

## FICHA DOUTRINÁRIA

- Diploma: Código do Imposto sobre o Valor Acrescentado
- Artigo/Verba: Art.9º - Isenções nas operações internas .
- Assunto: Serviços de gestão de fundo de investimento - Aquisição a entidades terceiras de serviços de due diligence e consultoria especializada de investimento
- Processo: 28151, com despacho de 2025-06-27, do Diretor de Serviços da DSIVA, por subdelegação
- Conteúdo: I - Factos apresentados e enquadramento do sujeito passivo
1. Após consulta efetuada ao Sistema de Gestão e Registo de Contribuintes da Autoridade Tributária e Aduaneira, constata-se que a Requerente se encontra registado para efeitos de IVA, para o exercício da atividade principal "ACTIVIDADES DE GESTÃO DE FUNDOS" - CAE 66300 e secundárias de "ACTIVIDADES DAS SEDES SOCIAIS" - 70100 e "OUTRAS ACTIVIDADES CONSULTORIA PARA OS NEGÓCIOS E A GESTÃO" - CAE 70220, tendo enquadramento no regime normal trimestral, como sujeito passivo misto, utilizando para efeitos do exercício do direito à dedução o método da afetação real de todos bens e serviços.
  2. Refere que na qualidade de sociedade gestora, é responsável pela administração e gestão de três organismos de investimento alternativo:  
[X], Fundo de Capital de Risco Fechado;  
[Y], Fundo de Investimento Alternativo Aberto;  
[Z], Fundo de Investimento Alternativo Aberto.
  3. Resumidamente, refere que se qualifica como uma sociedade gestora de Organismos de Investimento Coletivo (adiante também designados de "OIC") que assumem a forma contratual de fundos de investimento, sendo o seu objeto os Organismos de Investimento Alternativo.
  4. Enquanto sociedade gestora, por motivos de otimização económica e organizacional, optou por externalizar parte dos serviços necessários à gestão e administração dos fundos pelos quais é responsável.
  5. Assim, no âmbito das suas atividades, tem a responsabilidade de avaliar potenciais investimentos para os fundos geridos. Para tal, subcontratou, nomeadamente, os seguintes serviços:  
Serviços de due diligence financeira e fiscal;  
Serviços de consultoria especializada de investimento.
  6. No que respeita aos serviços de due diligence financeira e fiscal, e com o objetivo de assegurar a transparência, mitigação de riscos e cumprimento das exigências legais e regulamentares, subcontratou a [ABC], Lda. (adiante apenas designada de "ABC"), uma entidade especializada em assessoria fiscal e financeira, com vasta experiência no setor de fusões e aquisições, visando identificar potenciais contingências das empresas que possam vir a ser adquiridas pelos fundos sob sua gestão.
  7. Os serviços contratados à ABC, que constam no Anexo I ao presente pedido, incluem:  
Análise detalhada da situação financeira e fiscal das empresas-alvo;  
Identificação de riscos e contingências fiscais e financeiras associadas às operações de aquisição;  
Avaliação do desempenho financeiro e operacional;  
Revisão de obrigações fiscais e enquadramento tributário;  
Estruturação fiscal e avaliação das implicações fiscais da estrutura de

investimento;

Emissão de relatórios técnicos de due diligence.

8. Por outro lado, no âmbito dos serviços de consultoria de investimento, celebrou um contrato com a [123], S.A. (adiante designada de "123"), que constam no Anexo II ao presente pedido, que presta assessoria contínua sobre a política de investimento dos fundos geridos.

9. Esta consultoria compreende, entre outras atividades, a análise de tendências de mercado, a identificação de oportunidades de investimento e o aconselhamento sobre estratégias de diversificação do portefólio.

10. Entende, que enquanto sociedade gestora, recorre a empresas especializadas para obter dados e informações precisas sobre potenciais contingências e avaliações de futuros investimentos, bem como para receber aconselhamento contínuo sobre a política de investimento dos fundos.

11. A subcontratação de serviços de due diligence financeira e fiscal é essencial para identificar potenciais riscos e contingências fiscais e financeiras nas empresas-alvo, bem como para garantir a conformidade com as obrigações legais e regulamentares. Estes serviços permitem uma avaliação aprofundada das situações financeiras das empresas, assegurando que as decisões de investimento são informadas e alinhadas com os interesses dos investidores.

12. Por outro lado, os serviços de consultoria de investimento são fundamentais para a análise de tendências de mercado, identificação de oportunidades de investimento e desenvolvimento de estratégias de diversificação de portefólio. Estes serviços garantem uma gestão proativa e otimizada dos fundos, maximizando o retorno e minimizando os riscos.

13. Esta análise e aconselhamento permitem aferir a situação económico-financeira das empresas a serem adquiridas pelos fundos e otimizar as estratégias de investimento, sendo do ponto de vista da organização da sua atividade económica vantajoso que assim seja, não podendo estas operações ser excluídas do âmbito da isenção.

14. Refere, ainda, que torna-se evidente que as atividades a serem realizadas pelos prestadores de serviços em questão são necessárias para a boa administração dos fundos por si geridos.

15. Face ao exposto, pretende confirmar que a isenção de IVA prevista no artigo 9.º, n.º 27, alínea g) do CIVA se aplica à aquisição de serviços de due diligence financeira e fiscal, assim como aos serviços de consultoria de investimento.

II - Ponto prévio

16. No pedido apresentado, considerando que a Requerente recorre ao entendimento da AT prolatado através de informações vinculativas emitidas no âmbito de alguns Processos, refira-se desde já, que "a Administração Tributária, com a emissão de uma informação vinculativa, não fica obrigada ao seu cumprimento em relação a todas as situações que se lhe colocam dentro do objeto dessa mesma orientação. Pelo contrário, a vinculação da Administração Tributária ao teor das mesmas é uma vinculação inter-partes, pois somente em relação ao caso em concreto objeto do pedido a Fazenda Pública não pode proceder em sentido diverso da informação prestada, ressalvado o cumprimento de decisão judicial", conforme acórdão T.C.A. Sul- CT- 2.º Juízo, 10/07/2014, proc. 07558/14.

17. A este propósito, refira-se, ainda, que cada informação vinculativa assenta em determinados pressupostos e situações concretas que não são integralmente reveladas na publicação das fichas doutrinárias.

18. Por outro lado, a AT está obrigada a rever as suas orientações genéricas e a acolher os entendimentos constantes da jurisprudência não só dos Tribunais Superiores Portugueses, mas também do Tribunal de Justiça da União Europeia (adiante designado de "TJUE"), em conformidade com as alíneas a) a c) do n.º 4 do artigo 68.º-A da Lei Geral Tributária.

III - Enquadramento da atividade apresentada face ao Código do IVA

19. Tendo presente o conteúdo funcional dos serviços a que alude a Requerente no seu pedido de informação vinculativa importa analisar se, conforme é defendido pela própria, a aquisição de serviços de due diligence financeira e fiscal, bem como, de serviços de consultoria de investimento, estão abrangidos no âmbito de incidência da isenção prevista no artigo 9.º, alínea 27), subalínea g) do CIVA.

20. O artigo 9.º, alínea 27), subalínea g), do CIVA estabelece que estão isentas de IVA as seguintes operações: "(...) A administração ou gestão de fundos de investimento;"

21. Esta norma resulta da transposição para o ordenamento jurídico nacional do artigo 13.º, B, alínea d), n.º 6, da Sexta Diretiva 77/388/CEE do Conselho, de 17 de maio de 1977, relativa à harmonização das legislações dos Estados-Membros respeitantes aos impostos sobre o volume de negócios - Sistema Comum do Imposto Sobre o Valor Acrescentado: matéria coletável uniforme (adiante designada "Sexta Diretiva"), cuja redação foi retomada, sem alteração significativa, pelo artigo 135.º, n.º 1, alínea g), da Diretiva n.º 2006/112/CE do Conselho, de 28 de novembro, relativa ao Sistema Comum do IVA (adiante designada "Diretiva IVA").

22. Segundo jurisprudência constante do Tribunal de Justiça da União Europeia (adiante designado de "TJUE"), as isenções previstas no artigo 135.º da Diretiva IVA (e no artigo 13.º da Sexta Diretiva, que a antecedeu) constituem conceitos autónomos do direito comunitário e devem, portanto, ser objeto de uma definição comunitária, que tenha por objetivo evitar divergências na aplicação do regime do IVA de um Estado-Membro para outro. Ver, por exemplo, o Acórdão proferido no Processo C-169/04, em 04 de maio de 2006 (Abbey National plc.).

23. Isto é, com exceção dos casos em que o legislador comunitário expressamente atribui aos Estados-Membros o poder de preencher os conceitos abrangidos pelas isenções, aqueles conceitos devem ser interpretados como conceitos autónomos de direito comunitário, ou seja, são objeto de uma definição comunitária.

24. No mesmo Acórdão, o TJUE esclarece que, embora os Estados-Membros não possam alterar o seu conteúdo, em especial quando fixam as respetivas condições de aplicação, não pode ser esse o caso quando a norma comunitária confia precisamente a esses Estados a definição de determinados termos de uma isenção. Razão pela qual, o citado Acórdão analisa se a norma em análise - à data dos factos, o artigo 13.º, B, alínea d), n.º 6 da Sexta Diretiva - atribui aos Estados-Membros o encargo de definirem quer o conceito de fundos comuns de investimento quer de gestão desses fundos ou se visa unicamente o primeiro desses dois conceitos.

25. No que diz respeito ao alcance do conceito de «gestão de fundos comuns de investimento» previsto no artigo 13.º B, alínea d), n.º 6, da Sexta Diretiva, o TJUE conclui que o conceito de «gestão de fundos comuns de investimento», previsto na citada norma, constitui um conceito autónomo do direito comunitário cujo conteúdo não pode ser modificado pelos Estados-Membros.

26. Importa, neste ponto, a propósito da densificação do conteúdo de «gestão de fundos comuns de investimento», referir, seguindo a jurisprudência reiterada do TJUE, que as isenções previstas nas normas em referência são de interpretação estrita, dado que constituem derrogações ao princípio geral segundo o qual o IVA é cobrado sobre qualquer prestação de serviços efetuada a título oneroso por um sujeito passivo.

27. O citado Acórdão Abbey National esclarece que a finalidade da isenção das operações no contexto da gestão de fundos de investimento prevista no artigo 13.º, B, alínea d), n.º 6, da Sexta Diretiva é, nomeadamente, facilitar aos pequenos investidores a aplicação de capital em fundos de investimento. O n.º 6 desta disposição visa assegurar que o sistema comum do IVA seja fiscalmente neutro quanto à opção entre o investimento direto em títulos e o que é feito por intermédio de organismos de investimento coletivo ("OIC") (cf. ponto 62 do Acórdão). Daí decorre que as operações abrangidas por esta isenção sejam as que são específicas à atividade dos OIC (cf. ponto 63 do Acórdão). Ao invés, esta disposição não visa as funções de depositário dos

OIC, uma vez que fazem parte do controlo e fiscalização e não da gestão dos organismos de investimento público.

28. Também neste Acórdão o TJUE já se pronunciou que cabem no âmbito da aplicação do artigo 13.º B, alínea d), n.º 6, da Sexta Diretiva as funções de gestão da carteira de títulos, as de administração dos próprios OIC, que são funções específicas dos próprios. (cf. ponto 64 do Acórdão Abbey National)

29. Quanto aos serviços de gestão administrativa e financeira dos fundos prestados por um gestor terceiro, há que referir que, como para as operações isentas ao abrigo do artigo 13.º B, alínea d), n.ºs 3 e 5, da Sexta Diretiva, a gestão de fundos comuns de investimento é definida em função da natureza das prestações de serviços que são fornecidas e não em função do prestador ou do destinatário do serviço. (cf. ponto 66 do Acórdão)

30. O mesmo Acórdão esclarece que resulta do princípio da neutralidade fiscal que os operadores devem poder escolher o modelo de organização que, do ponto de vista estritamente económico, melhor lhes convém, sem correrem o risco de ver as suas operações excluídas da isenção. (cf. ponto 68 do Acórdão)

31. Contudo, na decisão proferida, em 02 de julho de 2020, no Processo C-231/19 [Blackrock Investment Management (UK) Ltd], o TJUE recordou, que o princípio da neutralidade fiscal é uma regra de interpretação da Diretiva IVA e não uma norma de nível superior às disposições da Diretiva, que não permite alargar o âmbito de aplicação de uma isenção e, conseqüentemente, tornar aplicável o artigo 135.º, n.º 1, alínea g) da Diretiva IVA a uma prestação, como a que estava em causa no processo principal, que não preencha os seus requisitos. (cf. ponto 51 do Acórdão)

32. Ou seja, o TJUE deixa claro, que o princípio da neutralidade fiscal sendo uma regra de interpretação, não serve de fundamento para alargar o âmbito de aplicação das normas a situações em que os requisitos dessas normas não se encontrem integralmente preenchidos.

33. O mesmo Acórdão, no que respeita à prestação de gestão de carteiras de títulos, também clarificou que "é uma prestação única, constituída por uma prestação de análise e de supervisão do património do cliente investidor e por uma prestação de compra e de venda de títulos, ambas igualmente indispensáveis para a realização da prestação global (v., neste sentido, Acórdão de 19 de julho de 2012, Deutsche Bank, C 44/11, EU:C:2012:484, n.os 26 e 27)." (cf. ponto 34 do Acórdão)

34. No que diz respeito à possibilidade de os serviços de gestão de fundos comuns de investimento, serem prestados por um terceiro e, ainda assim, abrangidos pelo âmbito de aplicação da isenção em referência, o TJUE considera que deve entender-se que, contando que os serviços prestados se refiram a elementos específicos essenciais da gestão de fundos comuns de investimento, tais serviços devem estar englobados na isenção em referência. A simples prestação material ou técnica, como por exemplo a colocação de um sistema informático à disposição dos fundos comuns de investimento, já não se consideram abrangidos, por não serem específicos à gestão dos fundos. (cf. ponto 71 do Acórdão Abbey National)

35. O Tribunal já se pronunciou indicando que o artigo 13.º, B, alínea d), n.º 6, da Sexta Diretiva deve ser interpretado no sentido de que os serviços de gestão administrativa e contabilística dos fundos prestados por um gestor terceiro são abrangidos pelo conceito de «gestão de fundos comuns de investimento» na aceção desta disposição se formarem um conjunto distinto, apreciado em termos globais, e se forem específicos e essenciais para a gestão de fundos comuns de investimento. (cf. ponto 72 do Acórdão Abbey National)

36. Mais recentemente, no Acórdão proferido, em 17 de junho de 2021, nos processos apensos C-58/20 e C-59/20 (Acórdão K e DBKAG), que começa por esclarecer, caso subsistissem dúvidas, "(a) título preliminar, há que salientar que, na medida em que a Diretiva IVA revoga e substitui a Sexta Diretiva, a interpretação fornecida pelo Tribunal de Justiça no que respeita às disposições desta última diretiva é igualmente válida para as da Diretiva IVA, quando as disposições destes dois

instrumentos de direito da União possam ser qualificadas de equivalentes". (cf. ponto 27 do Acórdão)

37. A interpretação fornecida pelo TJUE no que respeita ao artigo 13.º, B, alínea d), ponto 6, da Sexta Diretiva é igualmente válida para o artigo 135.º, n.º 1, alínea g), da Diretiva IVA, uma vez que, estas disposições estão redigidas em termos substancialmente idênticos e podem, portanto, ser qualificadas de equivalentes.

38. Assim, o TJUE retoma, neste Acórdão, sem novidade, os argumentos sobre a interpretação das normas de isenção.

39. Em primeiro lugar, o TJUE recorda, à luz da jurisprudência citada, que para saber se prestações de serviços fornecidas por terceiros a sociedades de gestão de fundos comuns de investimento são abrangidas pela isenção prevista no artigo 135.º, n.º 1, alínea g), da Diretiva IVA, importa apreciar se esses serviços formam um conjunto distinto, apreciado de modo global.

40. A este respeito, há que observar que o requisito relativo ao caráter «distinto» não pode ser interpretado no sentido de que, para ser abrangida pela isenção prevista no artigo 135.º, n.º 1, alínea g), da Diretiva IVA, uma prestação de serviços, específica e essencial à gestão de fundos comuns de investimento, deve ser totalmente externalizada.

41. Esclarece o Acórdão em referência, no seu ponto 39, que "(...), se uma prestação específica e essencial à gestão de fundos comuns de investimento tiver de ser sujeita a IVA pelo simples facto de não ser totalmente externalizada, tal favorece as sociedades de gestão que fornecem elas próprias essa prestação e os investidores que colocam diretamente o seu dinheiro em títulos sem recorrer a prestações de gestão de fundos (v., neste sentido, Acórdão de 13 de março de 2014, ATP PensionService, C 464/12, EU:C:2014:139, n.º 72 e jurisprudência referida)."

42. Esclarece ainda o mesmo Acórdão "Com efeito, o anexo II da Diretiva OICVM prevê que a atividade de gestão coletiva de carteiras inclui, nomeadamente, funções de administração como serviços jurídicos e de contabilidade de gestão do fundo e a avaliação da carteira e determinação do valor das unidades de participação (incluindo declarações fiscais)." (cf. ponto 47 do Acórdão)

43. Assim, conclui-se que "50 (...) são abrangidos pelo conceito de «gestão» de um fundo comum de investimento na aceção do artigo 135.º, n.º 1, alínea g), da Diretiva IVA não apenas a gestão de investimentos que implica a escolha e a cessão de ativos que são objeto dessa gestão mas também as prestações de administração e de contabilidade, como o cálculo do montante dos rendimentos e do preço das unidades de participação ou ações do fundo, as avaliações de ativos, a contabilidade, a elaboração de declarações para a distribuição dos rendimentos, a prestação de informações e o fornecimento de documentação para os efeitos de prestação periódica de contas, de declarações de impostos, de estatística e de IVA, bem como a elaboração de previsões de rendimentos (v., neste sentido, Acórdão de 7 de março de 2013, GfBk, , EU:C:2013:141, n.º 27).

51 Em contrapartida, as prestações que não são específicas da atividade de um fundo comum de investimento, mas inerentes a todos os tipos de investimento, não cabem no âmbito de aplicação deste conceito de «gestão» de um fundo comum de investimento (v., neste sentido, Acórdão de 9 de dezembro de 2015, Fiscale Eenheid X, C 595/13, EU:C:2015:801, n.º 78)."

44. De forma clara, o TJUE prossegue, no mesmo acórdão, analisando as particularidades que uma prestação de serviços que consista na cedência de um direito de utilização de um software pode apresentar. A análise deste caso e suas particularidades permitem melhor destringir as situações em que uma prestação de serviços deve ou não ser considerada específica da atividade dos fundos.

Citamos,

"(...)

53 No que respeita à cedência de um direito de utilização de um software, é certo que, no n.º 71 do Acórdão de 4 de maio de 2006, Abbey National (C169/04, EU:C:2006:289),

o Tribunal de Justiça se baseou no Acórdão de 5 de junho de 1997, SDC (C2/95, EU:C:1997:278), para considerar que simples prestações materiais ou técnicas, como a colocação à disposição de um sistema informático, não eram abrangidas pela isenção prevista no artigo 13.º, B, alínea d), ponto 6, da Sexta Diretiva, que foi substituído pelo artigo 135.º, n.º 1, alínea g), da Diretiva IVA (Acórdão de 9 de dezembro de 2015, Fiscale Eenheid X, C595/13, EU:C:2015:801, n.º 74).

54 Todavia, essa jurisprudência não pode ser interpretada no sentido de que deva excluir se desde logo do âmbito de aplicação da isenção prevista no artigo 135.º, n.º 1, alínea g), da Diretiva IVA qualquer serviço prestado por um terceiro a uma sociedade de gestão através de um sistema informático.

55 Com efeito, o Tribunal de Justiça precisou, no n.º 37 do Acórdão de 5 de junho de 1997, SDC (C 2/95, EU:C:1997:278), que o simples facto de um serviço ser totalmente efetuado por meios eletrónicos não impede, por si só, a aplicação da isenção a esse serviço.

56 Mais especificamente, no Acórdão de 2 de julho de 2020, Blackrock Investment Management (UK) (C 231/19, EU:C:2020:513), embora estivessem em causa serviços, nomeadamente de controlo de desempenho e de risco, prestados por um terceiro a sociedades de gestão de fundos mediante uma plataforma informática, o Tribunal de Justiça não excluiu desde logo esses serviços do âmbito de aplicação da isenção prevista no artigo 135.º, n.º 1, alínea g), da Diretiva IVA. Em contrapartida, o Tribunal de Justiça considerou que esses serviços não podiam beneficiar da isenção em causa baseando-se, nos n.ºs 48 e 49 desse acórdão, na circunstância de os referidos serviços não serem específicos da gestão de fundos comuns de investimento, dado que tinham sido concebidos para efeitos da gestão de investimentos de natureza variada e podiam ser indiferentemente utilizados para a gestão de fundos comuns de investimento e para a gestão de outros fundos.

57 Assim, desde que um serviço, tal como a cedência de um direito de utilização de um software, seja exclusivamente prestado para efeitos da gestão de fundos comuns de investimento, e não de outros fundos, pode ser considerado «específico» para esse efeito.

58 Por conseguinte, resulta do exposto que prestações de serviços, como tarefas fiscais que consistem em assegurar que os rendimentos do fundo obtidos pelos participantes são tributados de acordo com a lei nacional e a cedência de um direito de utilização de um software destinado a efetuar cálculos essenciais à gestão do risco e à avaliação do desempenho, são abrangidas pela isenção prevista no artigo 135.º, n.º 1, alínea g), da Diretiva IVA, desde que tenham um nexo intrínseco com a gestão de fundos comuns de investimento e sejam exclusivamente fornecidas para efeitos da gestão desses fundos.

(...)

62 Tendo em conta as considerações precedentes, há que responder às questões submetidas que o artigo 135.º, n.º 1, alínea g), da Diretiva IVA deve ser interpretado no sentido de que prestações de serviços fornecidas por terceiros a sociedades de gestão de fundos comuns de investimento, como tarefas fiscais que consistem em assegurar que os rendimentos do fundo obtidos pelos participantes são tributados de acordo com a lei nacional e a cedência de um direito de utilização de um software exclusivamente destinado a efetuar cálculos essenciais à gestão do risco e à avaliação do desempenho, são abrangidas pela isenção prevista nessa disposição, desde que tenham um nexo intrínseco com a gestão de fundos comuns de investimento e sejam exclusivamente fornecidas para efeitos da gestão desses fundos, independentemente de serem totalmente externalizadas."

45. Relativamente ao requisito relativo ao carácter específico e essencial do serviço, importa para determinar se as prestações fornecidas por um terceiro a uma sociedade de gestão são abrangidas pela isenção prevista no artigo 135.º, n.º 1, alínea g), da Diretiva IVA, investigar se o serviço prestado por esse terceiro tem um nexo intrínseco com a atividade específica de uma sociedade de gestão, de tal forma que tenha o efeito de preencher as funções específicas e essenciais da gestão de um fundo comum de

investimento (v., neste sentido, Acórdão de 7 de março de 2013, GfBk, C 275/11, EU:C:2013:141, n.º 23).

46. A propósito do que se entende "nexo intrínseco, o Advogado Geral, nas suas Conclusões no acórdão GfBk, referiu que o requisito exigido se refere a uma vinculação intrínseca entre um serviço e a atividade desenvolvida por um fundo comum de investimento. Em suma, trata-se de individualizar as prestações que são próprias de um fundo comum de investimento e que a distinguem, neste aspeto, de outras atividades económicas. Deu como um simples exemplo, o cálculo de unidades de participação e ações do fundo ou uma proposta de compra ou venda de ativos que é uma atividade própria de um fundo comum de investimento, mas não de uma empresa de construção civil. É óbvio que nada impede uma empresa construtora de levar a cabo atividades de investimento financeiro, mas estas não são características ou próprias, e nesse sentido específicas, do setor da construção.

47. Também referiu que, em contrapartida, um serviço de assistência técnica a equipamentos informáticos ou mesmo um serviço de limpeza, podem ser prestados indiferentemente a uma sociedade de gestão de fundos ou a uma empresa do setor da construção, sem que possa afirmar-se que se trata de um serviço específico de qualquer das duas. Seriam, por assim dizer e se quisermos usar a expressão, serviços neutros ou fungíveis do ponto de vista do conteúdo, na medida em que podem ser fornecidos de modo totalmente indiferente a umas e outras empresas.

48. No referido Acórdão GfBk, o TJUE ainda se pronunciou no sentido de que "O facto de os serviços de consultoria e informação não estarem enumerados no anexo II da Diretiva 85/611, conforme alterada pela Diretiva 2001/107, não obsta à sua inclusão na categoria dos serviços específicos abrangidos pelas atividades de «gestão» de um fundo comum de investimento na aceção do artigo 13.º, B, alínea d), n.º 6, da Sexta Diretiva, pois o próprio artigo 5.º, n.º 2, da Diretiva 85/611, conforme alterada pela Diretiva 2001/107, sublinha que a lista do dito anexo não é «exaustiva»" (cf. ponto 25 do Acórdão). Acrescentado ainda que "Importa ainda salientar que a inclusão dos serviços de consultoria e de informação na categoria dos serviços específicos abrangidos pela «gestão» de um fundo comum de investimento, na aceção do artigo 13.º, B, alínea d), n.º 6, da Sexta Diretiva, não colide com o princípio da neutralidade fiscal pelo facto de os serviços de consultoria prestados a pessoas singulares ou coletivas que investem diretamente o seu dinheiro em títulos ficarem sujeitos a IVA". (cf. ponto 29 do Acórdão)

49. Realce-se, ainda, que quanto ao conceito de "fundos comuns de investimento" para efeitos de aplicação da isenção em análise, no Acórdão proferido no Processo C 595/13, em 9 de dezembro de 2015 (Staatssecretaris van Financiën.), o TJUE declarou que "devem ser considerados fundos comuns de investimento isentos na aceção dessa disposição, por um lado, os investimentos abrangidos pela diretiva OICVM e sujeitos, nesse âmbito, a uma supervisão específica por parte do Estado e, por outro, os fundos que, não sendo organismos de investimento coletivo na aceção dessa diretiva, têm características semelhantes a estes e efetuam as mesmas operações, ou, pelo menos, têm características de tal forma comparáveis que se encontram numa relação de concorrência com eles" (cf. ponto 47 do Acórdão)

50. Concluindo no mesmo Acórdão o TJUE que "apenas os investimentos sujeitos a supervisão específica por parte do Estado podem estar sujeitos às mesmas condições de concorrência e dirigir-se ao mesmo círculo de investidores. Portanto, estes outros tipos de fundos de investimento podem, em princípio, beneficiar da isenção prevista no artigo 13.º, B, alínea d), ponto 6, da Sexta Diretiva se os Estados Membros também previrem a seu respeito uma supervisão específica por parte do Estado". (cf. ponto 48 do Acórdão)

51. Considerando o que antecede pode concluir-se, em resumo, que as isenções, em sede de IVA, devem ser interpretadas:

- a) De forma estrita;
- b) Enquanto conceitos autónomos de direito europeu;
- c) Atendendo à natureza da prestação de serviços e não às características ou

qualidade do prestador.

52. Iguamente se pode concluir que a isenção ora em análise:

a) Tem como desígnio a igualdade de tratamento entre o investimento direto e o investimento em fundos comuns de investimento (OIC), sendo assegurada pelo facto de não ser cobrado IVA suplementar na gestão dos mesmos;

b) Por outro lado, todos os serviços que, indiferentemente, quer seja através de investimento direto quer seja através de uma sociedade, são necessários à prossecução da sua finalidade e que não beneficiam de uma isenção de IVA, também não podem beneficiar pelo facto de ter como adquirente um fundo comum de investimento ou a sua sociedade gestora. O objetivo da isenção não é beneficiar os fundos comuns de investimento, mas evitar que, em situações idênticas, tais entidades estejam em situação de desvantagem.

53. Pode, ainda, concluir-se, em geral, que as atividades desenvolvidas por terceiros, a quem a sociedade gestora delegue funções que eram inicialmente da sua competência, derivadas do vínculo jurídico que a une ao fundo de investimento, ou seja, de gestão do mesmo, estão abrangidas pela isenção de IVA em causa na medida em que a administração ou gestão do fundo esteja abrangida e desde que reúnam as características a que aludem os Acórdãos em referência, isto é, tenham um carácter distinto ou autónomo, bem como um nexo intrínseco com a gestão de fundos comuns de investimento e sejam exclusivamente fornecidas para efeitos da gestão desses fundos, e não gerais em relação a qualquer entidade que desenvolva qualquer outro tipo de atividade económica.

54. Assim, em consonância com a argumentação aduzida pelo TJUE nos Acórdãos mencionados, atividades como, gestão corrente de ativos dos fundos de investimento, serviços contabilísticos, serviços jurídicos ou serviços de consultoria, devem considerar-se no âmbito da isenção de IVA prevista no artigo 9.º, alínea 27), subalínea g), do CIVA, desde que essas prestações sejam "específicas" dos mesmos, distinguindo-se, nesse aspeto, de outras atividades económicas, independentemente de serem desenvolvidas por entidade diferente da que está, no geral, encarregue de efetuar a gestão. De modo contrário, as simples prestações de serviços, que não estão relacionadas diretamente com a gestão do fundo de investimento, nem são específicas da atividade de gestão desse fundo, sendo, ao invés, gerais em relação a qualquer entidade que desenvolva qualquer tipo de atividade económica, não são englobadas nessa isenção.

55. Feita esta breve análise sobre o entendimento que o TJUE preconiza na isenção prevista no artigo 9.º, alínea 27), subalínea g), do CIVA, não é ainda possível responder concretamente às questões colocadas pela Requerente sem antes fazer referência à legislação nacional, no que se refere aos OIC.

56. De acordo com o artigo 2.º do RGA, diploma que transpôs para a ordem jurídica interna, designadamente, as Diretivas 2009/65/CE de 13 de julho de 2009 e 2011/61/UE de 8 de junho de 2011, ambas do Parlamento Europeu e do Conselho, os «organismos de investimento coletivo» (OIC) são instituições dotadas, ou não, de personalidade jurídica, que têm como fim o investimento coletivo de capitais obtidos junto de investidores de acordo com uma política de investimento previamente estabelecida.

57. Os OIC assumem, nos termos do artigo 3.º do RGA, a forma: societária de sociedade de investimento coletivo; ou contratual, de fundo de investimento, consoante tenham, ou não, personalidade jurídica.

58. Face ao previsto nos artigos 5.º e 208.º, n.º 1 do mesmo diploma os OIC adotam duas tipologias, os organismos de investimento coletivo em valores mobiliários (OICVM) e os organismos de investimento alternativo (OIA). Estes últimos podem ainda ter as seguintes tipologias: a) O investimento em ativos imobiliários, designados OIA imobiliário; b) O investimento em capital de risco, designados OIA de capital de risco; c) O investimento em créditos, designados OIA de créditos; e d) O investimento em valores mobiliários ou em outros ativos financeiros ou não financeiros, incluindo nos

ativos permitidos aos tipos de OIA mencionados nas alíneas anteriores.

59. A gestão de um OIC está a cargo de «sociedades gestoras», nos termos do artigo 6.º do RGA.

60. As funções das sociedades gestoras dos OIC estão enunciadas no artigo 63.º do RGA, estando prevista, no artigo 70.º do mesmo diploma, a possibilidade de subcontratação de funções no âmbito da gestão do OIC, dependendo de comunicação prévia à CMVM.

61. De acordo com o artigo 63.º, n.º 2 do RGA, no exercício das funções respeitantes à gestão de OIC, a sociedade gestora:

a) Gere o investimento;

b) Gere o risco;

c) Administra o OIC, em especial:

i) Presta os serviços jurídicos e de contabilidade; ii) Esclarece e analisa as questões e reclamações dos participantes; iii) Avalia a carteira, determina o valor das unidades de participação e emite declarações fiscais; iv) Cumpre e controla a observância das normas aplicáveis e dos documentos constitutivos dos organismos de investimento coletivo; v) Proceda ao registo dos participantes; vi) Distribui rendimentos; vii) Emite, resgata ou reembolsa unidades de participação; viii) Efetua os procedimentos de liquidação e compensação, incluindo o envio de certificados; ix) Regista e conserva os documentos;

d) Comercializa as unidades de participação dos OIC coletivo sob gestão.

62. Quanto à subcontratação, que conforme já referido depende de comunicação prévia à CMVM, face ao estipulado no n.º 2 do artigo 70.º do RGA, a sociedade gestora:

a) Envia o projeto de contrato de subcontratação à CMVM;

b) Demonstra toda a estrutura de subcontratação com base em razões objetivas;

c) Demonstra que a entidade subcontratada é qualificada e competente para desempenhar as funções subcontratadas de modo fiável, eficaz e profissional e que foi selecionada com a máxima diligência e competência.

63. O n.º 4 do mesmo artigo 70.º prevê, ainda, que a entidade subcontratada: (a) fica sujeita aos mesmos deveres a que está sujeita a «sociedade gestora», nomeadamente para efeitos de supervisão; e (b) dispõe de recursos suficientes para exercer as respetivas funções e as pessoas que conduzem efetivamente as suas atividades têm idoneidade e experiência comprovadas.

64. Por sua vez, a alínea d) do n.º 5 do mesmo artigo 70.º, prevê que caso a subcontratação diga respeito à função de gestão do investimento prevista na alínea a) do n.º 2 do artigo 63.º do mesmo diploma:

i) Só pode ser celebrada com entidades autorizadas para o exercício da atividade de gestão de OIC ou de gestão de carteiras por conta de outrem, ou, caso esta condição não possa ser satisfeita e esteja em causa um OIA dirigido exclusivamente a investidores profissionais, mediante autorização prévia da CMVM; e

ii) Só pode ser celebrada com uma entidade de um país terceiro se estiver assegurada a

cooperação entre a CMVM e a autoridade de supervisão da entidade.

65. Também de acordo como o n.º 6 do referido artigo 70.º a função de gestão de investimento prevista na alínea a) do n.º 2 do artigo 63.º não pode ser subcontratada ao depositário ou a outras entidades cujos interesses possam colidir com os da sociedade gestora ou com os dos participantes.

66. Da pesquisa ao sítio na internet da CMVM - [www.cmvm.pt](http://www.cmvm.pt) - é possível verificar, na consulta aos "Fundos de investimento OIC", que ali constam, o fundo de capital de risco, [X], Fundo de Capital de Risco Fechado, Código ISIN: [], Código do fundo: [], o fundo de investimento alternativo, [Y], Fundo de Investimento Alternativo Aberto, Código ISIN: [], Código do fundo: [] e o fundo de investimento alternativo em valores mobiliários, [Z], Fundo de Investimento Alternativo Aberto, Código ISIN: [], Código do fundo: [].

67. No mesmo sítio também é possível verificar, na consulta às "sociedades

gestoras", que consta a sociedade [] Capital SCR - S.A. (Requerente), NIF: [], como tipo de entidade "Sociedade de Capital de risco".

68. Aqui chegados, na situação concretamente apresentada, quer os OIC, geridos pela Requerente, quer a própria (sociedade gestora), estão sujeitos às normas do RGA e à supervisão da CMVM, pelo que podem ser englobados no conceito de fundo de investimento para efeitos de aplicação da norma de isenção em referência. No entanto, importa ainda concretizar se os serviços adquiridos pela Requerente a terceiros, serviços de due diligence financeira e fiscal e serviços de consultoria especializada de investimento, estão contemplados na isenção prevista no artigo 9.º, alínea 27), subalínea g) do CIVA, que se refere a administração e gestão dos fundos de investimento.

69. Quanto à subcontratação de serviços de due diligence financeira e fiscal, da consulta à carta de compromisso e seus anexos remetida pela [ABC] à Requerente, Anexo I ao presente pedido, retira-se o seguinte:

"Proposta de aquisição da [] Calçado Lda. - []

Caros Senhores,

Agradecemos a nomeação da [ABC], Lda ("ABC") para o na investigação de due diligence financeira e fiscal e no apoio à estruturação fiscal no âmbito da proposta de aquisição da [] Calçado Lda. ("", a "Empresa" ou "o Alvo") dos seus acionistas ("o Vendedor") (a "Transação"). Esta Carta de Compromisso estabelece os Serviços que concordámos em prestar e os termos do nosso compromisso.

1 Os serviços a prestar

1.1 O nosso relatório

1.1.1 Elaboraremos um relatório sucinto em inglês (o "Relatório"), dirigido a V. Exa., sobre os assuntos financeiros e fiscais da Sociedade Visada. O relatório incluirá um relatório executivo que pormenoriza as questões fundamentais consideradas significativas no contexto da transação proposta. Para efeitos da definição de questões fundamentais, estas representarão principalmente questões consideradas significativas, identificadas em áreas como sendo de maior importância para si na avaliação da eventual aquisição.

As áreas que o nosso trabalho irá abranger e os principais procedimentos que iremos efetuar são apresentados no Anexo A da presente carta.

1.1.2 O nosso relatório será fornecido com o único objetivo de o ajudar a avaliar a proposta de aquisição da empresa-alvo e só receberemos instruções do cliente relativamente à transação proposta.

1.1.3 Compreendemos que teremos acesso a uma sala de dados fornecida pelo Vendedor e algum acesso à gestão do Target.

(...)

#### APÊNDICE A| ÂMBITO DE TRABALHO PROPOSTO

Considerações gerais e pressupostos

O nosso trabalho prevê a identificação e quantificação, dentro de limites de razoabilidade e com base nos procedimentos abaixo descritos, dos riscos e oportunidades relacionados com a atividade da Sociedade Visada, que possam ser relevantes para um potencial investidor, com base na informação de gestão, contabilística, fiscal e financeira.

Não submeteremos qualquer informação a procedimentos de controlo e verificação, exceto na medida em que tal seja expressamente declarado como fazendo parte dos nossos procedimentos descritos nas páginas seguintes. Os nossos procedimentos consistirão na análise das informações disponibilizadas e serão efectuados com base no pressuposto de que essas informações são exactas e completas.

A eficiência e a profundidade do nosso trabalho serão afectadas de forma crítica pelo nível e pela qualidade da informação disponível, bem como pelo nível de acesso à Gestão.

Emitiremos um relatório que define as principais questões que podem afetar a sua decisão de investimento e realçar as principais oportunidades futuras e os riscos

financeiros enfrentados pela empresa.  
(...)

#### A1) DILIGÊNCIA FINANCEIRA

Entendemos que o âmbito do nosso trabalho inclui uma entidade legal: [] Calçado Lda. Os períodos em análise incluem os anos findos em 31 de dezembro de 2022 (FY22), 31 de dezembro de 2023 (FY23) e os dados mais recentes disponíveis de 2024 (YTD24) em termos de demonstração de resultados e a data mais recente disponível de 2024 (YTD24) em termos de balanço.

Procedimentos gerais

- Compreender a evolução recente da estrutura organizativa e da estrutura de propriedade através de discussões com a direção.
- Análise das contas oficiais e dos relatórios de auditoria disponíveis do Target para 31 de dezembro de 2022 e 31 de dezembro de 2023.
- Apreciação das principais políticas contabilísticas aplicadas, nomeadamente em termos da sua consistência ao longo dos períodos em análise.
- Conciliação entre as contas estatutárias e as contas de gestão para o AF22, AF23 e YTD24, se disponível.
- Análise dos principais indicadores-chave de desempenho operacional e da sua evolução para o AF22, o AF23 e o YTD24.
- Identificar e analisar as relações com partes relacionadas (saldos e transacções), compreender a sua natureza, respectivos termos financeiros e eventuais impactos futuros autónomos.
- Análise dos principais ajustamentos ao EBITDA para o AF22, AF23 e a data mais recente disponível para 2024 (YTD24). Do ponto de vista da qualidade dos resultados, analisaremos: (i) os ajustamentos pontuais e não usuais, itens não recorrentes e outras potenciais normalizações ao EBITDA reportado e (ii) ajustamentos propostos pela gestão, se aplicável;
- Analisar e comentar os ajustamentos significativos do fundo de maneo líquido na data mais recente de 2024 (YTD24);
- Análise dos ajustamentos significativos à dívida líquida e elementos semelhantes à dívida, na data mais recente de 2024 (YTD24).

(...)

#### A2) DILIGÊNCIA FISCAL

O trabalho a realizar incidirá sobre a revisão dos principais procedimentos adoptados pela Sociedade Visada em matéria de Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas ("IRC"), Imposto sobre o Valor Acrescentado ("IVA"), Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Singulares ("IRS"); Imposto sobre as Transmissões Onerosas de Imóveis ("ITR"), Imposto do Selo ("IS"), Imposto Municipal sobre Imóveis ("IMI"), Adicional ao IMI, Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Singulares ("IRS") e Segurança Social ("SS").

A nossa análise abrangerá os períodos de tributação dos últimos 4 anos das demonstrações financeiras auditadas, 8 anos no que diz respeito ao RETT e ao SD devidos pela aquisição de activos imobiliários e 5 anos no que diz respeito à SS.

(...)"

70. Quanto à subcontratação de serviços de consultoria especializada de investimento, da consulta ao contrato celebrado entre a Requerente e a [123], Anexo II ao presente pedido, retira-se o seguinte:

"Considerando que:

A. A [123] é uma sociedade com competências na prestação de serviços de consultoria especializada para investimento;

B. A [Y], atuando como gestora de fundos, tem interesse na contratação de serviços de consultoria especializada para investimento para um ou mais Fundos específicos que, pela sua natureza e/ou objetivos e estratégia de investimentos e/ou universo de clientes potenciais, podem beneficiar dessa consultoria especializada;

C. As cláusulas seguintes correspondem à negociação prévia tida entre as Partes; É livremente e de boa-fé celebrado o presente contrato de prestação de serviços, que se regerá pelo disposto nos artigos seguintes:

Cláusula 1.<sup>a</sup>: Âmbito dos serviços

1. A [123] presta à [Y], que aceita essa prestação, serviços próprios da sua atividade profissional no âmbito do aconselhamento quanto a políticas de investimento dos seguintes Fundos geridos pela [Y]: [] - OIA e [] (os "Fundos").

2. A gestão dos Fundos permanece exclusivamente na titularidade da [Y] enquanto sociedade gestora dos mesmos, competindo-lhe o exercício pleno de todas as competências e funções para o efeito.

(...)"

71. Tendo presente os esclarecimentos já prestados quanto ao âmbito de aplicação da isenção em apreço, relativamente à subcontratação de serviços de due diligence financeira e fiscal, face ao explanado no ponto 7 e 69 da presente informação, pode concluir-se que os serviços adquiridos pela Requerente/Sociedade Gestora à entidade subcontratada não são abrangidos pela isenção prevista no artigo 9.º, alínea 27), subalínea g) do CIVA, na medida em que não se mostram específicos da gestão de um fundo de investimento (OIC), mas inerentes à atividade desenvolvida por qualquer entidade independentemente da sua natureza e do seu objeto social.

72. Conforme já exposto, o TJUE precisou, que as operações abrangidas pela isenção da gestão de fundos comuns de investimento são as que são específicas à atividade do OIC e, em particular, relativamente aos serviços de gestão de fundos prestados por um gestor terceiro, declarou que estas operações devem formar um conjunto distinto, apreciado de modo global, que tenha por efeito preencher as funções específicas e essenciais da gestão de fundos comuns de investimento.

73. Dessa forma, o que está em causa não é, pois, avaliar se os serviços contribuem positivamente para a atividade desenvolvida pelas sociedades gestoras de OIC, mas sim apurar se se verifica entre esses serviços e a gestão do OIC um nexo intrínseco e, cumulativamente, se os serviços são fornecidos exclusivamente para efeitos da gestão desses organismos, ou seja, não basta que os serviços sejam essenciais para a gestão do OIC é, igualmente, exigido que sejam específicos dessa gestão.

74. No caso em análise, nos serviços a prestar pela [ABC] à Requerente, a elaboração de um relatório sucinto, sobre os assuntos financeiros e fiscais da sociedade visada com o objetivo de ajudar a avaliar uma proposta de aquisição da mesma (empresa-alvo), não se mostra específico relativamente à gestão de um OIC, sendo, ao invés, comum a investimentos de natureza variada.

75. Dessa forma, os serviços, ainda que possam ter um nexo intrínseco com a gestão de um OIC gerido pela Requerente, não se distinguem dos que são efetuados em outras atividades económicas, podendo ser efetuados de forma indiferenciada ou em termos equivalentes qualquer que seja o seu destinatário, como tal, não são específicos da atividade de um fundo comum de investimento(OIC), e dessa forma, tais operações não podem ser abrangidas no âmbito da isenção prevista no artigo 9.º, alínea 27), subalínea g) do CIVA.

76. Relativamente à subcontratação de serviços de consultoria especializada de investimento, como os que estão em causa no referido contrato celebrado com a [123], também não se vislumbra da consulta ao mesmo, que não possam ser prestados, indiferentemente, a um fundo comum de investimento ou a qualquer entidade que desenvolva uma atividade equivalente.

77. Dessa forma, igualmente, os serviços subcontratados ainda que possam ter um nexo intrínseco com a gestão dos OIC geridos pela Requerente, ainda que não sejam os mesmos OIC identificados no presente pedido, não se distinguem dos que são efetuados em outras atividades económicas, como tal, não se pode concluir, que são específicos da gestão dos OIC, ficando dessa forma prejudicada a aplicação da isenção

prevista no artigo 9.º, alínea 27), subalínea g), do CIVA aos mesmos.