso).

44. Na interpretação da norma em causa devem ser observadas as regras e os princípios gerais de interpretação e aplicação das leis, conforme resulta do artigo 11.º, n.º 1, da LGT, e resulta implícito do artigo 10.º, do Estatuto do Benefícios Fiscais, que impede a integração analógica (o que não está em causa na situação em apreço).

45. Por mera interpretação declarativa resulta da alínea d) do n.º 1 do artigo 7.º do CIS ora em análise que estão isentas de IS as garantias inerentes às operações realizadas, quer as mesmas sejam legalmente obrigatórias ou não, uma vez que a inerência é uma característica comum, quer a umas, quer a outras, conforme resulta da doutrina civilista acima referida.

46. Por outro lado, inexistente motivo para restringir a aplicação desta norma a garantias

legalmente obrigatórias, uma vez que também nas demais, a sua constituição é, no comum dos casos, senão na totalidade, impostas negocialmente a quem as constituiu, como condição para a realização das operações que visam garantir.

47. Em substância, quer as garantias legalmente obrigatórias quer as “voluntariamente” assumidas são impostas a quem as constitui: no primeiro caso pela lei; no segundo caso negocialmente em decorrência do normal funcionamento do mercado financeiro.

48. Como bem sublinha a decisão arbitral de 03.03.2025, proferida no processo n.º 892/2024-T, “[o] contrato de garantia (Security Agreement), longe de constituir um fim em si mesmo, representa um elemento materialmente acessório de um contrato principal de concessão de crédito (i.e. emissão obrigacionista), sendo concebido como um meio para a sua viabilização. A separação entre o contrato principal de emissão de obrigações e o contrato acessório de constituição de garantias seria uma operação meramente conceitual, de natureza artificial, indiferente à estreita ligação substantiva – económica e funcional – que se estabelece entre ambos.

49. Acrescenta-se nessa mesma decisão que “[o] Security Agreement não tem uma finalidade autónoma que o justifique, a não ser a de tornar possível a realização da operação principal de financiamento (v.g. emissão obrigacionista), sendo de constituição simultânea e materialmente acessória da mesma. Daí que se deva alargar ao contrato acessório o tratamento fiscal concedido ao contrato principal, de acordo com uma lógica

que o TJUE tem adotado, por exemplo, em matéria de IVA. Uma interpretação da isenção de IS do artigo 7.º, n.º 1, alínea d), do CIS, em conformidade com o direito da União Europeia reconduz à mesma a prestação de garantias constante do Security Agreement em presença”.

50. Por último, ainda se dirá que, sendo as garantias legalmente obrigatórias a exceção e não a regra, caso o legislador pretendesse restringir a isenção às mesmas, certamente o teria dito expressa e claramente e nunca utilizando uma expressão que manifesta uma característica relacional dos Direitos Reais, nos quais se incluem os direitos reais de garantia.

51. Como tal, este Tribunal Arbitral não se revê neste argumento apresentado pela Requerida para suportar a legalidade da tributação em sede de IS incidente sobre as garantias que – ainda que voluntariamente prestadas pela Requerente – o foram enquanto inerentes à emissão das obrigações por esta realizada.

52. Por outro lado, também não colhe a tese pugnada pela Requerida e igualmente enunciada nas decisões arbitrais mencionadas por esta proferidas no processo n.º 80/2021-T, de 03.08.2021, e no 2/2020-T, de 29.03.2021, de que “a isenção se reporta apenas a operações do mercado secundário e não também à emissão de obrigações”.

53. Com efeito, a letra da lei da alínea d) do n.º 1 do artigo 7.º do CIS reporta-se a “operações (...) que tenham por objecto, (...) valores mobiliários” não restringindo a isenção aí prevista a operações realizadas no mercado secundário.

54. O contrato de prestação de garantias (o SECAG) ora em apreciação foi celebrado pela Requerente com as demais contrapartes na mesma data do contrato de emissão de obrigações, mas na sequência deste, sendo lógica e efetivamente posterior, conforme resulta da menção que é feita à sua pretérita celebração (cfr. pág. 22 do processo administrativo, parte 1, e pág. 18 de docs. 1-4 juntos com o pedido de pronúncia arbitral).

55. Por outro lado, é inequívoco que o contrato de emissão de obrigações tem, como a própria designação indica, por objeto, obrigações que são valores mobiliários (cfr. artigo 1.º, n.º 1, alínea b), do Código dos Valores Mobiliários).

56. Assim, improcede também este argumento, apresentado pela Requerida, para fundamentar a legalidade da liquidação de IS contestada pela Requerente”.

39. O entendimento professado nas decisões arbitrais ora citadas encontra ainda respaldo noutras decisões arbitrais proferidas nos processos n.ºs 1185/2025-T, de 06.05.2025, 892/2024-T, de 03.03.2025, 532/2016-T, de 17.03.2017 e 69/2014-T, de 30.11.2014, nas quais foi reconhecida a aplicabilidade da isenção ora em análise a quadros factuais similares, entendimento esse que aqui se acompanha por se entender, face ao exposto, ser o que resulta da correcta interpretação da norma em causa.
40. Aqui chegados, e sem necessidade de mais considerações, adere o presente Tribunal Arbitral às conclusões da jurisprudência *supra* mencionada, sob evocação do desiderato uniformizador decorrente do artigo 8.º, n.º 3, do Código Civil, razão pela qual se julga procedente o vício de lei invocado pela Requerente e se declaram ilegais os actos de liquidação e as decisões de indeferimento expresso das reclamações gratuitas impugnados nestes autos.
41. Fica, assim, prejudicado o conhecimento das restantes questões submetidas à apreciação deste Tribunal, ao abrigo da proibição da prática de actos no processo inúteis e desnecessários, prevista no artigo 130.º, do CPC, subsidiariamente aplicável *ex vi* artigo 29.º, n.º 1, alínea e), do RJAT.

§4 Restituição do imposto indevidamente pago e juros indemnizatórios

42. Veio, ainda, a Requerente pedir a condenação da Requerida ao reembolso das quantias de IS indevidamente pagas, bem como o pagamento de juros indemnizatórios que se mostrem devidos, nos termos do artigo 43.º, da LGT.
43. No caso em apreço, é manifesto que, na sequência da ilegalidade dos actos de liquidação de IS impugnados, é procedente a pretensão da Requerente em que haja lugar ao reembolso, pela Requerida, do imposto indevidamente pago por aquela, no montante total de € 644.874,76, por força dos artigos 24.º, n.º 1, alínea b), do RJAT, e 100.º, da LGT,

aplicável *ex vi* alínea a) do n.º 1 do artigo 29.º do RJAT, pois tal é essencial para restabelecer a situação que existiria se a ilegalidade em causa não tivesse sido praticada.

44. No que concerne aos juros indemnizatórios, cabe ainda apreciar esta pretensão à luz do artigo 43.º, da LGT.
45. Dispõe o n.º 1 daquele artigo que “[s]ão 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”.
46. O reconhecimento do direito a juros indemnizatórios no processo arbitral, resulta do disposto no artigo 24.º, n.º 5, do RJAT, quando estipula que “é devido o pagamento de juros, independentemente da sua natureza, nos termos previsto na lei geral tributária e no Código de Procedimento e de Processo Tributário”.
47. No acórdão de uniformização de jurisprudência do Supremo Tribunal Administrativo, de 29.06.2022, no processo n.º 093/21.7BALSB, no qual estavam em causa instituições de crédito, foi expresso que “liquidaram e entregaram ao Estado imposto de selo incidente sobre as operações de crédito, nos períodos de Fevereiro a Dezembro de 2015, de Janeiro a Março de 2016, de Fevereiro a Dezembro de 2017 e de Janeiro a Dezembro de 2018 (...) fizeram repercutir o imposto de selo liquidado na esfera jurídica das Requerentes, enquanto entidades mutualistas, que suportaram integralmente o imposto”.
48. Tendo a Requerente apresentado reclamações graciosas, foi entendido nesse acórdão do Supremo Tribunal Administrativo o seguinte:
“Passemos ao exame do termo inicial da obrigação de juros indemnizatórios, quando ligada à existência do procedimento de reclamação graciosa.
De acordo com o probatório da decisão arbitral recorrida, no que diz respeito aos actos tributários que foram objecto de reclamação graciosa (cfr. actos de liquidação de

45.

imposto de selo emitidos nos períodos de Fevereiro de 2017 a Dezembro de 2018 - al. J) da matéria de facto supra exarada), foi tal reclamação deduzida em 20 de Março de 2019, mais sendo objecto de indeferimento expresso em 6 de Setembro de 2019 (cfr. al. K) da matéria de facto supra exarada).

Neste segmento da instância recursiva, deve chamar-se à colação a doutrina defendida pelo acórdão fundamento, oriundo do Tribunal Central Administrativo Sul, a qual já foi sufragada por diversos acórdãos deste Tribunal e Secção (cfr.v.g.ac.S.T.A.-2ª.Secção, 18/01/2017, rec.890/16; ac.S.T.A.-2ª.Secção, 3/05/2018, rec.250/17; ac.S.T.A.-2ª.Secção, 7/04/2021, rec. 360/11.8BELRS; ac.S.T.A.-2ª.Secção, 6/10/2021, rec.3009/12.8BELRS; ac.S.T.A.-2ª.Secção, 9/12/2021, rec.1098/16.5BELRS), e que nos diz: em caso de retenção na fonte e havendo lugar a impugnação administrativa do acto tributário em causa (v.g. reclamação graciosa), o erro passa a ser imputável à A. Fiscal depois de operar o indeferimento do mesmo procedimento gracioso, efectivo ou presumido, funcionando tal data como termo inicial para cômputo dos juros indemnizatórios a pagar ao sujeito passivo, nos termos do artº.43, nºs.1 e 3, da L.G.T.

Mais se deve recordar que o indeferimento tácito de reclamação graciosa deduzida opera ao fim de quatro meses, prazo esse que é contínuo e se deve contar nos termos do artº.279, do C.Civil (cfr. artº.57, nºs.1 e 3, da L.G.T.; artºs.20, nº.1, e 106, do C.P.P.T.).

Revertendo ao caso dos autos, tendo sido deduzida, a reclamação graciosa, em 20 de Março de 2019, operou o indeferimento tácito da mesma em 22 de Julho de 2019, uma segunda-feira (cfr. artº.279, als.b), c) e e), do C.Civil).

Portanto, a mencionada data de 22 de Julho de 2019 deve ter-se como "dies a quo" do cômputo dos juros indemnizatórios no caso concreto, em consequência do que, também nesta parcela, deve ser revogada a decisão arbitral que fixou o termo inicial do cômputo dos juros indemnizatórios nas datas do pagamento do imposto."

49. Em linha com a directriz de “interpretação e aplicação uniformes do direito” vertida no artigo 8.º, n.º 3, do Código Civil, adopta-se este entendimento pelo que são devidos pela Requerida à Requerente juros indemnizatórios, a partir da data das decisões de indeferimento das reclamações graciosas, até à data do processamento da respectiva nota

de crédito, por força do disposto no artigo 24.º, n.º 5, do RJAT, nos artigos 43.º, n.ºs 1 e 4, e 100.º, da LGT, e no artigo 61.º, n.º 5, do CPPT.

50. Assim, no caso dos autos, tendo as reclamações gratuitas sido apresentadas em 13 de Fevereiro e 18 de Março de 2025, respectivamente, e tendo ambas sido indeferidas por despachos da Requerida datados de 5 de Agosto de 2025, é esta a data a partir da qual são devidos juros indemnizatórios pela Requerida, os quais serão calculados com base no valor de € 644.874,76, 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.

VI. DA DECISÃO

51. Termos em que se decide:

- a) Julgar procedente o pedido de pronúncia arbitral formulado pela Requerente e, em consequência, a ilegalidade e consequente anulação dos actos tributários de liquidação de IS impugnados, e, também, em consequência, declarar a ilegalidade e a anulação das decisões de indeferimento expresse das reclamações gratuitas apresentadas pela Requerente;
- b) Julgar procedente o pedido de reembolso do imposto indevidamente pago, no montante de € 644.874,76, e condenar a Requerida no pagamento de juros indemnizatórios, calculados à taxa legal supletiva sobre aquele montante, contados a partir de 5 de Agosto de 2025 até à data da emissão da correspondente nota de crédito; e
- c) Condenar a Requerida nas custas do processo.

VII. VALOR DO PROCESSO

52. De harmonia com o disposto nos artigos 306.º, n.º 2, do CPC, 97.º-A, n.º 1, alínea a), do CPPT, e 3.º, n.º 2, do Regulamento de Custas nos Processos de Arbitragem Tributária, fixa-se ao processo o valor de € 644.874,76 (seiscentos e quarenta e quatro mil oitocentos

e setenta e quatro euros e setenta e seis cêntimos) por ter sido esse o valor económico dado à presente acção arbitral e não contestado.

VIII. CUSTAS

53. Fixa-se o valor da taxa de arbitragem em € 9.486,00, nos termos da Tabela I do Regulamento das Custas dos Processos de Arbitragem Tributária, a pagar pela Requerida, nos termos dos artigos 12.º, n.º 2, e 22.º, n.º 4, do RJAT, e artigo 4.º, n.º 5, do citado Regulamento.

Lisboa, 13 de Julho de 2026

Os árbitros,

Carla Castelo Trindade
(Árbitra Presidente e Relatora)

Cristina Aragão Seia
(Árbitro vogal – com declaração de voto de vencido)

Eduardo Paz Ferreira
(Árbitro vogal)

VOTO DE VENCIDO

Não acompanho a decisão que julgou procedente o pedido arbitral, uma vez que entendo que as liquidações de Imposto do Selo impugnadas não enfermam de qualquer ilegalidade, devendo ser mantidas na ordem jurídica.

Da inaplicabilidade da isenção prevista no artigo 7.º, n.º 1, alínea d), do Código do Imposto do Selo

A primeira questão consiste em determinar se as garantias constituídas pela Requerente no âmbito do denominado Security Agreement beneficiam da isenção prevista no artigo 7.º, n.º 1, alínea d), do Código do Imposto do Selo. A resposta deve ser negativa.

A norma em causa prevê a isenção de "garantias inerentes" a determinadas operações realizadas em mercados regulamentados ou através de entidades especificamente previstas na lei. Tratando-se de uma norma de benefício fiscal, entendo que a sua interpretação deve respeitar os princípios da legalidade e da tipicidade tributárias, não sendo admissível interpretação extensiva que amplie o respetivo âmbito de aplicação para além do que resulta da letra da lei.

A expressão "garantias inerentes" não pode ser reduzida à mera ideia de garantias economicamente úteis, convenientes ou funcionalmente relacionadas com a operação financeira. Se assim fosse, o alcance da isenção dependeria da avaliação casuística da relevância económica de cada garantia convencionada pelas partes, transferindo para os operadores privados a definição prática dos limites da exclusão tributária.

Tal solução seria incompatível com as exigências de certeza, previsibilidade e determinabilidade próprias da tributação. Como foi salientado pela própria Autoridade Tributária, uma interpretação que incluísse garantias convencionais livremente estipuladas colocaria a delimitação da isenção na esfera da autonomia privada, em violação do princípio da legalidade fiscal.

Entendemos, assim, que o conceito de "inerência" utilizado pelo legislador pressupõe uma conexão normativa necessária entre a garantia e a operação financeira em causa. Por outras palavras, apenas podem ser qualificadas como "inerentes" as garantias cuja constituição decorra

do próprio regime jurídico aplicável à operação financeira relevante ou que constituam requisito legal para a sua realização.

Ora, no caso dos autos, nenhuma disposição legal impunha a constituição de penhores, hipotecas ou demais garantias prestadas pela Requerente para a emissão de obrigação realizada por oferta particular. Pelo contrário, resulta dos autos que tais garantias foram livremente acordadas pelas partes como mecanismo de reforço do crédito e de mitigação do risco associado ao financiamento.

Não se trata, portanto, de garantias inerentes à emissão de obrigações em sentido jurídico, mas antes de garantias convencionais negociadas entre o emitente e os financiadores. Consequentemente, não se verificam os pressupostos da isenção prevista no artigo 7.º, n.º 1, alínea d), do CIS.

Da Diretiva 2008/7/CE

Ainda que se admitisse que a questão tivesse de ser apreciada à luz do Direito da União Europeia, também nesse plano não encontro fundamento para afastar a tributação.

A Requerente sustenta que a constituição das garantias integra uma operação global de reunião de capitais e que, por essa razão, a tributação em Imposto do Selo violaria o artigo 5.º, n.º 2, alínea b), da Diretiva 2008/7/CE. Todavia, a jurisprudência mais recente do Tribunal de Justiça da União Europeia aponta em sentido diverso.

Conforme salientado na decisão arbitral junta aos autos, o TJUE, no processo C-685/23, entendeu que o artigo 6.º, n.º 1, alínea d), da Diretiva 2008/7/CE deve ser interpretado no sentido de permitir a tributação de instrumentos destinados a assegurar o reembolso de financiamentos obtidos através de operações de reunião de capitais. Particularmente relevante é a afirmação do Tribunal, segundo a qual a expressão "privilégios e hipotecas", constante do artigo 6.º, n.º 1, alínea d), abrange todos os instrumentos contratuais que permitam ao credor obter pagamento preferencial ou prioritário em caso de incumprimento. Esta interpretação afasta a tese segundo a qual toda e qualquer garantia associada a uma operação de reunião de capitais beneficia automaticamente da proibição de tributação prevista no artigo 5.º da Diretiva. Pelo contrário, o próprio legislador europeu reconheceu expressamente, através do artigo 6.º, n.º 1, alínea d), que os Estados-Membros conservam competência para tributar os direitos

incidentes sobre garantias destinadas a assegurar o cumprimento das obrigações decorrentes dessas operações.

Foi precisamente essa a conclusão assumida na decisão arbitral de 12 de dezembro de 2025, segundo a qual os artigos 5.º, n.º 2, alínea b), e 6.º, n.º 1, alínea d), da Diretiva admitem a sujeição a Imposto do Selo de hipotecas e de outras garantias prestadas no contexto de operações de reunião de capitais.

A circunstância de as garantias possuírem uma ligação económica ou funcional à emissão obrigacionista não elimina a sua autonomia jurídica nem impede a respetiva tributação.

A Diretiva proíbe a tributação da emissão de títulos e de determinadas formalidades conexas, mas não elimina a competência tributária dos Estados-Membros relativamente às garantias reais ou pessoais constituídas para assegurar o respetivo cumprimento.

Pelo exposto, entendo que:

- a) As garantias prestadas pela Requerente não se encontram abrangidas pela isenção prevista no artigo 7.º, n.º 1, alínea d), do Código do Imposto do Selo;
- b) A verba 10.3 da Tabela Geral do Imposto do Selo é aplicável às garantias constituídas nos autos;
- c) A tributação em Imposto do Selo não viola o artigo 5.º, n.º 2, alínea b), da Diretiva 2008/7/CE, sendo expressamente compatível com a derrogação prevista no artigo 6.º, n.º 1, alínea d), da mesma Diretiva;
- d) As liquidações impugnadas e as decisões de indeferimento das reclamações gratuitas deveriam, por conseguinte, ser integralmente mantidas.

Logo, votaria pela total improcedência do pedido arbitral.

O árbitro,

(Cristina Aragão Seia)