CAAD: Arbitragem Tributária
Processo n.º: 656/2026-T
Tema: Imposto do Selo – Sociedade de Capital de Risco - Comissões de Gestão de Fundo de Capital de Risco - Verba 17.3.4 da TGIS

SUMÁRIO:

As comissões de gestão cobradas pelas Sociedades de Capital de Risco (SCR) a Fundos de Capital de Risco (FCR), por si geridos, nos termos do regime jurídico aplicável, estão sujeitas a IS por aplicação da norma de incidência objetiva e subjetiva consagrada na verba n.º 17.3.4 da TGIS.

DECISÃO ARBITRAL

Os árbitros Professor Doutor Victor Calvete, Dr.ª Alexandra Iglésias (Adjunta e Relatora) e Dr. Marcolino Pisão Pedreiro (Adjunto) designados pelo Conselho Deontológico do Centro de Arbitragem Administrativa para formar o Tribunal Arbitral coletivo, acordam no seguinte:

I. RELATÓRIO

A...- SOCIEDADE DE CAPITAL DE RISCO, S.A., com o número de contribuinte..., e sede no..., n.º..., ...-... Lisboa ("Requerente") vem, ao abrigo do disposto nos n.ºs 1 e 2 do artigo 95.º da Lei Geral Tributária ("LGT") e nos termos da alínea a), do n.º 1 do artigo 10.º do Regime Jurídico da Arbitragem em Matéria Tributária ("RJAT"), apresentar pedido de pronúncia arbitral ("PPA) e requerer a constituição de Tribunal Arbitral tendo por objeto os atos de liquidação de Imposto do Selo ("IS") com os números 2026..., 2026..., 2026..., 2026..., 2026..., 2026..., 2026 ..., 2026..., 2026..., 2026..., 2026..., bem como os atos de demonstração de acerto de contas com os números 2026..., 2026 ..., 2026..., 2026 ..., 2026..., 2026 ..., 2026..., 2026..., 2026..., e ainda as respetivas

liquidações de juros compensatórios com os números 2026 ..., 2026 ..., 2026..., 2026 ..., 2026..., 2026 ..., 2026..., 2026 ..., 2026..., 2026 ... (doc. n.º 1, constante dos autos e cujo conteúdo se dá por integralmente reproduzido para todos os efeitos legais), no valor global de € 289.087,26 (duzentos e oitenta e nove mil, oitenta e sete euros e vinte seis cêntimos), os quais foram pagos pela Requerente.

É Requerida a **AUTORIDADE TRIBUTÁRIA E ADUANEIRA, AT.**

O pedido de constituição do Tribunal Arbitral foi aceite pelo Ex.mo Senhor Presidente do CAAD e automaticamente notificado à Autoridade Tributária e Aduaneira (doravante AT) em 09-06-2026.
A Requerente optou por não designar árbitros.
Nos termos do disposto na alínea a), do n.º 2, do artigo 6.º e da alínea b), do n.º 1, do artigo 11.º do RJAT, na redação introduzida pelo artigo 228.º da Lei n.º 66-B/2012, de 31 de dezembro, foram os árbitros designados pelo Ex.mo Senhor Presidente do Conselho Deontológico do CAAD para integrar o presente Tribunal Arbitral coletivo, comunicando a aceitação do encargo no prazo aplicável.
Em 27-07-2026, foram as partes devidamente notificadas dessa designação, não tendo manifestado vontade de a recusar, nos termos conjugados do artigo 11.º n.º 1, alíneas a) e b), do RJAT e dos artigos 6.º e 7.º, do Código Deontológico.

Em conformidade com o preceituado na alínea c), do n.º 1, do artigo 11.º, do RJAT, na redação introduzida pelo artigo 228.º, da Lei n.º 66-B/2012, de 31 de dezembro, o Tribunal Arbitral coletivo foi constituído em 14-08-2026.
Em 17-08-2026, foi proferido despacho arbitral ordenando a notificação do dirigente máximo do serviço da administração tributária para apresentar Resposta, nos termos e prazo do artigo 17.º, n.ºs 1 e 2, do RJAT, e em 28-09-2026, apresentou a Resposta, juntando na mesma data o Processo Administrativo (doravante PA).
Por despacho de 30-09-2026, foi decidido dispensar a reunião prevista no artigo 18.º do RJAT, uma vez que não foram indicadas testemunhas nem invocadas excepções, ao abrigo dos

princípios da autonomia do Tribunal Arbitral na condução do processo (artigo 19.º do RJAT), e da celeridade, da simplificação e da informalidade processuais (artigo 29.º, n.º 2, do RJAT).

II. Síntese da posição das Partes:

1. Da Requerente

Os argumentos apresentados no PPA, sublinham o seguinte:

A Requerente, sociedade de capital de risco constituída em 2003 e registada na CMVM para o exercício da atividade de gestão e valorização de fundos de capital de risco, impugna as liquidações de Imposto do Selo e de juros compensatórios relativas ao exercício de 2022, no montante global de € 289.087,26. As liquidações resultaram de uma ação inspetiva na qual a Autoridade Tributária considerou sujeitas à verba 17.3.4 da Tabela Geral do Imposto do Selo as comissões de gestão cobradas pela Requerente aos fundos sob sua gestão, no valor global declarado de € 6.383.844,24.

A Requerente sustenta que as liquidações são ilegais porque não se encontram preenchidos os dois pressupostos cumulativos de aplicação da verba 17.3.4 da TGIS: o pressuposto subjetivo, que exige que a entidade que cobra as comissões seja uma instituição de crédito, sociedade financeira, entidade legalmente equiparada ou outra instituição financeira; e o pressuposto objetivo, que exige que as comissões constituam contraprestações por serviços financeiros.

1. Não verificação do pressuposto subjetivo

Segundo a Requerente, as sociedades de capital de risco não constituem sociedades financeiras nem outras instituições financeiras para efeitos da verba 17.3 da TGIS. A interpretação dessas categorias deve ser efetuada, nos termos do artigo 11.º, n.º 2, da LGT, de acordo com o sentido que apresentam no ramo do direito de onde provêm, neste caso o direito financeiro nacional e, em particular, o Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras.

A evolução histórica da tributação das operações financeiras demonstra, na sua perspetiva, que a atual verba 17.3 da TGIS tem origem na tributação das operações bancárias e financeiras realizadas por entidades integradas no sistema financeiro. O antigo artigo 120.º-A da TGIS, introduzido em 1994, encontrava-se diretamente relacionado com as categorias jurídicas definidas no RGICSF. A reforma do Imposto do Selo de 1999 acrescentou a expressão "quaisquer outras instituições financeiras", mas esse alargamento não deve ser interpretado como uma autorização para tributar qualquer entidade que exerça uma atividade com conteúdo

Av.ª Duque de Loulé n.º 72 A • 1050-091 LISBOA • 213 189 027 / 217 653 423 (Chamada para a rede fixa nacional) •
www.caad.org.pt • geral@caad.org.pt

económico ou financeiro. Pretendeu apenas abranger entidades pertencentes ao sistema financeiro que, embora não qualificadas formalmente como instituições de crédito ou sociedades financeiras, exercessem profissionalmente atividades equivalentes.

A Requerente reconhece que, na redação originária do RGICSF, as sociedades de capital de risco eram expressamente qualificadas como sociedades financeiras. Contudo, o Decreto-Lei n.º 319/2002, de 28 de dezembro, revogou a disposição que estabelecia essa qualificação e declarou expressamente, no respetivo preâmbulo, que as sociedades de capital de risco deixavam de ser qualificadas como sociedades financeiras. Essa alteração foi justificada pelo facto de aquelas sociedades terem deixado de estar autorizadas a exercer atividades exclusivas das instituições de crédito e das sociedades financeiras.

Na interpretação da Requerente, a alteração legislativa representou uma opção material, expressa e fundamentada do legislador, e não uma simples transferência da supervisão prudencial do Banco de Portugal para a CMVM. A partir de 1 de janeiro de 2003, as sociedades de capital de risco deixaram, para todos os efeitos legais, de integrar o elenco taxativo das sociedades financeiras constante do artigo 6.º do RGICSF.

Os regimes jurídicos posteriores aplicáveis ao capital de risco, incluindo o Decreto-Lei n.º 375/2007 e o Regime Jurídico do Capital de Risco, Empreendedorismo Social e Investimento Especializado, vigente em 2022, não restabeleceram essa qualificação. Mantiveram as sociedades de capital de risco como entidades gestoras sujeitas a registo e supervisão da CMVM, mas exteriores ao conceito de sociedade financeira definido no RGICSF.

A sujeição à supervisão da CMVM não seria, por si só, suficiente para transformar uma sociedade de capital de risco numa instituição financeira para efeitos tributários. A supervisão regulatória de uma atividade não determina automaticamente a integração da entidade nas categorias subjetivas utilizadas por uma norma de incidência fiscal.

A Requerente invoca ainda um argumento sistemático baseado no artigo 7.º, n.º 1, alínea e), do Código do Imposto do Selo. Essa norma refere autonomamente as sociedades de capital de risco, separando-as das instituições de crédito, sociedades financeiras e instituições financeiras previstas na legislação europeia. Segundo a Requerente, essa autonomização demonstra que o próprio legislador fiscal não incluiu as sociedades de capital de risco em nenhuma daquelas categorias. Caso contrário, a referência autónoma às SCR seria redundante.

Av.ª Duque de Loulé n.º 72 A • 1050-091 LISBOA • 213 189 027 / 217 653 423 (Chamada para a rede fixa nacional) •
www.caad.org.pt • geral@caad.org.pt

Consequentemente, não sendo a Requerente uma instituição de crédito, uma sociedade financeira, uma entidade legalmente equiparada nem outra instituição financeira, não se encontra preenchido o elemento subjetivo da verba 17.3.4 da TGIS. A ausência deste pressuposto seria suficiente para afastar a tributação das comissões, independentemente da natureza dos serviços prestados.

2. Não verificação do pressuposto objetivo

A Requerente defende igualmente que as comissões cobradas aos fundos não remuneram serviços financeiros na aceção técnico-jurídica da verba 17.3.4 da TGIS.

A atividade exercida consiste essencialmente na gestão e valorização de participações em empresas não cotadas, numa perspetiva de médio e longo prazo, visando a rentabilização dos projetos empresariais em que os fundos participam como sócios ou acionistas. A Requerente não recebe depósitos, não concede crédito, não intermedeia operações de financiamento, não executa ordens por conta de terceiros e não negoceia instrumentos financeiros em mercado.

As comissões de gestão constituem, portanto, a remuneração de uma atividade de natureza empresarial e societária exercida na gestão dos fundos, ainda que sujeita à supervisão da CMVM. Não corresponderiam a contraprestações por serviços financeiros próprios das entidades integrantes do sistema financeiro.

A Requerente rejeita, assim, uma interpretação segundo a qual qualquer serviço prestado por uma entidade regulada ou relacionado com ativos e participações deva ser automaticamente classificado como serviço financeiro. Para efeitos da verba 17.3.4, seria necessário que a atividade apresentasse a natureza financeira específica pressuposta pela evolução histórica e pela finalidade da norma de incidência.

Não estando preenchido o pressuposto objetivo, as comissões de gestão cobradas aos fundos não podem ser tributadas como "outras comissões e contraprestações por serviços financeiros".

3. Inaplicabilidade do conceito europeu utilizado pela AT

A Requerente contesta a utilização, pela Autoridade Tributária, do conceito de instituição financeira constante do Regulamento (UE) n.º 575/2013. Na sua perspetiva, esse conceito foi formulado para efeitos específicos de supervisão prudencial bancária, nomeadamente em matéria de fundos próprios, liquidez, alavancagem, reporte e estabilidade financeira, e não para delimitar a incidência de impostos nacionais.

Av.ª Duque de Loulé n.º 72 A • 1050-091 LISBOA • 213 189 027 / 217 653 423 (Chamada para a rede fixa nacional) •
www.caad.org.pt • geral@caad.org.pt

Por isso, o conceito funcional de instituição financeira utilizado naquele regulamento europeu não pode ser automaticamente transposto para uma norma tributária nacional que não contém qualquer remissão expressa ou implícita para o regime europeu de supervisão prudencial.

A regra do artigo 11.º, n.º 2, da LGT determina que os conceitos próprios de outros ramos jurídicos sejam interpretados de acordo com o sentido que apresentam no respetivo ramo de origem. No caso em apreciação, a sede própria das categorias de instituição de crédito e sociedade financeira seria o RGICSF, diploma que exclui expressamente as sociedades de capital de risco do elenco das sociedades financeiras.

A Requerente considera que a AT procurou afastar o conceito nacional aplicável e recorrer a um conceito europeu mais amplo apenas para sustentar a tributação. Essa operação corresponderia a uma integração analógica ou a uma extensão administrativa da norma de incidência, proibida pelo artigo 11.º, n.º 4, da LGT.

Também o princípio do primado do Direito da União Europeia não justificaria a interpretação adotada pela AT. O primado determina a prevalência das normas europeias perante normas nacionais incompatíveis, mas não impõe a incorporação automática, em normas fiscais nacionais, de conceitos definidos em regulamentos europeus para finalidades setoriais distintas.

Ao qualificar as sociedades de capital de risco como instituições financeiras com fundamento num conceito europeu de natureza prudencial, a AT teria ampliado o âmbito subjetivo da incidência para além da letra e da finalidade da lei. Essa ampliação violaria os princípios constitucionais da legalidade, da tipicidade e da reserva de lei fiscal, consagrados nos artigos 103.º, n.º 2, e 165.º, n.º 1, alínea i), da Constituição.

Em sede de fundamentação do pedido arbitral, a Requerente sustenta que a interpretação por si defendida encontra respaldo numa orientação jurisprudencial arbitral dominante e reiterada, citando, entre outras, as decisões proferidas nos processos n.os 399/2019-T, 757/2020-T, 469/2022-T e 53/2025-T. Segundo alega, dessa jurisprudência resulta, de forma consistente, que as sociedades de capital de risco não podem ser qualificadas como instituições financeiras para efeitos de incidência das verbas 17.3 e 17.3.4 da Tabela Geral do Imposto do Selo. Refere, em particular, que o Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras constitui o principal referencial normativo para a delimitação do conceito de sociedade financeira, salientando que a exclusão das sociedades de capital de risco do elenco constante

Av.ª Duque de Loulé n.º 72 A • 1050-091 LISBOA • 213 189 027 / 217 653 423 (Chamada para a rede fixa nacional) •
www.caad.org.pt • geral@caad.org.pt

do respetivo artigo 6.º resultou de uma opção legislativa expressa. Acrescenta que não é admissível proceder à sua requalificação como instituições financeiras por recurso à analogia ou mediante a importação de conceitos provenientes de outros setores do ordenamento jurídico. Invoca ainda que a circunstância de tais entidades serem investidores qualificados ou se encontrarem sujeitas à supervisão da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários não determina, por si só, a respetiva qualificação como instituições financeiras para efeitos de Imposto do Selo. Sustenta igualmente que a referência autónoma às sociedades de capital de risco constante do artigo 7.º, n.º 1, alínea e), do Código do Imposto do Selo evidencia que estas não se confundem com as instituições financeiras previstas na legislação nacional ou europeia. Por último, defende que a atividade por aquelas desenvolvida se encontra excluída do âmbito da intermediação financeira, pelo que as comissões de gestão cobradas aos fundos não constituem contraprestação por serviços financeiros. Embora reconheça que as decisões arbitrais invocadas não possuem força vinculativa relativamente ao presente Tribunal, entende que as mesmas constituem um relevante elemento interpretativo e evidenciam a falta de sustentação jurídica do entendimento perfilhado pela Autoridade Tributária e Aduaneira.

Em síntese, a Requerente considera que a incidência da verba 17.3.4 da TGIS pressupõe a verificação cumulativa de um requisito subjetivo e de um requisito objetivo. No que respeita ao primeiro, sustenta que as sociedades de capital de risco deixaram de se encontrar qualificadas como sociedades financeiras na sequência da entrada em vigor do Decreto-Lei n.º 319/2002, tendo os regimes jurídicos posteriores mantido essas entidades fora do conceito de sociedade financeira acolhido pelo RGICSF. Acrescenta que a supervisão exercida pela CMVM não equivale à qualificação da entidade como instituição financeira para efeitos tributários. Relativamente ao requisito objetivo, entende que a atividade de gestão e valorização de participações sociais em empresas não cotadas constitui uma atividade de natureza empresarial e societária, não correspondendo à prestação de serviços financeiros abrangidos pela verba 17.3.4 da TGIS. Defende ainda que o conceito de instituição financeira constante do Regulamento (UE) n.º 575/2013 prossegue finalidades estritamente prudenciais e não pode ser automaticamente transposto para efeitos de incidência de um imposto nacional. Na sua perspetiva, a interpretação adotada pela Autoridade Tributária implica um alargamento da incidência tributária sem suporte legal expresso, configurando uma integração analógica vedada

Av.ª Duque de Loulé n.º 72 A • 1050-091 LISBOA • 213 189 027 / 217 653 423 (Chamada para a rede fixa nacional) •
www.caad.org.pt • geral@caad.org.pt

em matéria fiscal e violando os princípios da legalidade, da tipicidade tributária e da reserva de lei fiscal. Reitera, por fim, que a jurisprudência arbitral que invoca conclui, de forma maioritária, pela não qualificação das sociedades de capital de risco como instituições financeiras para efeitos das verbas 17.3 e 17.3.4 da TGIS.

Com base nos referidos fundamentos, a Requerente peticiona a declaração de ilegalidade e consequente anulação das liquidações de Imposto do Selo e de juros compensatórios respeitantes ao exercício de 2022, no montante global de € 289.087,26, bem como a condenação da Autoridade Tributária e Aduaneira na restituição das quantias pagas, acrescidas de juros indemnizatórios calculados à taxa legal desde a data de pagamento até ao integral processamento da respetiva nota de crédito.Requer ainda a condenação da Requerida no pagamento das custas do processo. Em conclusão, sustenta que as liquidações impugnadas enfermam de ilegalidade por as sociedades de capital de risco não integrarem o âmbito subjetivo de incidência da verba 17.3 da TGIS e por as comissões de gestão cobradas aos fundos não remunerarem serviços financeiros na aceção da verba 17.3.4 da mesma Tabela.

2. Da Requerida

Sintetizam-se os argumentos apresentados na Resposta pela Requerida:

A Requerente, sociedade de capital de risco constituída em 2003 e registada na CMVM, apresentou pedido de pronúncia arbitral visando a anulação das liquidações de Imposto do Selo relativas ao exercício de 2022, efetuadas ao abrigo da verba 17.3.4 da Tabela Geral do Imposto do Selo, bem como o reembolso de € 289.087,26, acrescido de juros indemnizatórios. Sustenta que as comissões de gestão cobradas aos fundos de capital de risco por si geridos não estão abrangidas pela incidência objetiva e subjetiva daquela verba, por não poder ser qualificada como instituição financeira e por os serviços prestados não terem natureza financeira.

Em 31 de dezembro de 2022, a Requerente geria vários fundos de capital de risco e era remunerada através de comissões de gestão previstas nos respetivos regulamentos. No exercício em causa, foram apuradas comissões de gestão no valor de € 6.241.071,71, embora a Requerente indique o montante de € 6.383.844,24. Não tendo procedido à liquidação nem apresentado declarações mensais de Imposto do Selo, foi objeto de inspeção tributária, da qual resultaram correções e a emissão das liquidações impugnadas.

Av.ª Duque de Loulé n.º 72 A • 1050-091 LISBOA • 213 189 027 / 217 653 423 (Chamada para a rede fixa nacional) •
www.caad.org.pt • geral@caad.org.pt

A Autoridade Tributária considera que a verba 17.3.4 da TGIS sujeita a Imposto do Selo as comissões e contraprestações por serviços financeiros cobradas por instituições de crédito, sociedades financeiras, entidades legalmente equiparadas ou quaisquer outras instituições financeiras. A aplicação da norma depende, assim, da verificação cumulativa de um elemento subjetivo, relativo à natureza da entidade prestadora, e de um elemento objetivo, referente à qualificação financeira dos serviços remunerados.

Quanto ao elemento subjetivo, a AT sustenta que a revogação, em 2002, da norma do Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras que classificava expressamente as sociedades de capital de risco como sociedades financeiras não determinou a sua exclusão do sistema financeiro. Essa alteração teve apenas por finalidade transferir a respetiva supervisão prudencial do Banco de Portugal para a CMVM, mantendo-se estas sociedades como entidades reguladas e supervisionadas no âmbito do setor financeiro e dos valores mobiliários.

Na ausência de uma definição própria no Código do Imposto do Selo, os conceitos utilizados devem, nos termos do artigo 11.º, n.º 2, da LGT, ser interpretados de acordo com o sentido que apresentam nos outros ramos do direito, designadamente no Direito da União Europeia. O Regulamento (UE) n.º 575/2013 qualifica como instituição financeira a empresa cuja atividade principal consista na aquisição de participações ou no exercício de atividades financeiras previstas na Diretiva 2013/36/UE, incluindo as sociedades de gestão de ativos e os gestores de fundos de investimento alternativos.

A atividade da Requerente compreende, designadamente, a gestão e valorização de participações, a gestão de carteiras, a realização de operações sobre valores mobiliários e a administração de investimentos. A Requerente constitui, por isso, uma sociedade gestora de fundos de investimento alternativos, sujeita à Diretiva 2011/61/UE, e integra o conceito europeu de instituição financeira. Esta qualificação é igualmente sustentada pelos Regulamentos (UE) n.os 1092/2010 e 1095/2010, relativos à supervisão do sistema financeiro e dos mercados de valores mobiliários.

A AT invoca ainda o princípio do primado do Direito da União Europeia para afastar uma interpretação exclusivamente assente no elenco formal de sociedades financeiras constante do RGICSF. A retirada das sociedades de capital de risco desse elenco não poderia eliminar uma qualificação financeira decorrente do direito europeu. Também o Código dos Valores

Av.ª Duque de Loulé n.º 72 A • 1050-091 LISBOA • 213 189 027 / 217 653 423 (Chamada para a rede fixa nacional) •
www.caad.org.pt • geral@caad.org.pt

Mobiliários reconheceu expressamente as sociedades de capital de risco, os fundos de capital de risco e as respetivas sociedades gestoras como outras instituições financeiras autorizadas ou reguladas.

A própria natureza da atividade da Requerente reforça essa conclusão. A sociedade opera no mercado financeiro, encontra-se sujeita à regulação e supervisão da CMVM e tem como atividade profissional a gestão de fundos de capital de risco. Além disso, o seu CAE principal esteve inicialmente associado à intermediação financeira e, desde 2008, corresponde a outras atividades de serviços financeiros diversos, com exceção de seguros e fundos de pensões.

A expressão "quaisquer outras instituições financeiras", constante da verba 17.3 da TGIS, demonstra, segundo a AT, que o legislador adotou um conceito mais amplo do que o constante do artigo 6.º do RGICSF. Caso pretendesse limitar a incidência às instituições de crédito e às sociedades financeiras formalmente previstas nesse regime, não teria incluído as entidades equiparadas e quaisquer outras instituições financeiras.

A posição da AT encontra apoio nas decisões arbitrais proferidas nos processos n.os 701/2021-T e 616/2023-T. Essa jurisprudência concluiu que as sociedades gestoras de fundos de capital de risco devem ser consideradas sociedades financeiras ou instituições financeiras para efeitos das verbas 17.3 e 17.3.4 da TGIS, quer em função da atividade concretamente exercida, quer à luz do Direito da União Europeia, quer ainda considerando a evolução histórica e a finalidade da norma de incidência.

A reconstituição do pensamento legislativo evidencia que, quando foram introduzidos os conceitos de instituição de crédito, sociedade financeira e entidade equiparada na legislação do Imposto do Selo, as sociedades gestoras de fundos de investimento integravam o elenco das sociedades financeiras. Posteriormente, a Lei n.º 150/99 alargou expressamente a incidência subjetiva a "quaisquer outras instituições financeiras". As alterações posteriores ao RGICSF não contêm qualquer indicação de que o legislador tenha pretendido excluir as sociedades de capital de risco ou as sociedades gestoras de fundos da incidência do imposto.

Quanto ao elemento objetivo, a AT rejeita o argumento de que os serviços prestados pela Requerente teriam natureza meramente empresarial ou societária. A reforma do Código do Imposto do Selo de 1999 procurou abranger quaisquer comissões e contraprestações obtidas

Av.ª Duque de Loulé n.º 72 A • 1050-091 LISBOA • 213 189 027 / 217 653 423 (Chamada para a rede fixa nacional) •
www.caad.org.pt • geral@caad.org.pt

pela prestação de serviços financeiros, independentemente da designação atribuída à remuneração.

Para este efeito, devem ser considerados serviços financeiros os serviços prestados ou intermediados por instituições financeiras que se encontrem relacionados com o estabelecimento, manutenção ou desenvolvimento da relação comercial com os respetivos clientes. O conceito compreende, designadamente, serviços bancários, de crédito, seguros, investimento ou pagamento. A gestão profissional de fundos de capital de risco envolve necessariamente serviços de investimento e atividades conexas, incluindo a seleção, aquisição, gestão, valorização e alienação de participações e outros ativos.

As próprias declarações da Requerente confirmam que esta exerce a gestão de vários fundos e é remunerada pelos serviços prestados mediante comissões previstas nos respetivos regulamentos de gestão. Consequentemente, as comissões cobradas constituem contraprestações por serviços financeiros.

A AT conclui, assim, que estão preenchidos cumulativamente os elementos subjetivo e objetivo da verba 17.3.4 da TGIS: a Requerente qualifica-se como instituição financeira e as comissões remuneram serviços financeiros prestados aos fundos de capital de risco. As liquidações de Imposto do Selo relativas a 2022 não padecem, por isso, de ilegalidade, devendo ser mantidas.

Relativamente aos juros indemnizatórios, a AT sustenta que estes apenas são devidos, nos termos do artigo 43.º da LGT, quando exista erro imputável aos serviços tributários que tenha originado o pagamento de imposto superior ao legalmente devido. Não tendo a Requerente demonstrado que atuou em conformidade com orientações genéricas publicadas pela AT, não estariam verificados os pressupostos necessários à atribuição daqueles juros.

Subsidiariamente, caso o Tribunal Arbitral julgue ilegais as liquidações, a AT defende que os juros indemnizatórios apenas poderão ser contabilizados a partir da data do indeferimento expresso da reclamação graciosa, identificada na resposta como 22 de maio de 2023, por ser a partir desse momento que um eventual erro se tornaria imputável à Administração Tributária, em conformidade com a jurisprudência do Supremo Tribunal Administrativo.

Em conclusão, a Autoridade Tributária requer que o pedido de pronúncia arbitral seja julgado totalmente improcedente, mantendo-se as liquidações de Imposto do Selo realizadas ao abrigo

da verba 17.3.4 da TGIS e sendo a Requerida absolvida dos pedidos de anulação, reembolso do imposto e pagamento de juros indemnizatórios.

III. SANEAMENTO

O Tribunal Arbitral foi regularmente constituído, à luz do preceituado nos artigos 2.º n.º 1, alínea a), e 10.º, n.º 1, do Decreto-Lei n.º 10/2011, de 20 de janeiro (RJAT) e é competente.

As partes gozam de personalidade e capacidade judiciárias, são legítimas e estão representadas, nos termos dos artigos 4.º e 10.º, n.º 2, do mesmo diploma e artigo 1.º, da Portaria n.º 112-A/2011, de 22 de março.

O processo não enferma de nulidades.

Não existe qualquer obstáculo à apreciação do mérito da causa.

V. MATÉRIA DE FACTO

IV.1. Factos provados:

Consideram-se provados os seguintes factos relevantes para a decisão:

A) A Requerente, A... – Sociedade de Capital de Risco, S.A., NIF ..., é uma sociedade anónima constituída em 25 de março de 2003 e registada na CMVM, desde 26 de junho de 2003. O seu objeto consiste na gestão e valorização de fundos de capital de risco (cfr. Relatório de Inspeção, doravante RI).

B) A Requerente encontra-se registada na Comissão do Mercado de Valores Mobiliários, estando sujeita à respetiva regulação e supervisão (facto não controvertido).

C) No exercício de 2022, a Requerente exercia a atividade de gestão de fundos de capital de risco (facto não controvertido).

D) Em 31 de dezembro de 2022, a Requerente era entidade gestora de oito fundos de capital de risco, a saber:

B...– Fundo de Capital de Risco; C...– Fundo de Capital de Risco; Fundo D...;E...– Fundo de Capital de Risco; F...; G...; H...; e I...(cfr. RI).

Av.ª Duque de Loulé n.º 72 A • 1050-091 LISBOA • 213 189 027 / 217 653 423 (Chamada para a rede fixa nacional) •
www.caad.org.pt • geral@caad.org.pt

E) Em 2022, a Requerente encontrava-se registada com o CAE 64992, correspondente a «Outras atividades de serviços financeiros diversos, n.e., exceto seguros e fundos de pensões». Anteriormente estivera enquadrada no CAE 65230, «Outra intermediação financeira, n.e.». O RI utiliza estes elementos como indícios da inserção da atividade no setor financeiro (cfr. RI).

F) No âmbito da referida atividade, a Requerente procedia à gestão e valorização de participações detidas pelos fundos de capital de risco por si geridos (facto não controvertido).

G) Pela atividade desenvolvida, a Requerente cobrava aos fundos sob sua gestão comissões de gestão previstas nos respetivos regulamentos de gestão (facto não controvertido).

H) A Requerente não apresentou qualquer Declaração Mensal de Imposto do Selo relativamente ao exercício de 2022 (cfr. RI).

I) A Requerente foi objeto de uma ação de inspeção tributária incidente sobre o exercício de 2022.

J) O Relatório e Contas de 2022 reconheceu, na rubrica de rendimentos relativa à gestão dos fundos, comissões de gestão no montante global de € 6.241.071,71 (cfr. RI).

K) A documentação de faturação entregue pela própria Requerente evidenciou comissões de gestão efetivamente cobradas ou faturadas antecipadamente, em 2022, no montante global de € 6.383.844,24 (cfr. RI).

L) A diferença entre os € 6.383.844,24 cobrados ou faturados em 2022 e os € 6.241.071,71 reconhecidos contabilisticamente como rendimentos do exercício resulta, segundo o RI, da periodização contabilística dos réditos: algumas faturas respeitavam a períodos trimestrais ou semestrais, eram inicialmente contabilizadas em contas de diferimentos e reconhecidas mensalmente como rendimento (cfr. RI).

A diferença é:

€ 6.383.844,24 − € 6.241.071,71 = € 142.772,53

M) As comissões de gestão eram calculadas, em termos gerais, sobre o capital subscrito, realizado ou aplicado nos fundos, de acordo com os respetivos regulamentos de gestão, e eram frequentemente calculadas e pagas antecipadamente por períodos trimestrais ou semestrais (cfr. RI).

Av.ª Duque de Loulé n.º 72 A • 1050-091 LISBOA • 213 189 027 / 217 653 423 (Chamada para a rede fixa nacional) •
www.caad.org.pt • geral@caad.org.pt

N) A Requerente não liquidou Imposto do Selo sobre essas comissões, por entender que uma sociedade de capital de risco não é instituição de crédito, sociedade financeira, entidade equiparada ou outra instituição financeira para efeitos da verba 17.3.4 da TGIS (cfr. RI).

O) Para efeitos da correção, a inspeção considerou relevante o momento da cobrança das comissões, e não apenas o momento do respetivo reconhecimento contabilístico como rendimento, invocando a alínea h) do n.º 1 do artigo 5.º do Código do Imposto do Selo (cfr. RI).

P) A base tributável foi, consequentemente, fixada em € 6.383.844,24, correspondente às comissões consideradas cobradas em 2022 (cfr. RI).

Q) A Requerente exerceu o direito de audição em 12 de dezembro de 2025, invocando, designadamente, que as sociedades de capital de risco não são instituições financeiras para efeitos da verba 17.3 da TGIS. A inspeção não acolheu os argumentos apresentados e manteve integralmente a correção proposta (cfr. RI).

R) Na sequência da ação inspetiva, a AT efetuou correções em matéria de Imposto do Selo relativamente às comissões de gestão cobradas pela Requerente, no exercício de 2022 (facto não controvertido).

S) Das referidas correções resultou a emissão das liquidações de Imposto do Selo e de juros compensatórios impugnadas no presente processo (facto não controvertido).

T) Sobre a base tributável fixada, a inspeção aplicou a taxa de 4%, prevista na verba 17.3.4 da TGIS, apurando € 255.353,77 de Imposto do Selo em falta (cfr. RI).

U) As liquidações impugnadas ascendem ao montante global de € 289.087,26, incluindo juros compensatórios (facto não controvertido).

V) A Requerente não procedeu à regularização voluntária da situação tributária no decurso da inspeção (cfr. RI).

W) A Requerente apresentou pedido de pronúncia arbitral tendo por objeto a declaração de ilegalidade e a anulação das referidas liquidações (facto não controvertido).

X) No pedido de pronúncia arbitral, a Requerente peticionou ainda o reembolso das quantias pagas, acrescido de juros indemnizatórios (facto não controvertido).

Av.ª Duque de Loulé n.º 72 A • 1050-091 LISBOA • 213 189 027 / 217 653 423 (Chamada para a rede fixa nacional) •
www.caad.org.pt • geral@caad.org.pt

IV. 2. Factos não provados:

Com relevo para a decisão da causa, não existem factos que não tenham ficado provados.

IV. 3. Fundamentação da fixação da matéria de facto:

Relativamente à matéria de facto, o Tribunal não tem de se pronunciar sobre tudo o que foi alegado pelas partes, cabendo-lhe antes o dever de selecionar os factos que importam para a decisão e discriminar a matéria provada da não provada.

Assim, os factos pertinentes para o julgamento da causa são escolhidos e recortados em função da sua relevância jurídica, a qual é estabelecida em atenção às várias soluções plausíveis da(s) questão(ões) de Direito (cfr. o artigo 596.º, do Código de Processo Civil, aplicável *ex vi* artigo 29.º n.º 1 alínea e), do RJAT).

Os factos dados como provados foram-no com base nos documentos juntos aos autos com o PPA, e no PA - todos documentos que se dão por integralmente reproduzidos - e, bem assim, no consenso das partes.

Assim, tendo em consideração as posições assumidas pelas partes, à luz do artigo 110.º n.º 7, do CPPT (aqui aplicável por força do disposto no artigo 29.º n.º 1, alínea a), do RJAT), a prova documental e o PA juntos aos autos, consideraram-se provados e não provados, com relevo para a decisão, os factos acima elencados.

Não se deram como provadas nem não provadas as alegações feitas pelas partes, e apresentadas como factos, consistentes em afirmações conclusivas, insuscetíveis de prova e cuja veracidade se terá de aferir em relação à concreta matéria de facto acima consolidada.

V. DO DIREITO

V.1. A questão a decidir:

1. Da incidência da verba 17.3.4 da TGIS

Está em causa nos autos a aplicação das normas do Código do Imposto do Selo ("CIS") e da respetiva Tabela Geral, em especial da verba 17.3.4, que sujeita a IS, à taxa de 4%, as «outras comissões e contraprestações por serviços financeiros, incluindo as taxas relativas a operações de pagamento baseadas em cartões».

Cumpre apreciar e decidir.

Av.ª Duque de Loulé n.º 72 A • 1050-091 LISBOA • 213 189 027 / 217 653 423 (Chamada para a rede fixa nacional) •
www.caad.org.pt • geral@caad.org.pt

A verba 17 da TGIS tem por objeto as «operações financeiras», categoria na qual inclui as operações realizadas por instituições de crédito, sociedades financeiras, entidades legalmente equiparadas e quaisquer outras instituições financeiras. Por seu turno, a verba 17.3 determina que o imposto incide sobre o valor cobrado no âmbito dessas operações, dispondo, na parte relevante, nos seguintes termos:

«17 — Operações financeiras:

(...)

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

(...)

17.3.4 — Outras comissões e contraprestações por serviços financeiros, incluindo as taxas relativas a operações de pagamento baseadas em cartões — 4 %.»

A aplicação da verba 17.3.4 da TGIS pressupõe, assim, a verificação cumulativa de dois elementos. O primeiro, de natureza subjetiva, exige que a operação seja realizada por uma instituição de crédito, sociedade financeira, entidade legalmente equiparada ou qualquer outra instituição financeira. O segundo, de natureza objetiva, exige que o valor cobrado constitua uma comissão ou outra contraprestação por serviços financeiros.

A formulação adotada pelo legislador não limita o âmbito subjetivo da incidência às instituições de crédito e às sociedades financeiras formalmente qualificadas como tal pelo Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras. Ao acrescentar as entidades legalmente equiparadas e «quaisquer outras instituições financeiras», a verba 17.3 consagra uma categoria residual de natureza funcional, destinada a abranger entidades que, embora não integrem as primeiras categorias, exercem profissionalmente atividades materialmente financeiras.

Uma interpretação que reconduza integralmente o conceito de instituição financeira ao elenco das sociedades financeiras constante do artigo 6.º do RGICSF retira efeito útil à expressão «quaisquer outras instituições financeiras». Esta expressão deve, por conseguinte, abranger as entidades que, à luz do respetivo enquadramento jurídico, da atividade efetivamente desenvolvida e do setor em que operam, integram materialmente o sistema financeiro.

Av.ª Duque de Loulé n.º 72 A • 1050-091 LISBOA • 213 189 027 / 217 653 423 (Chamada para a rede fixa nacional) •
www.caad.org.pt • geral@caad.org.pt

Do alegado não preenchimento pela Requerente do elemento subjetivo da verba 17.3.4 da TGIS

Como vimos, a Requerente entende que, desde a entrada em vigor do Decreto-Lei n.º 144/2019, de 23 de setembro, as sociedades de capital de risco deixam de se enquadrar na categoria de sociedade ou instituição financeira, encontrando-se, por essa razão, excluídas do elemento subjetivo da norma de incidência consagrada na verba 17.3.4 da TGIS.

A Requerente sustenta ainda que o Decreto-Lei n.º 144/2019 introduz no artigo 6.º do RGICSF uma exclusão legislativa expressa das entidades reguladas pelo regime jurídico do capital de risco. Com efeito, o artigo 6.º do RGICSF, sob a epígrafe «Tipos de sociedades financeiras», estabelece, na parte relevante:

«1 — São sociedades financeiras

(...)

2 — (Revogado.)

3 — Para efeitos do presente diploma, não se consideram sociedades financeiras as empresas de seguros e as sociedades gestoras de fundos de pensões.

4 — Rege-se por legislação especial a atividade das casas de penhores.

5 — Não são sociedades financeiras as entidades reguladas no Regime Jurídico da Titularização de Créditos, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 453/99, de 5 de novembro, na sua redação atual, no Regime Geral dos Organismos de Investimento Coletivo, aprovado em anexo à Lei n.º 16/2015, de 24 de fevereiro, na sua redação atual, e no Regime Jurídico do Capital de Risco, Empreendedorismo Social e Investimento Especializado, aprovado em anexo à Lei n.º 18/2015, de 4 de março, na sua redação atual.»

Esta disposição encontrava-se em vigor no exercício de 2022. A Requerente invoca igualmente a orientação acolhida na decisão arbitral proferida no processo n.º 486/2025-T, segundo a qual a não qualificação das entidades reguladas pelo regime do capital de risco deixa de resultar apenas da sua ausência no elenco das sociedades financeiras e passa a decorrer de uma exclusão legislativa expressa.

Não lhe assiste, porém, razão, com todo o respeito.

O CIS não contém uma definição própria dos conceitos de «instituições de crédito», «sociedades financeiras», «entidades legalmente equiparadas» ou «quaisquer outras instituições

Av.ª Duque de Loulé n.º 72 A • 1050-091 LISBOA • 213 189 027 / 217 653 423 (Chamada para a rede fixa nacional) •
www.caad.org.pt • geral@caad.org.pt

financeiras». Perante essa ausência, há que recorrer ao disposto no artigo 11.º, n.º 2, da LGT, segundo o qual, sempre que as normas fiscais empreguem termos próprios de outros ramos do direito, estes devem ser interpretados no sentido que aí possuem, salvo se outro decorrer diretamente da lei.

Todavia, o ramo jurídico relevante não se circunscreve ao RGICSF. Apesar da sua inegável importância, este diploma não esgota nem absorve toda a regulamentação do sistema financeiro, o qual compreende, além do setor bancário, os setores dos valores mobiliários e dos seguros, sujeitos a regimes próprios e à supervisão de autoridades distintas. As definições constantes do RGICSF são instrumentais ao objeto e ao âmbito de aplicação desse regime e não assumem, necessariamente, natureza exclusiva ou excludente para todos os efeitos jurídicos.

Acresce que o artigo 6.º, n.º 5, do RGICSF apenas determina que as entidades reguladas pelo regime jurídico do capital de risco não são sociedades financeiras. Não determina que essas entidades deixem de constituir instituições financeiras para todos os efeitos do ordenamento jurídico, designadamente para aplicação de uma norma tributária que, além das sociedades financeiras, abrange expressamente «quaisquer outras instituições financeiras».

A categoria de «sociedade financeira» não se confunde integralmente com a categoria, mais ampla, de «instituição financeira». Uma entidade pode não integrar o elenco formal das sociedades financeiras constante do artigo 6.º do RGICSF e, ainda assim, ser qualificada como instituição financeira em função da natureza da atividade que exerce, da sua inserção no sistema financeiro e do regime jurídico, nacional e europeu, que lhe é aplicável.

A revogação das anteriores disposições do RGICSF e a afirmação, no n.º 5 do seu artigo 6.º, de que as entidades reguladas pelo regime jurídico do capital de risco não são sociedades financeiras não têm, portanto, a virtualidade de as desqualificar como instituições financeiras para efeitos da verba 17.3 da TGIS.

O Decreto-Lei n.º 144/2019, de 23 de setembro, procede essencialmente a uma reorganização do modelo de supervisão. O diploma transfere para a CMVM as atribuições e competências de supervisão prudencial das sociedades gestoras de fundos de investimento e de fundos de titularização de créditos, anteriormente exercidas pelo Banco de Portugal. A alteração concentra na CMVM as vertentes prudencial e comportamental da supervisão, elimina áreas de

Av.ª Duque de Loulé n.º 72 A • 1050-091 LISBOA • 213 189 027 / 217 653 423 (Chamada para a rede fixa nacional) •
www.caad.org.pt • geral@caad.org.pt

sobreposição regulatória e permite uma apreciação integrada das entidades e das atividades desenvolvidas.

Como decorre do respetivo preâmbulo, o diploma alinha o regime português com soluções vigentes noutros Estados-Membros da União Europeia e procura assegurar maior eficiência e coerência na supervisão. A circunstância de essas entidades deixarem de estar sujeitas à supervisão prudencial do Banco de Portugal e passarem a estar sujeitas à supervisão da CMVM não retira natureza financeira às atividades que exercem, nem determina a sua saída do sistema financeiro. Apenas as desloca, no plano da supervisão, do setor bancário para o setor dos valores mobiliários e da gestão de ativos.

Considera, pois, este Tribunal Arbitral que exclusão do perímetro formal das sociedades financeiras reguladas pelo RGICSF não elimina a atividade de gestão profissional de ativos e valores mobiliários desenvolvida pelas sociedades de capital de risco, nem a sua inserção num segmento regulado do sistema financeiro.

Importa igualmente considerar os instrumentos jurídicos da União Europeia que regulam o sistema financeiro no seu conjunto. A interpretação da expressão «quaisquer outras instituições financeiras» não pode limitar-se ao diploma nacional que disciplina as instituições de crédito e as sociedades financeiras sujeitas à supervisão do Banco de Portugal, devendo atender também ao enquadramento europeu das entidades que operam profissionalmente nos mercados financeiros e na gestão coletiva de ativos.

Do enquadramento das sociedades de capital de risco como organismos de investimento alternativo

As sociedades e os fundos de capital de risco inserem-se no regime jurídico dos organismos de investimento coletivo e, em particular, no domínio dos organismos de investimento alternativo. Os fundos de capital de risco são organismos de investimento alternativo fechados. As instituições de capital de risco constituem, por conseguinte, um subtipo dos organismos de investimento coletivo alternativo, nos termos do artigo 2.º, n.º 1, alínea aa), subalínea ii), do Regime Geral dos Organismos de Investimento Coletivo, aplicável por remissão do artigo 2.º, n.º 5, do Regime Jurídico do Capital de Risco, Empreendedorismo Social e Investimento Especializado.

Av.ª Duque de Loulé n.º 72 A • 1050-091 LISBOA • 213 189 027 / 217 653 423 (Chamada para a rede fixa nacional) •
www.caad.org.pt • geral@caad.org.pt

O próprio regime jurídico do capital de risco remete para conceitos e soluções estabelecidos no Regime Geral dos Organismos de Investimento Coletivo. Esta articulação evidencia que a gestão de fundos de capital de risco não constitui uma atividade isolada ou exterior ao sistema de gestão coletiva de ativos, antes integrando o quadro regulatório dos organismos de investimento alternativo.

A Diretiva 2011/61/UE regula os gestores de fundos de investimento alternativos e estabelece requisitos relativos ao acesso e exercício da atividade, à organização interna, à gestão de riscos, à avaliação de ativos, à transparência, ao reporte e à supervisão. O enquadramento da atividade das sociedades gestoras de fundos de capital de risco neste regime europeu constitui um elemento relevante para a sua qualificação como entidades financeiras.

Sendo os fundos de capital de risco organismos de investimento alternativo fechados e exercendo a Requerente a respetiva gestão profissional, o enquadramento regulatório decorrente do RGOIC, do regime jurídico do capital de risco e da Diretiva 2011/61/UE permite concluir, com as necessárias adaptações, que a Requerente desenvolve uma atividade inserida no sistema financeiro e no domínio da gestão coletiva de ativos.

Não se mostra, por isso, suficiente afirmar que as sociedades de capital de risco não são sociedades financeiras na aceção formal do artigo 6.º do RGICSF. Cumpre determinar se, enquanto entidades gestoras de organismos de investimento alternativo, se enquadram no conceito mais amplo de instituição financeira acolhido pela verba 17.3 da TGIS.

Do conceito de instituição financeira no Direito da União Europeia

Na determinação do sentido da expressão «quaisquer outras instituições financeiras», importa atender ao Direito da União Europeia, que regula de forma particularmente intensa e harmonizada o acesso e o exercício das atividades desenvolvidas nos mercados financeiros.

O Regulamento (UE) n.º 575/2013 adota um conceito funcional de instituição financeira, abrangendo as empresas cuja atividade principal consiste na aquisição de participações ou no exercício de uma ou mais das atividades enumeradas no anexo I da Diretiva 2013/36/UE, incluindo expressamente as sociedades de gestão de ativos.

Por seu turno, o referido anexo inclui, entre outras atividades, as transações efetuadas sobre valores mobiliários, a participação em emissões de títulos e a prestação de serviços conexos, a

Av.ª Duque de Loulé n.º 72 A • 1050-091 LISBOA • 213 189 027 / 217 653 423 (Chamada para a rede fixa nacional) •
www.caad.org.pt • geral@caad.org.pt

gestão de carteiras ou a consultoria em gestão de carteiras e a custódia e administração de valores mobiliários.

As sociedades gestoras de fundos de investimento alternativos encontram-se, como referido, enquadradas pela Diretiva 2011/61/UE, que estabelece requisitos relativos ao acesso e exercício da atividade, à organização, à gestão de riscos, à transparência e à supervisão. Deste quadro resulta que a gestão profissional de fundos de investimento alternativo integra um domínio materialmente financeiro e sujeito a supervisão pública especializada.

O recurso a estes conceitos europeus não representa a criação analógica de uma nova norma de incidência. A verba 17.3 da TGIS já contém, de forma expressa, a categoria «quaisquer outras instituições financeiras». O que se impõe é determinar o sentido e o alcance dessa expressão, nos termos do artigo 11.º, n.º 2, da LGT, mediante recurso ao ramo jurídico que regula as entidades e atividades em causa.

Não se procede, por isso, à extensão da incidência a uma realidade não prevista na lei. Procede-se antes à concretização de um conceito legal aberto expressamente acolhido pelo legislador fiscal. A interpretação mantém-se dentro da letra da norma, que não se limita às instituições de crédito e às sociedades financeiras, incluindo deliberadamente outras instituições financeiras.

O Direito da União Europeia assume igualmente relevância em virtude do artigo 8.º, n.º 4, da Constituição, não podendo a interpretação do direito nacional conduzir ao afastamento de conceitos e categorias diretamente aplicáveis ou harmonizados no espaço europeu. A alteração da entidade nacional competente para a supervisão não elimina a qualificação material decorrente da atividade exercida e do correspondente enquadramento europeu.

Da natureza materialmente financeira da atividade da Requerente

A atividade concretamente exercida pela Requerente confirma a sua qualificação como instituição financeira em sentido amplo.

Enquanto sociedade gestora de fundos de capital de risco, a Requerente gere e representa os fundos nas diversas vertentes da respetiva atividade económica e jurídica. Compete-lhe, designadamente, promover a constituição dos fundos e a subscrição das unidades de participação, elaborar os regulamentos de gestão, definir e executar as políticas de investimento, selecionar os ativos que integram os patrimónios dos fundos, adquirir e alienar esses ativos, exercer os direitos inerentes às participações, gerir, alienar, onerar e valorizar os bens dos

Av.ª Duque de Loulé n.º 72 A • 1050-091 LISBOA • 213 189 027 / 217 653 423 (Chamada para a rede fixa nacional) •
www.caad.org.pt • geral@caad.org.pt

fundos, determinar o valor dos ativos, passivos e unidades de participação, manter a documentação e a contabilidade e elaborar os relatórios de gestão e as contas.

A Requerente desenvolve, portanto, uma atividade profissional de gestão de ativos, carteiras, participações e valores mobiliários. Atua por conta dos fundos sob gestão e no interesse dos respetivos participantes, administrando patrimónios autónomos constituídos por capitais destinados ao investimento e à obtenção de rendimentos resultantes da valorização e posterior alienação dos ativos.

Estas funções apresentam correspondência material com atividades elencadas no anexo I da Diretiva 2013/36/UE, designadamente as transações sobre valores mobiliários, a participação em emissões de títulos e a prestação de serviços conexos, a gestão de carteiras e a administração de valores mobiliários.

As unidades de participação dos fundos constituem valores mobiliários. A promoção da respetiva subscrição, emissão, reembolso e valorização, bem como a seleção, aquisição, administração e alienação dos ativos integrantes dos fundos, inserem-se no setor dos valores mobiliários e da gestão coletiva de ativos.

A supervisão exercida pela CMVM não constitui, isoladamente, fundamento suficiente para a sujeição tributária, mas representa um elemento relevante quando conjugado com o objeto da Requerente, o regime jurídico aplicável e as atividades efetivamente exercidas. Do conjunto desses elementos resulta que a Requerente opera profissionalmente num segmento regulado do sistema financeiro.

Também o CAE associado às atividades financeiras, e mencionado no probatório, não assume, por si só, natureza constitutiva da incidência. Constitui, contudo, um indício adicional, coerente com a natureza material da atividade, devendo ser apreciado conjuntamente com os demais elementos jurídicos e factuais.

Não é, por isso, procedente a afirmação de que as sociedades de capital de risco não são entidades financeiras, no entender do Tribunal Arbitral. A Requerente não se limita a prestar serviços administrativos ou societários. Exerce uma atividade especializada de gestão coletiva de investimentos, canaliza capitais para a aquisição e valorização de participações, administra riscos e ativos e representa os fundos perante os participantes, as sociedades participadas e os demais intervenientes no mercado.

Av.ª Duque de Loulé n.º 72 A • 1050-091 LISBOA • 213 189 027 / 217 653 423 (Chamada para a rede fixa nacional) •
www.caad.org.pt • geral@caad.org.pt

Não se mostra relevante, para este efeito, que a Requerente não receba depósitos, não preste serviços de pagamento ou não conceda profissionalmente crédito ao público, conforme alega. Essas atividades correspondem apenas a algumas modalidades de atuação no sistema financeiro. A gestão coletiva de ativos constitui uma atividade financeira autónoma, não dependendo a qualificação da entidade do exercício cumulativo de atividades bancárias tradicionais.

Acresce que não resulta da factualidade assente que a atividade efetivamente desenvolvida pela Requerente se encontre materialmente afastada do setor financeiro. Pelo contrário, os factos apurados e o regime jurídico aplicável evidenciam que a Requerente exerce profissionalmente a gestão de fundos de capital de risco, administra patrimónios autónomos constituídos por capitais de investidores, seleciona e gere os respetivos ativos e atua no setor dos valores mobiliários, sob regulação e supervisão da CMVM.

Sendo a Requerente uma sociedade de capital de risco que exerce profissionalmente a gestão de fundos de capital de risco, qualifica-se como instituição financeira em sentido amplo, preenchendo, por esse motivo, o elemento subjetivo da verba 17.3 da TGIS, no entendimento deste Tribunal Arbitral.

Das comissões de gestão e do elemento objetivo da verba 17.3.4 da TGIS

Importa, em seguida, apreciar se as comissões de gestão cobradas pela Requerente constituem contraprestações por serviços financeiros, para efeitos do preenchimento do elemento objetivo da verba 17.3.4 da TGIS.

Da conjugação do CIS com a verba 17.3.4 da TGIS resulta que estão sujeitas a IS as comissões e demais contraprestações por serviços financeiros cobradas por instituições de crédito, sociedades financeiras, entidades legalmente equiparadas ou quaisquer outras instituições financeiras.

A reforma do CIS operada pela Lei n.º 150/99, de 11 de setembro, introduz na então verba 17.2.4 da TGIS, correspondente à atual verba 17.3.4, a expressão «outras comissões e contraprestações por serviços financeiros». Até então, o artigo 120.º-A da anterior Tabela referia apenas as «comissões cobradas».

Esta alteração revela uma intenção legislativa de alargar a incidência a quaisquer comissões cobradas e demais contraprestações obtidas pela prestação de serviços financeiros pelas

Av.ª Duque de Loulé n.º 72 A • 1050-091 LISBOA • 213 189 027 / 217 653 423 (Chamada para a rede fixa nacional) •
www.caad.org.pt • geral@caad.org.pt

entidades abrangidas pela norma, independentemente da denominação formal atribuída à remuneração. O elemento decisivo não reside, portanto, na utilização da palavra «comissão», mas na natureza material do serviço remunerado.

A jurisprudência do Supremo Tribunal Administrativo ("STA") reconhece igualmente que a verba 17.3.4 apresenta um âmbito objetivo amplo, abrangendo comissões e outras contraprestações por serviços financeiros e não apenas comissões bancárias tradicionais.

Embora o CIS não contenha uma definição geral de «serviços financeiros», o conceito deve ser apreendido atendendo à natureza da atividade prestada, à entidade que a exerce, ao enquadramento regulatório e à conexão do serviço com o estabelecimento, a manutenção ou o desenvolvimento de uma relação de natureza financeira com os respetivos clientes ou beneficiários.

Não basta, todavia, considerar que todo o serviço prestado por uma instituição financeira assume automaticamente natureza financeira. É necessário que o serviço, pela sua substância e finalidade, se integre nas atividades próprias do setor financeiro. No caso em apreciação, essa conexão verifica-se.

Senão vejamos:

As comissões cobradas pela Requerente remuneram a gestão profissional dos fundos de capital de risco. Essa gestão compreende a definição e execução da política de investimento, a seleção de participações, a aquisição e alienação de ativos, o acompanhamento das sociedades participadas, a gestão dos riscos, a valorização e desinvestimento dos ativos, a representação dos fundos e a organização da respetiva contabilidade e prestação de contas.

Não se trata, por conseguinte, de uma atividade meramente administrativa, empresarial ou societária. Trata-se de um conjunto integrado de serviços diretamente relacionado com o investimento coletivo, a gestão de patrimónios autónomos, a administração de ativos e o mercado de valores mobiliários.

A remuneração encontra-se prevista nos regulamentos de gestão dos fundos e é suportada pelos respetivos patrimónios como contrapartida das funções exercidas pela entidade gestora. A circunstância de essa remuneração assumir a designação de «comissão de gestão» corresponde à natureza efetiva da prestação remunerada.

Av.ª Duque de Loulé n.º 72 A • 1050-091 LISBOA • 213 189 027 / 217 653 423 (Chamada para a rede fixa nacional) •
www.caad.org.pt • geral@caad.org.pt

A gestão profissional de fundos, ativos e carteiras constitui, assim, uma atividade materialmente financeira. Consequentemente, as comissões cobradas pela Requerente visam remunerar a prestação de serviços financeiros e preenchem o elemento objetivo da norma de incidência consagrada na verba 17.3.4 da TGIS.

Da articulação entre o IVA e o Imposto do Selo

A circunstância de as comissões de gestão se encontrarem sujeitas a IVA, mas dele isentas, não afasta a incidência de IS.

O artigo 1.º, n.º 2, do CIS exclui da incidência do Imposto do Selo as operações sujeitas a IVA e não isentas deste imposto. A exclusão não abrange, portanto, as operações sujeitas, mas isentas de IVA. Sendo as comissões de gestão abrangidas por uma isenção em sede de IVA, mantém-se a possibilidade da respetiva sujeição a IS, desde que se encontrem preenchidos os pressupostos da correspondente verba da TGIS.

Não existe, assim, uma sobreposição material de tributação incompatível com o artigo 1.º, n.º 2, do CIS. A isenção de IVA mantém disponível o espaço de incidência do IS relativamente às operações expressamente contempladas na Tabela Geral.

Relativamente a este espaço de incidência residual, Carlos Lobo[1] observava que a cada tipo tributário correspondia uma filosofia própria, realçando, nomeadamente que «as operações e os instrumentos financeiros são inevitavelmente sujeitos, na nova configuração do Imposto do Selo, a uma tributação que atende unicamente à substância económica das operações, alheando-se o legislador da forma jurídica dos contratos». Muito relevante para o presente caso, é a sua observação sobre «as comissões ou quaisquer contraprestações por serviços financeiros» que considera serem alvos por excelência do IS «(...) entendido como imposto residual ou "intersticial"».

Do artigo 7.º, n.º 1, alínea e), do CIS

A referência autónoma às sociedades de capital de risco no artigo 7.º, n.º 1, alínea e), do CIS não impede a sua qualificação como instituições financeiras para efeitos da verba 17.3 da TGIS.

[1] In "As Operações Financeiras no Imposto do Selo: Enquadramento Constitucional e Fiscal", Revista de Finanças Públicas e Direito Fiscal, ano 1, no 1, pp. 73 a 86.

Av.ª Duque de Loulé n.º 72 A • 1050-091 LISBOA • 213 189 027 / 217 653 423 (Chamada para a rede fixa nacional) •
www.caad.org.pt • geral@caad.org.pt

Aquela disposição regula uma isenção aplicável a determinadas operações financeiras envolvendo instituições de crédito, sociedades financeiras, instituições financeiras, sociedades de capital de risco e outras entidades previstas na legislação da União Europeia. O n.º 7 do mesmo artigo circunscreve a isenção às garantias e operações financeiras diretamente destinadas à concessão de crédito.

Está em causa uma norma de isenção, com objeto, finalidade e pressupostos próprios, e não uma definição geral e excludente das entidades abrangidas pelas normas de incidência do IS. A autonomização das sociedades de capital de risco nessa disposição explica-se pela necessidade de assegurar expressamente a aplicação da isenção às operações de crédito em que intervenham ou de que sejam beneficiárias, sem que daí resulte que nunca possam ser qualificadas como instituições financeiras para outros efeitos.

No caso em apreciação, as comissões de gestão não se encontram diretamente vinculadas a operações de concessão de crédito. Remuneram a atividade geral de gestão dos fundos, pelo que não beneficiam da isenção prevista no artigo 7.º, n.º 1, alínea e), conjugado com o respetivo n.º 7.

Da jurisprudência relevante

A jurisprudência arbitral não é uniforme quanto à qualificação das sociedades de capital de risco para efeitos das verbas 17.3 e 17.3.4 da TGIS. A existência de decisões em sentido contrário à posição aqui assumida não dispensa este Tribunal da apreciação do regime jurídico aplicável e da atividade concretamente exercida pela Requerente.

Em sentido favorável à sujeição das comissões de gestão a Imposto do Selo pronunciam-se, designadamente, as decisões arbitrais proferidas nos processos n.ºs 701/2021-T e 616/2023-T. Nesta última decisão, o Tribunal Arbitral concluiu que as sociedades de capital de risco gestoras de fundos integram o conceito amplo de instituição financeira e que os serviços de gestão prestados aos fundos possuem natureza materialmente financeira, encontrando-se preenchidos os pressupostos subjetivo e objetivo da verba 17.3.4 da TGIS.

Pela sua especial relevância para o caso que vimos analisando, sintetizamos, de seguida, o entendimento explanado na douta decisão arbitral proferida no âmbito do processo 616/2023-T, acima mencionada, que subscrevemos integralmente (sublinhado nosso):

Av.ª Duque de Loulé n.º 72 A • 1050-091 LISBOA • 213 189 027 / 217 653 423 (Chamada para a rede fixa nacional) •
www.caad.org.pt • geral@caad.org.pt

DO DIREITO

1. Da ilegalidade da liquidação de Imposto do Selo impugnada

A questão submetida ao Tribunal no quadro do processo 616/2023-T consistia em determinar se a Requerente, enquanto sociedade de capital de risco gestora de fundos de capital de risco, devia ser qualificada como sociedade financeira, entidade legalmente equiparada ou outra instituição financeira para efeitos das verbas 17.3 e 17.3.4 da Tabela Geral do Imposto do Selo, e se as comissões de gestão cobradas aos fundos constituíam contraprestações por serviços financeiros.

A Requerente sustentou que não se encontravam preenchidos os elementos subjetivo e objetivo da incidência, por entender que as sociedades de capital de risco tinham deixado de ser qualificadas como sociedades financeiras após as alterações introduzidas no RGICSF e que a gestão dos fundos não constituía um serviço financeiro. Em apoio da sua posição, invocou jurisprudência arbitral do CAAD. A AT defendeu, em sentido contrário, que a Requerente integrava o conceito amplo de instituição financeira e que as comissões remuneravam serviços materialmente financeiros.

O Tribunal não acompanhou a jurisprudência arbitral invocada pela Requerente, por considerar que esta assentava numa interpretação excessivamente formal, centrada na revogação da anterior norma do RGICSF que qualificava expressamente determinadas sociedades gestoras como sociedades financeiras. Segundo o entendimento seguido na decisão, a interpretação devia atender igualmente ao enquadramento sistemático do Direito da União Europeia, à natureza material da atividade exercida e ao setor económico-financeiro em que a entidade se encontrava inserida.

§ 1.º Das SCR gestoras de FCR

À data dos factos, a atividade de investimento em capital de risco encontrava-se regulada pelo Regime Jurídico do Capital de Risco, Empreendedorismo Social e Investimento Especializado, aprovado pela Lei n.º 18/2015, de 4 de março. Este regime abrangia as sociedades de capital de risco e as sociedades gestoras de fundos de capital de risco, as quais deviam atuar de forma independente e no exclusivo interesse dos participantes. Os fundos constituíam patrimónios autónomos, sem personalidade jurídica, pertencentes ao conjunto dos titulares das respetivas

Av.ª Duque de Loulé n.º 72 A • 1050-091 LISBOA • 213 189 027 / 217 653 423 (Chamada para a rede fixa nacional) •
www.caad.org.pt • geral@caad.org.pt

unidades de participação, qualificando-se os fundos de capital de risco e as sociedades de investimento em capital de risco como organismos de investimento alternativo fechados.

A constituição dos fundos e o início da atividade das sociedades de capital de risco dependiam de registo na CMVM, estando igualmente sujeitos a deveres de comunicação e supervisão. Cada fundo era administrado por uma entidade gestora, que podia ser uma sociedade de capital de risco, uma sociedade de desenvolvimento regional ou uma sociedade gestora de organismos de investimento coletivo.

No exercício das suas funções, a entidade gestora podia promover a constituição do fundo e a subscrição das unidades de participação, elaborar o regulamento de gestão e o prospeto, selecionar os ativos integrantes do património do fundo, adquirir e alienar ativos, exercer os direitos correspondentes, gerir, alienar ou onerar os bens do fundo, emitir e reembolsar unidades de participação, determinar o valor dos ativos, passivos e unidades de participação, manter a documentação e a contabilidade e elaborar o relatório de gestão e as contas. Podia ainda desenvolver, como objeto acessório, atividades necessárias ao objeto principal, designadamente assistência à gestão técnica, financeira, administrativa e comercial das sociedades participadas e prospeção de interessados na realização de investimentos.

Como contrapartida por esses serviços, as entidades gestoras podiam receber uma comissão de gestão fixa e uma comissão variável dependente do desempenho do fundo, constituindo essas remunerações encargos dos fundos. As sociedades de capital de risco estavam sujeitas à supervisão da CMVM, devendo prestar informações sobre as principais posições de risco e concentrações relevantes dos fundos e das carteiras próprias sob gestão. Eram também consideradas investidores profissionais para efeitos do Código dos Valores Mobiliários.

O Tribunal distingue duas formas de atuação das sociedades de capital de risco: como investidoras diretas, realizando investimentos por conta própria, inclusivamente nos fundos por si geridos; e como investidoras indiretas, enquanto entidades gestoras de fundos de investimento, funcionando como intermediárias entre as empresas e os investidores nos fundos. É sob esta segunda vertente que deve ser apreciada a natureza dos serviços prestados pela Requerente.

Do regime descrito resulta, segundo o Tribunal, que as sociedades gestoras de fundos de capital de risco estão orientadas para o investimento de risco e para a gestão de ativos, designadamente

Av.ª Duque de Loulé n.º 72 A • 1050-091 LISBOA • 213 189 027 / 217 653 423 (Chamada para a rede fixa nacional) •
www.caad.org.pt • geral@caad.org.pt

valores mobiliários, desenvolvendo a sua atividade no sistema financeiro, especificamente no setor dos valores mobiliários, sob supervisão da CMVM. As instituições de capital de risco podem atuar simultaneamente como emitentes de valores mobiliários e investidores institucionais. O Tribunal considera, por isso, que se encontra preenchido o elemento objetivo da incidência, pois as comissões cobradas aos fundos remuneram serviços materialmente financeiros.

§ 2.º Aplicação da verba 17.3.4 da TGIS às SCR gestoras de FCR – da verificação dos elementos subjetivo e objetivo

A verba 17.3.4 da TGIS, conjugada com o artigo 1.º, n.º 1, do Código do Imposto do Selo, sujeita à taxa de 4% as comissões e contraprestações por serviços financeiros cobradas no âmbito de operações realizadas por instituições de crédito, sociedades financeiras, entidades legalmente equiparadas ou quaisquer outras instituições financeiras. A aplicação da norma pressupõe, portanto, que o serviço seja prestado por uma dessas entidades e que a remuneração corresponda a uma comissão ou contraprestação por serviço financeiro.

Naquele processo, a Requerente sustentava que a revogação da norma do RGICSF que qualificava expressamente determinadas sociedades gestoras como sociedades financeiras teve como efeito a sua desqualificação como instituições financeiras. O Tribunal rejeitou essa interpretação. Considerou, em primeiro lugar, que um decreto-lei nacional não pode afastar uma qualificação decorrente do Direito da União Europeia, por força do princípio do primado. Considerou, em segundo lugar, que as alterações ao RGICSF tiveram essencialmente por finalidade transferir do Banco de Portugal para a CMVM a supervisão prudencial das sociedades gestoras de fundos de investimento e de fundos de titularização de créditos, concentrando na CMVM as vertentes prudencial e comportamental da supervisão.

Segundo a decisão arbitral a que vimos fazendo referência, a retirada da atividade de intermediação financeira que justificava a supervisão pelo Banco de Portugal não significou a exclusão destas entidades do sistema financeiro. As sociedades de capital de risco continuaram a prestar serviços financeiros em sentido amplo, nomeadamente através da gestão de ativos e de fundos de investimento de capital de risco, permanecendo integradas no sistema financeiro, embora no setor dos valores mobiliários. Não é, por isso, legítimo retirar da alteração do

Av.ª Duque de Loulé n.º 72 A • 1050-091 LISBOA • 213 189 027 / 217 653 423 (Chamada para a rede fixa nacional) •
www.caad.org.pt • geral@caad.org.pt

RGICSF a conclusão de que o legislador pretendeu excluir as sociedades de capital de risco da incidência subjetiva da verba 17.3 da TGIS.

Não contendo o CIS uma definição própria de instituição financeira, o Tribunal aplica o artigo 11.º, n.º 2, da LGT, segundo o qual os termos próprios de outros ramos do direito conservam, em princípio, o sentido que aí possuem. O ramo jurídico relevante é, para o Tribunal, o conjunto das normas reguladoras das entidades autorizadas ou regulamentadas para operar nos mercados financeiros, com especial destaque para o Direito da União Europeia, composto por regulamentos diretamente aplicáveis e por diretivas transpostas para o direito interno. A dimensão internacional da atividade financeira e a necessidade de harmonização das regras aplicáveis justificam que a análise comece pelo direito da União Europeia.

O Regulamento (UE) n.º 575/2013 define instituição financeira como uma empresa, distinta de uma instituição de crédito, cuja atividade principal consista na aquisição de participações ou no exercício de uma ou mais das atividades previstas nos pontos 2 a 12 e 15 do anexo I da Diretiva 2013/36/UE, incluindo expressamente as sociedades de gestão de ativos. O mesmo regulamento integra as instituições financeiras no setor financeiro. Segundo o Tribunal, estas entidades caracterizam-se, assim, por serem empresas cuja atividade principal consiste na aquisição de participações ou no exercício de determinadas atividades financeiras, estando integradas no setor financeiro.

A referência expressa às sociedades de gestão de ativos seria já suficiente para enquadrar as sociedades de capital de risco gestoras de fundos no conceito europeu de instituição financeira. Além disso, o anexo I da Diretiva 2013/36/UE inclui, entre outras atividades, empréstimos, serviços de pagamento, concessão de garantias, transações sobre valores mobiliários, participação em emissões de títulos, consultoria empresarial e financeira, gestão de carteiras, consultoria em gestão de carteiras e custódia e administração de valores mobiliários.

O Tribunal estabeleceu igualmente uma correspondência entre essas atividades e as funções exercidas pelas sociedades gestoras de fundos de capital de risco. A gestão dos fundos compreende transações sobre valores mobiliários, participação em emissões de títulos e serviços conexos, gestão de carteiras, administração de valores mobiliários, promoção da subscrição das unidades de participação, emissão e reembolso dessas unidades, determinação do respetivo valor, seleção dos ativos dos fundos, aquisição e alienação de ativos, gestão do

Av.ª Duque de Loulé n.º 72 A • 1050-091 LISBOA • 213 189 027 / 217 653 423 (Chamada para a rede fixa nacional) •
www.caad.org.pt • geral@caad.org.pt

património, determinação dos ativos e passivos, manutenção da contabilidade e elaboração das contas e dos relatórios de gestão.

A comparação entre as funções normais de uma sociedade gestora de fundos de capital de risco e as atividades enumeradas na Diretiva 2013/36/UE permite concluir, segundo a decisão, que as SCR gestoras de FCR são instituições financeiras na aceção do direito da União Europeia. A revogação da qualificação constante do RGICSF não afetou essa natureza, tendo apenas alterado a configuração da supervisão nacional.

Aquele Tribunal salientou que as unidades de participação são valores mobiliários representativos do património de um fundo de investimento e que cabe à sociedade gestora promover a sua subscrição, emitir e reembolsar as unidades e determinar o respetivo valor. A atividade de gestão de carteiras encontra-se igualmente presente, pois compete à sociedade selecionar os ativos, adquirir e alienar os bens do fundo, exercer os respetivos direitos, gerir ou onerar o património, calcular o valor dos ativos e passivos e organizar a documentação e contabilidade, segundo entendeu ainda o Tribunal.

A Requerente atua, portanto, no sistema financeiro em sentido amplo, mais concretamente no setor dos valores mobiliários. O sistema financeiro compreende, além do setor bancário, os setores dos valores mobiliários e dos seguros, estando as entidades que neles operam sujeitas a regras específicas e à supervisão, respetivamente, do Banco de Portugal, da CMVM e da Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões. Para o Tribunal, instituição financeira é, em sentido amplo, uma entidade coletiva que prossegue os seus objetivos no contexto do setor financeiro, de forma direta ou indireta.

A decisão invoca ainda o Acórdão do Tribunal de Justiça da União Europeia de 26 de outubro de 2023, proferido nos processos apensos C-207/22, C-267/22 e C-290/22. O TJUE concluiu que uma empresa dedicada à aquisição de participações em sociedades que não desenvolvem atividades financeiras não integra o conceito de instituição financeira da Diretiva 2013/36/UE e do Regulamento n.º 575/2013. O elemento determinante é, assim, a ligação da atividade da empresa ao setor financeiro.

Com base nesta jurisprudência, o Tribunal afasta a comparação com as sociedades gestoras de participações sociais discutidas no processo arbitral n.º 599/2020-T. Nesse caso, as SGPS detinham participações em sociedades não financeiras, não exerciam atividades bancárias ou

Av.ª Duque de Loulé n.º 72 A • 1050-091 LISBOA • 213 189 027 / 217 653 423 (Chamada para a rede fixa nacional) •
www.caad.org.pt • geral@caad.org.pt

financeiras e não estavam sujeitas à supervisão do Banco de Portugal ou do Banco Central Europeu. Diferentemente, a Requerente exerce gestão profissional de fundos, ativos e valores mobiliários, está registada e supervisionada pela CMVM e desenvolve uma atividade diretamente relacionada com o setor financeiro.

O Tribunal afasta igualmente o argumento retirado do artigo 7.º, n.º 1, alínea e), do CIS. Esta disposição respeita à isenção das operações financeiras em sentido estrito diretamente destinadas à concessão de crédito, envolvendo instituições de crédito, sociedades financeiras, instituições financeiras, sociedades de capital de risco e outras entidades previstas na legislação europeia. O n.º 7 do mesmo artigo limita a isenção às garantias e operações diretamente destinadas à concessão de crédito. A verba 17.3 da TGIS possui, porém, uma formulação mais ampla, abrangendo operações realizadas por «quaisquer outras instituições financeiras». A referência autónoma às sociedades de capital de risco na norma de isenção não impede, portanto, que uma sociedade de capital de risco que exerça materialmente gestão profissional de fundos seja qualificada como instituição financeira para efeitos da norma de incidência.

A decisão também convoca o Acórdão do Supremo Tribunal Administrativo n.º 6/2024, de 23 de fevereiro, que, com base no acórdão do TJUE relativo ao processo C-290/22, salientou que o conceito europeu de instituição financeira não depende apenas do exercício formal de uma atividade enumerada no anexo I da Diretiva 2013/36/UE. Exige uma relação efetiva entre a entidade e o exercício de atividades do setor financeiro. Uma empresa cuja atividade principal não esteja relacionada com esse setor, direta ou indiretamente, não pode ser considerada instituição financeira. No caso concreto daqueles autos, porém, as atividades legal e efetivamente desenvolvidas pela Requerente enquanto gestora de fundos de capital de risco apresentam essa conexão material, pelo que a Requerente deve ser qualificada como instituição financeira.

O Tribunal analisa ainda as decisões arbitrais n.ºs 68/2022-T e 572/2022-T, que haviam assinalado diferenças entre as sociedades gestoras de organismos de investimento coletivo e as sociedades de capital de risco. Considera que essas decisões não apreciaram em concreto o regime jurídico das sociedades de capital de risco e se limitaram a referências abstratas. No presente processo está em causa uma SCR que efetivamente gere fundos de capital de risco, circunstância da qual resulta a natureza materialmente financeira da atividade.

Av.ª Duque de Loulé n.º 72 A • 1050-091 LISBOA • 213 189 027 / 217 653 423 (Chamada para a rede fixa nacional) •
www.caad.org.pt • geral@caad.org.pt

Acrescenta que, mesmo antes da unificação legislativa, as sociedades gestoras de organismos de investimento coletivo e as sociedades de capital de risco já partilhavam diversos elementos regulatórios. A Lei n.º 18/2015 efetuava remissões para o Regime Geral dos Organismos de Investimento Coletivo e utilizava definições constantes desse regime. Os fundos de capital de risco geridos por sociedades gestoras de organismos de investimento coletivo estavam igualmente sujeitos a disposições do RGOIC. Posteriormente, o Decreto-Lei n.º 27/2023, de 28 de abril, aprovou o Regime da Gestão de Ativos e consolidou num único regime o RGOIC e o anterior regime do capital de risco, revogando ambos. Essa consolidação legislativa confirma, segundo o Tribunal, as semelhanças materiais entre as respetivas atividades de gestão.

Em conclusão, no âmbito do processo 616/2023-T (sublinhado nosso), considerou aquele Tribunal Arbitral coletivo que a Requerente, enquanto sociedade de capital de risco gestora de fundos, deve ser considerada instituição financeira para efeitos da verba 17.3 da TGIS; as funções por si exercidas correspondem a serviços financeiros de gestão de ativos, carteiras e valores mobiliários; e as comissões cobradas constituem contraprestações pela prestação desses serviços. Encontram-se, por isso, preenchidos cumulativamente os elementos subjetivo e objetivo da verba 17.3.4 da TGIS, sendo as comissões de gestão sujeitas a Imposto do Selo à taxa de 4%. Consequentemente, a liquidação impugnada foi julgada legal e o pedido da Requerente improcedeu.

Por seu turno, a decisão proferida no processo n.º 486/2025-T acolhe orientação diferente, atribuindo especial relevância à exclusão das entidades reguladas pelo regime do capital de risco do elenco das sociedades financeiras previsto no artigo 6.º do RGICSF.

Também não existe jurisprudência uniformizada do STA que resolva definitivamente a questão da sujeição das comissões de gestão cobradas pelas sociedades de capital de risco aos fundos sob sua gestão. A inexistência de uniformização impõe que a presente decisão resulte, como mencionado acima, da interpretação das normas aplicáveis e da qualificação da atividade concretamente exercida, e não da simples contagem das decisões arbitrais proferidas em cada sentido.

A qualificação jurídica não pode depender exclusivamente da designação formal da entidade ou da sua inclusão no elenco de sociedades financeiras constante do RGICSF. Deve atender ao

Av.ª Duque de Loulé n.º 72 A • 1050-091 LISBOA • 213 189 027 / 217 653 423 (Chamada para a rede fixa nacional) •
www.caad.org.pt • geral@caad.org.pt

conjunto das atividades desenvolvidas, ao setor em que a sociedade opera, ao regime jurídico aplicável e à função económica e financeira concretamente desempenhada.

Em resumo e concluindo:

Considera o presente Tribunal Arbitral coletivo que a expressão «quaisquer outras instituições financeiras», constante da verba 17.3 da TGIS, abrange entidades que, embora não sejam formalmente qualificadas como sociedades financeiras pelo artigo 6.º do RGICSF, exercem profissionalmente atividades materialmente financeiras e integram um segmento regulado do sistema financeiro.

A exclusão das entidades reguladas pelo regime jurídico do capital de risco do elenco das sociedades financeiras do RGICSF não determina a sua exclusão do conceito mais amplo de instituição financeira para efeitos fiscais. Essa exclusão relaciona-se com a delimitação do âmbito de aplicação do RGICSF e com a transferência da supervisão prudencial para a CMVM, não eliminando a natureza financeira da gestão coletiva de ativos.

A Requerente exerce profissionalmente a gestão e representação de fundos de capital de risco, organismos de investimento alternativo fechados. No desenvolvimento dessa atividade, seleciona, adquire, administra, valoriza e aliena os respetivos ativos, determina o valor dos patrimónios e das unidades de participação e atua no setor dos valores mobiliários sob supervisão da CMVM. Qualifica-se, por conseguinte, como «outra instituição financeira» para efeitos da verba 17.3 da TGIS.

As comissões cobradas aos fundos remuneram serviços de gestão profissional de ativos, carteiras, participações e valores mobiliários, constituindo contraprestações por serviços financeiros. Encontram-se, assim, preenchidos cumulativamente os elementos subjetivo e objetivo da verba 17.3.4 da TGIS.

Em consequência, as comissões de gestão em análise encontram-se sujeitas a IS à taxa de 4%, não padecendo as liquidações impugnadas de erro sobre os pressupostos de facto ou de direito.

Por tudo isto, é de julgar o presente pedido como totalmente improcedente.

VI. PEDIDO DE REEMBOLSO DAS QUANTIAS PAGAS E JUROS INDEMNIZATÓRIOS

Av.ª Duque de Loulé n.º 72 A • 1050-091 LISBOA • 213 189 027 / 217 653 423 (Chamada para a rede fixa nacional) •
www.caad.org.pt • geral@caad.org.pt

Sendo o pedido de pronúncia arbitral considerado improcedente, não há lugar a qualquer reembolso por parte da Requerida nem a pagamento de juros indemnizatórios (cfr. o artigo 43.º da LGT, nos termos do qual os juros indemnizatórios são devidos quando se conclua ter havido erro imputável aos serviços de que resulte pagamento de imposto em excesso), pelo que também neste ponto não assiste razão à Requerente.

VII. DECISÃO

Nestes termos, decide este Tribunal Arbitral coletivo:

a) Pela improcedência dos pedidos da Requerente, com as legais consequências, e consequentemente pela absolvição da AT da totalidade dos pedidos;

b) Condenar a Requerente nas custas judiciais.

VIII. VALOR DO PROCESSO

De harmonia com o disposto nos artigos 296.º e 306.º, do Código do Processo Civil (CPC) e 97.º-A, n.º 1, alínea a), do CPPT, aplicáveis por força do artigo 29.º, n.º 1 alíneas a) e e), do RJAT, e 3.º, n.ºs 2 e 3, do Regulamento de Custas nos Processos de Arbitragem Tributária, fixar ao processo o valor de € **289.087,26 (duzentos e oitenta e nove mil, oitenta e sete euros e vinte seis cêntimos)**, atendendo ao valor económico aferido pelo montante da liquidação de imposto impugnada;

IX. CUSTAS

Nos termos dos artigos 12.º e 22.º, n.º 4, do RJAT, e artigos 2.º e 3.º do Regulamento de Custas nos Processos de Arbitragem Tributária, fixa-se o montante das custas, em **€ 5.202,00** (cinco mil duzentos e dois euros), nos termos da Tabela I anexa ao Regulamento de Custas nos Processos de Arbitragem Tributária.

Notifique-se.

Lisboa, 23 de outubro de 2026

Os Árbitros

Av.ª Duque de Loulé n.º 72 A • 1050-091 LISBOA • 213 189 027 / 217 653 423 (Chamada para a rede fixa nacional) •
www.caad.org.pt • geral@caad.org.pt

(Victor Calvete - Presidente)

(Alexandra Iglésias – Adjunta e Relatora)

Declaração de voto de vencido do árbitro-Adjunto Marcolino Pisão Pedreiro

Com o devido respeito pela posição que fez vencimento, voto vencido a presente decisão por concordar com o teor da decisão arbitral proferida no processo 486/2025-T de 14.10.2025 (e demais jurisprudência em sentido idêntico nela mencionada) para cuja fundamentação remeto. Assim, entendo que as Sociedades de Capital de Risco não são instituições ou sociedades financeiras nem equiparadas pelo que não está preenchido o elemento subjetivo de incidência. Nesta medida, no meu entender, seria de conceder provimento à pretensão deduzida pela Requerente.

Marcolino Pisão Pedreiro

Texto elaborado em computador.

Av.ª Duque de Loulé n.º 72 A • 1050-091 LISBOA • 213 189 027 / 217 653 423 (Chamada para a rede fixa nacional) •
www.caad.org.pt • geral@caad.org.pt

A redação da presente decisão rege-se pelo acordo ortográfico de 1990.

Av.ª Duque de Loulé n.º 72 A • 1050-091 LISBOA • 213 189 027 / 217 653 423 (Chamada para a rede fixa nacional) •
www.caad.org.pt • geral@caad.org.pt