

## FICHA DOUTRINÁRIA

- Diploma: Tabela Geral do Imposto do Selo
- Artigo/Verba: Verba 17.3.4 - Outras comissões e contraprestações por serviços financeiros, incluindo as taxas relativas a operações de pagamento baseadas em cartões (Redação da Lei n.º 7-A/2016, de 30 de março)
- Assunto: Liquidação de Imposto do Selo (verba 17.3.4 da TGIS) sobre comissões de imobilização e de garantia de subscrição. Alegada violação da alínea b) do n.º 2 do artigo 5.º da Diretiva 2008/7/CE. Despacho C-335/22, de 19 de julho de 2023, do TJUE.
- Processo: 26172, com despacho de 2025-02-18, do Diretor-Geral
- Conteúdo: I - INTRODUÇÃO

1. Vem, ao abrigo do artigo 68.º da Lei Geral Tributária (LGT), a Requerente solicitar a prestação de informação vinculativa no sentido de ver confirmado se as comissões que venham a ser cobradas pelas instituições de crédito, «"Banco A"» e «"Banco B"», no âmbito dos contratos de emissão de papel comercial e obrigacionistas juntos ao pedido, designadamente a comissão de garantia de subscrição [cláusula (...) do contrato junto como documento 1], e as comissões de garantia de subscrição e de imobilização [cláusula (...) do contrato junto como doc. 2A], não se encontram sujeitas a Imposto do Selo, nos termos conjugados do n.º 1 do artigo 1.º do Código do Imposto do Selo (CIS) com a verba 17.3.4 da TGIS, porquanto a sua liquidação e cobrança estaria em violação das disposições da Diretiva 2008/7/CE, em particular da alínea b) do n.º 2 do seu artigo 5.º.

### II - INFORMAÇÃO

2. Partindo da jurisprudência que resulta do Despacho C-335/22 do TJUE, de 19 de julho de 2023, a Requerente afirma que "os encargos que sejam devidos pela Requerente no âmbito da emissão de obrigações e papel comercial, incluindo as comissões bancárias cobradas pelas instituições financeiras em resultado das emissões, não podem ser sujeitos a qualquer forma de imposto indireto, incluindo imposto do selo, dado a obrigatoriedade de interpretação em sentido *latu sensu* da referida proibição. Conforme resulta do enquadramento factual subjacente ao Acórdão C-335/22, esta proibição aplica-se não obstante o intermediário financeiro poder adquirir os valores mobiliários objeto da oferta. Esta limitação inclui os encargos que tenham uma ligação estreita com as operações de emissão e de colocação em circulação dos referidos títulos, parte integrante de uma operação global do ponto de vista da reunião de capitais".

3. Ou seja, fazendo uma interpretação amplíssima da jurisprudência que daquele Despacho resulta, para a Requerente, em princípio, todas as comissões cobradas pelos Bancos - pese embora no presente pedido vinculativo estejam em causa apenas duas: a de imobilização e a de garantia de subscrição -, independentemente da sua natureza e finalidade, mas desde que respeitantes à intermediação e assessoria financeira na emissão de papel comercial e/ou obrigações, devem ficar excluídas da tributação previstas na verba 17.3.4 da TGIS, dado que fazem parte de uma operação global de reunião de capitais.

4. Sucede que, como muito bem sabe a Requerente, na medida em que cita partes do

Despacho C-335/22, não é isso que singelamente decorre daquele aresto do TJUE.

5. Mas, explicitemo-nos melhor.

6. Para o que aqui releva extrai-se do Despacho C-335/22, para além do mais, o seguinte:

«O pedido de decisão prejudicial tem por objeto a interpretação do artigo 5.º, n.º 2, alínea b), da Diretiva 2008/7/CE do Conselho, de 12 de fevereiro de 2008, relativa aos impostos indiretos que incidem sobre as reuniões de capitais (JO 2008, L 46, p. 11).

Este pedido foi apresentado no âmbito de um litígio que opõe a A, S.A., à Autoridade Tributária e Aduaneira (Portugal) a respeito da cobrança de um imposto do selo pelos serviços de colocação em mercado de títulos negociáveis sob a forma de obrigações e de papel comercial.

(...)

10. Estes serviços de colocação compreendiam a obrigação de A desenvolver todos os seus melhores esforços de modo a distribuir esses valores mobiliários, recebendo ordens de subscrição ou de aquisição e, podendo, em alguns casos, adquirir ela própria os valores mobiliários objeto da oferta, obrigando-se, nesse caso, a colocá los em mercado por sua conta e risco. A prestação de serviços de colocação envolvia ainda a identificação e o contacto com os investidores.

(...)

14. O órgão jurisdicional de reenvio assinala que, embora o artigo 5.º, n.º 2, alínea b), da Diretiva 2008/7 proíba efetivamente a tributação das operações de emissão de títulos negociáveis emitidos pelas próprias sociedades ou por terceiros, ainda subsistem dúvidas quanto ao alcance dos conceitos de «formalidades conexas» e de «colocação em circulação» dos títulos, na aceção desta disposição.

15. Nestas condições, o Tribunal Arbitral Tributário (Centro de Arbitragem Administrativa) CAAD) decidiu suspender a instância e submeter ao Tribunal de Justiça as seguintes questões prejudiciais:

«1) O artigo 5.º, n.º 2, alínea b) da Diretiva [2008/7] pode ser interpretado no sentido de que se opõe à tributação em Imposto do Selo de comissões por serviços de intermediação financeira prestados por um Banco relativos à colocação em mercado de títulos negociáveis obrigações e papel comercial emitidos por diversas sociedades comerciais, compreendendo tais serviços a obrigação de o Requerente desenvolver os seus melhores esforços, identificando e contactando os investidores, de modo a distribuir os valores mobiliários, receber ordens de subscrição ou de aquisição e, em alguns casos, adquirir os valores mobiliários objeto da oferta?

2) A resposta à primeira questão difere consoante a prestação dos serviços financeiros seja legalmente exigida ou apenas facultativa?»

(...)

18 (...) o órgão jurisdicional de reenvio pergunta, em substância, se o artigo 5.º, n.º 2, alínea b), da Diretiva 2008/7 deve ser interpretado no sentido de que se opõe a uma legislação nacional que prevê a cobrança de um imposto do selo a título dos montantes pagos por uma sociedade de capitais a uma entidade bancária à qual confiou a colocação em mercado de títulos negociáveis, como obrigações e papel comercial de novas emissões.

(...)

25. Ora, uma vez que os serviços de colocação em mercado de títulos negociáveis, como obrigações e papel comercial de novas emissões, apresentam, à semelhança das operações e das formalidades referidas pela jurisprudência recordada nos n.ºs 23 e 24

do presente despacho, uma ligação estreita com as operações de emissão e de colocação em circulação dos referidos títulos, na aceção do artigo 5.º, n.º 2, alínea b), da Diretiva 2008/7, devem ser considerados parte integrante de uma operação global do ponto de vista da reunião de capitais em causa (v., por analogia, Acórdão de 22 de dezembro de 2022, IM Gestão de Ativos e o., C656/21, EU:C:2022:1024, n.º 31).

26. Por conseguinte, o facto de dar a conhecer junto do público ofertas de títulos negociáveis, como obrigações e papel comercial, e de desenvolver todos os seus melhores esforços para os distribuir de modo que promova a respetiva subscrição e aquisição ou de os adquirir por sua conta para efeitos de revenda junto do público constitui uma diligência comercial necessária e que, nessa medida, deve ser considerada uma operação acessória, integrada na operação de emissão e de colocação em circulação dos referidos títulos (v., por analogia, Acórdão de 22 de dezembro de 2022, IM Gestão de Ativos e o., C656/21, EU:C:2022:1024, n.º 33).

27. Além disso, uma vez que a aplicação do artigo 5.º, n.º 2, alínea b), da Diretiva 2008/7 depende da ligação estreita dos serviços de colocação em mercado com essas operações de emissão e de colocação em circulação, é indiferente, para efeitos dessa aplicação, que se tenha optado por confiar essas operações de colocação em mercado a terceiros em vez de as efetuar diretamente (v., por analogia, Acórdão de 22 de dezembro de 2022, IM Gestão de Ativos e o., C656/21, EU:C:2022:1024, n.º 34).  
(...)

Pelos fundamentos expostos, o Tribunal de Justiça (Décima Secção) declara:

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

7. Dos excertos citados relevam as seguintes conclusões:

i. Que a liquidação de Imposto do Selo sobre as comissões cobradas pelos bancos aos emitentes para efeitos de colocação em mercado de novos títulos negociáveis sob a forma de papel comercial e/ou obrigações, isto é, "dar a conhecer junto do público [em geral] ofertas de títulos negociáveis, como obrigações e papel comercial, e de desenvolver todos os seus melhores esforços para os distribuir de modo que promova a respetiva subscrição e aquisição", pode violar a alínea b) do n.º 2 do artigo da Diretiva 2008/7/CE, conforme se retira da parte inicial da primeira parte do ponto 26 do Despacho C-335/22;

ii. Que a liquidação de Imposto do Selo sobre as comissões cobradas pelos bancos aos emitentes por efeito da aquisição por sua conta e risco de novos títulos negociáveis sob a forma de papel comercial e/ou obrigações para depois os revender no mercado junto do público em geral, pode igualmente violar a alínea b) do n.º 2 do artigo da Diretiva 2008/7/CE, conforme se retira da parte final da primeira parte do ponto 26 do Despacho C-335/22;

iii. Que, com exceção das situações identificadas nas duas alíneas anteriores, não só não é proibida como é permitida a liquidação de Imposto do Selo sobre outras comissões que podem atingir os emitentes de novos títulos negociáveis sob a forma de

empréstimos obrigacionistas ou programas de papel comercial.

8. Decorre daqui que o Despacho não diz em sítio nenhum que todas as comissões cobradas por intermediários financeiros, mormente Bancos, respeitantes à intermediação e assessoria financeira na emissão de papel comercial e/ou obrigações, devem ser excluídas da tributação de Imposto do Selo.

9. Ou seja, não estamos perante uma proibição absoluta, que interdite a liquidação de Imposto do Selo, nos termos da verba 17.3.4 da TGIS, sobre todas as comissões cobradas pelos intermediários financeiros aos seus clientes no âmbito de programas de papel comercial e/ou empréstimos obrigacionistas.

10. Na verdade, o que resulta medianamente claro do Despacho C-335/22, é que só as ditas comissões de "colocação" em mercado de novos títulos negociáveis junto do público [em geral], sob a forma de papel comercial e/ou obrigações, numa interpretação conforme à alínea b) do n.º 2 do artigo 5.º da Diretiva 2008/7/CE, devem ficar excluídas da tributação prevista na verba 17.3.4 da TGIS.

11. Revertendo o até agora exposto ao caso sob apreço, importa então determinar se as comissões cobradas e a cobrar pelo «" Banco A"» e pelo «" Banco B"», nos termos dos respetivos Contratos, podem beneficiar da proteção conferida pela jurisprudência recente do TJUE sobre esta matéria como pretende a Requerente.

12. Conforme se retira da cláusula (...) do "Contrato de Organização, Domiciliação, Colocação, Garantia de Subscrição e Agente Pagador, celebrado em (...) com o «"Banco A"», durante todo o período de vigência do contrato a Requerente pagará uma comissão de "Garantia de Subscrição: (%) por ano, calculada na base Actual/360, a incidir sobre o montante máximo do programa na data de cobrança, a cobrar, anual e antecipadamente em (...) de cada ano, por débito da conta. A primeira comissão será cobrada na data de assinatura do presente Contrato".

13. Por sua vez, na cláusula (...) do "Contrato de Organização, Montagem, Colocação e Garantia de Subscrição Relativo Emissão por Subscrição Particular de Obrigações no Montante de ", celebrado em (...) com o «" Banco B"», estabelece-se que a Requerente "obriga-se a pagar ao «" Banco B"», (i) uma comissão de garantia de subscrição de (%) sobre o valor nominal total das obrigações a liquidar na data de subscrição e pagamento; (ii) uma comissão de imobilização de (%) sobre ( ), na base atual/360, calculada diariamente a partir de (...) de 2024 até à data de subscrição e pagamento, a liquidar na data de subscrição e pagamento."

14. Ora, conforme se extrai do elenco das comissões acima apresentado, cuja designação é por si só autoexplicativa, nenhuma delas têm diretamente a ver com a "colocação em mercado" de novos títulos negociáveis junto do público [em geral], sob a forma de papel comercial e/ou obrigações.

15. Mais, se atentarmos ao teor destes dois Contratos verificamos que os mesmos, apesar de enquadrarem as regras para as (futuras) emissões dos títulos, não obrigam nem determinam o momento certo em que a Requerente deve emití-los.

16. Não obstante, examinemos as comissões em causa com mais detalhe, pois só uma análise casuística à sua natureza e finalidade permitirá ao intérprete determinar se o Imposto do Selo que sobre elas seja liquidado viola (ou não) a alínea b) do n.º 2 do artigo 5.º da Diretiva 2008/7/CE.

DA "COMISSÃO DE IMOBILIZAÇÃO DE % SOBRE " - DA SUA ALEGADA

INCOMPATIBILIDADE COM A ALÍNEA B) DO N.º 2 DO ARTIGO 5.º DA DIRETIVA 2008/7/CE

17. Ora, aplicando a esta comissão a jurisprudência do TJUE sobre esta questão, que, recorde-se, só proíbe a liquidação de Imposto do Selo (i) sobre as comissões cobradas pelos bancos aos seus emitentes PARA EFEITOS DE COLOCAÇÃO EM MERCADO DE NOVOS TÍTULOS NEGOCIÁVEIS junto do público [em geral] sob a forma de papel comercial e/ou obrigações (conforme se retira da parte inicial da primeira parte do ponto 26 do Despacho C-335/22); bem como, (ii) sobre as comissões cobradas pelos bancos aos emitentes POR EFEITO DA AQUISIÇÃO POR SUA CONTA E RISCO DE NOVOS TÍTULOS NEGOCIÁVEIS sob a forma de papel comercial e/ou obrigações PARA DEPOIS OS REVENDEREM NO MERCADO JUNTO DO PÚBLICO (conforme se retira da parte final da primeira parte do ponto 26 do Despacho C-335/22),

18. forçoso é concluir que não se está perante uma comissão cuja natureza e finalidade vise remunerar a colocação em mercado de novos títulos negociáveis junto do público [em geral], mas sim compensar o «" Banco B"» pela imobilização da linha de crédito concedido (no caso, sob a forma de um empréstimo obrigacionista até ao montante de ) e ainda não utilizado (desembolsado), que colocou ao serviço da Requerente.

19. Acresce que, se atentarmos ao enquadramento contratual e fórmula de cálculo desta comissão, verificamos que não estamos sequer perante uma verdadeira "comissão bancária" (1), dado que a mesma não é contrapartida de qualquer serviço prestado pelo «"Banco B"», constituindo, ao invés, uma remuneração convencionada, semelhante a um juro, devida pela imobilização do capital posto à disposição da Requerente. (2)

20. Termos em que, o Imposto do Selo que sobre ela venha a ser liquidado e cobrado à Requerente pelo «" Banco B"», nos termos da verba 17.3.4 da TGIS, deve, de acordo com a jurisprudência que decorre do Despacho C-335/22, ser considerado compatível com a alínea b) do n.º 2 do artigo 5.º da Diretiva 2008/7/CE.

DAS COMISSÕES DE GARANTIA DE SUBSCRIÇÃO - DA SUA ALEGADA INCOMPATIBILIDADE COM A ALÍNEA B) DO N.º 2 DO ARTIGO 5.º DA DIRETIVA 2008/7/CE

21. Conforme decorre do descritivo destas comissões, as mesmas são normalmente cobradas por serviços de intermediação financeira realizados (ou a realizar) tendo em vista a subscrição pelos próprios intermediários financeiros, mormente Bancos, de novos títulos negociáveis.

22. Contudo, à luz do Despacho C-335/22, na interpretação que este dá à alínea b) do n.º 2 do artigo 5.º da Diretiva 2008/7/CE, será isso suficiente para as pudermos excluir da tribulação de Imposto do Selo prevista da verba 17.3.4 da TGIS, como pretende a Requerente?

23. Consideramos que não, como de seguida demonstraremos, voltando para tal ao Despacho C - 335/22 do TJUE, cujo ponto 26 consigna precisamente o seguinte:

«26. POR CONSEQUENTE, O FACTO DE DAR A CONHECER JUNTO DO PÚBLICO OFERTAS DE TÍTULOS NEGOCIÁVEIS, COMO OBRIGAÇÕES E PAPEL COMERCIAL, E DE DESENVOLVER TODOS OS SEUS MELHORES ESFORÇOS PARA OS DISTRIBUIR DE MODO QUE PROMOVA A RESPECTIVA SUBSCRIÇÃO E AQUISIÇÃO OU DE OS ADQUIRIR POR SUA CONTA PARA EFEITOS DE REVENDA JUNTO DO PÚBLICO constitui uma diligência comercial necessária e que, nessa

medida, deve ser considerada uma operação acessória, integrada na operação de emissão e de colocação em circulação dos referidos títulos (v., por analogia, Acórdão de 22 de dezembro de 2022, IM Gestão de Ativos e o., C656/21, EU:C:2022:1024, n.º 33).».

24. Decorre daqui de forma meridiana, e recuperando o que acima já escrevemos sob a forma como interpretamos esta passagem fundamental do Despacho, que:

i. A liquidação de Imposto do Selo sobre as comissões cobradas pelos bancos aos seus emitentes PARA EFEITOS DE COLOCAÇÃO EM MERCADO DE NOVOS TÍTULOS NEGOCIÁVEIS JUNTO DO PÚBLICO SOB A FORMA DE PAPEL COMERCIAL E/OU OBRIGAÇÕES, isto é, "dar a conhecer junto do público [em geral] ofertas de títulos negociáveis, como papel comercial e obrigações, e de desenvolver todos os seus melhores esforços para os distribuir de modo que promova a respetiva subscrição e aquisição", pode violar a alínea b) do n.º 2 do artigo da Diretiva 2008/7/CE, conforme se retira da parte inicial da primeira parte do ponto 26 do Despacho C-335/22;

ii. A liquidação de Imposto do Selo sobre as comissões cobradas pelos bancos aos EMITENTES POR EFEITO DA AQUISIÇÃO POR SUA CONTA E RISCO DE NOVOS TÍTULOS NEGOCIÁVEIS SOB A FORMA DE PAPEL COMERCIAL E/OU OBRIGAÇÕES PARA DEPOIS OS REVENDER NO MERCADO JUNTO DO PÚBLICO EM GERAL, pode igualmente violar a alínea b) do n.º 2 do artigo da Diretiva 2008/7/CE, conforme se retira da parte final da primeira parte do ponto 26 do Despacho C-335/22.

25. Aqui chegados, e uma vez que este excerto nos reconduz para as diversas modalidades de colocação de valores mobiliários, importa antes de continuarmos abrir um pequeno parêntesis no sentido de determinar qual ou quais das mesmas se podem subsumir na jurisprudência que emana do Despacho C-335/22.

26. Na atividade de intermediação financeira há que ter presente o Código dos Valores Mobiliários ("CVM"), cujo artigo 290.º nos diz que serviços e atividade em instrumentos financeiros consistem, entre outros, na receção e a transmissão de ordens por conta de outrem; execução de ordens por conta de outrem; gestão de carteiras por conta de outrem; prestação de serviços e atividades de tomada firme e colocação com garantia ou colocação sem garantia; negociação por conta própria; consultoria para investimento; sendo que, a receção e transmissão de ordens por conta de outrem inclui a colocação em contacto de dois ou mais investidores com vista à realização de uma operação.

27. Decorre do normativo referido que o papel principal do intermediário financeiro é, assim, divulgar os produtos e serviços financeiros comercializados e, caso se justifique, colocar em contacto o público investidor com o emitente para efeitos de subscrição por esse mesmo público de novos títulos de dívida sob a forma de papel comercial e/ou obrigações.

28. Note-se que, neste particular, cabe ao emitente, no caso a Requerente, e não aos intermediários financeiros por esta contratados, emitir e/ou reembolsar o papel comercial e/ou as obrigações.

29. Por sua vez, ainda dentro do regime geral da Intermediação (Título VI do CVM), o legislador distinguiu e caracterizou nos artigos 338.º a 340.º três modalidades de colocação de valores mobiliários.

30. A primeira, a colocação simples ou stritu sensu, prevista no artigo 338.º do CVM, dispõe que através do contrato de colocação, o intermediário financeiro obriga-se a

desenvolver os melhores esforços em ordem à distribuição dos valores mobiliários que são objeto de oferta pública, incluindo a receção das ordens de subscrição ou de aquisição (n.º 1).

31. A segunda, a tomada firme, prevista no artigo 339.º do CVM, dispõe que pelo contrato de tomada firme o intermediário financeiro adquire os valores mobiliários que são objeto de oferta pública de distribuição e obriga-se a colocá-los por sua conta e risco nos termos e nos prazos acordados com o emitente ou o alienante (n.º 1).

32. A terceira, a garantia de subscrição, prevista no artigo 340.º do CVM, dispõe que no contrato de colocação o intermediário financeiro pode também obrigar-se a adquirir, no todo ou em parte, para si ou para outrem, os valores mobiliários que não tenham sido subscritos ou adquiridos pelos destinatários da oferta (n.º 1).

33. Terminado este parêntesis, e confrontando as três modalidades de colocação de valores mobiliários acima referidas com o ponto 26 do Despacho, conclui-se que a exclusão de tributação só operará quando se está perante a designada colocação simples ou perante a designada tomada firme, que têm ambas como pressuposto que os valores mobiliários emitidos sejam objeto de OFERTA PÚBLICA de distribuição, o que deixa de fora a designada garantia de colocação, serviço de intermediação e assessoria financeira remunerado através das designadas comissões de garantia de subscrição, como as aqui em causa.

34. Com efeito, conforme resulta do ponto 26 do Despacho C-335/22, para que as comissões em causa fiquem excluídas da tributação do Imposto do Selo previsto na verba 17.3.4 da TGIS, exige-se que a sua cobrança decorra (i) do "FACTO DE DAR A CONHECER JUNTO DO PÚBLICO OFERTAS DE TÍTULOS NEGOCIÁVEIS, COMO OBRIGAÇÕES E PAPEL COMERCIAL, E DE DESENVOLVER TODOS OS SEUS MELHORES ESFORÇOS PARA OS DISTRIBUIR DE MODO QUE PROMOVA A RESPECTIVA SUBSCRIÇÃO E AQUISIÇÃO" - [colocação simples]; ou (ii) do FACTO "DE OS ADQUIRIR POR SUA CONTA PARA EFEITOS DE REVENDA JUNTO DO PÚBLICO " - [tomada firme]. (3)

35. Sucede que, aplicando este ponto fundamental do Despacho do TJUE aos Contratos sob apreço, nenhuma destas duas situações (modalidades de colocação) se encontra efetivamente verificada.

36. Suporta-se esta conclusão no facto de não estarmos perante ofertas públicas, isto é, ofertas que têm como destinatários o público [em geral], mas sim perante ofertas particulares, totalmente garantidas pelas instituições de crédito contratadas para o efeito pela Requerente, conforme resulta explicitamente da leitura e interpretação dos Contratos celebrados.

37. De facto, extrai-se do "Contrato de Organização, Domiciliação, Colocação, Garantia de Subscrição e Agente Pagador, celebrado em (...) com o «" Banco A"», para além do mais, o seguinte:

"a Emitente pretende emitir e oferecer em subscrição particular, no âmbito do Decreto Lei nº 69/2004, de 25 de Março e respectivas disposições regulamentares, títulos de dívida de curto prazo ao abrigo de um Programa de Emissões de Papel Comercial; para esse efeito a Emitente solicitou ao «" Banco A"» que assegure a subscrição, nos termos do presente Contrato, das Emissões a realizar ao abrigo do Programa;

"Pelo presente Contrato, e a pedido da Emitente, o «" Banco A"» obriga-se a garantir a subscrição das Emissões que a Emitente realizar ao abrigo do Programa;

"A subscrição de cada Emissão ao abrigo do Programa será efetuada pelo «" Banco A"» , obrigando-se este a subscrever a totalidade do Papel Comercial emitido.";

"Modalidade de Colocação - Por subscrição particular";

"Garantia de Subscrição - A subscrição de cada Emissão ao abrigo do Programa será garantida pelo «" Banco A"» obrigando-se este a subscrever a totalidade do Papel Comercial emitido."

38. E do "Contrato de Organização, Montagem, Colocação e Garantia de Subscrição Relativo Emissão por Subscrição Particular de Obrigações no Montante de ", celebrado em (...) com o «" Banco B"», que, para além do seu próprio título, diz ainda mais o seguinte:

"O «" Banco B"» garante a subscrição da totalidade da Emissão";

"O «" Banco B"» obriga-se a subscrever para si as Obrigações nos termos previstos na Cláusula";

"Oferta à Subscrição Particular - No que respeita à oferta à subscrição particular, cada uma das Instituições Financeiras garante que não realizou, nem realizará, quaisquer ações destinadas à colocação pública da Emissão";

"Garantia de Subscrição - O «" Banco B"» garante a subscrição da totalidade da Emissão, ao preço nominal de ( Euro) por Obrigação.";

"Modalidade: Emissão de obrigações a taxa fixa mediante oferta particular. Emissão de obrigações a taxa variável mediante oferta particular."

39. Decorre do exposto que, nos termos contratados, a emissão destes títulos negociáveis de dívida equivale materialmente à celebração bilateral de um contrato de mútuo, já que as emissões de papel comercial e das obrigações se destinarão, exclusivamente, a subscrições particulares totalmente garantidas pelos próprios Bancos, não tendo como destino primário a sua negociação em mercado aberto junto de um público indeterminado em geral.

40. Ou seja, não está presente o requisito fundamental da reunião de capitais previsto na Diretiva 2008/7/CE, que é que esses capitais sejam reunidos/obtidos junto do público em geral através de uma oferta pública em consequência da emissão de novos títulos de dívida para serem disseminados em mercado.

41. E para que se consiga reunir capitais junto do público, em consequência da emissão de novos títulos negociáveis de dívida, é pressuposto da Diretiva que esses mesmos títulos sejam verdadeiramente negociáveis, isto é, sejam colocados em mercado aberto junto do público em geral através de uma oferta pública, e não se destinem, pura e simplesmente, a subscrições particulares, ou subscrições particulares garantidas pelos próprios intermediários financeiros, como acontece no caso em apreço.

42. Com efeito, denominador comum ao programa de papel comercial e empréstimo obrigacionista analisados, é o facto de, nos termos dos respetivos Contratos (i) se tratarem de ofertas particulares do emitente (ora Requerente), efetivadas por colocação direta do emitente (ora Requerente) junto desses mesmos Bancos (iii) com garantia de subscrição da totalidade dos títulos de dívida emitidos pela Requerente por parte desses mesmos Bancos.

43. Ora, na situação sob apreço, é precisamente isso que acontece, uma vez que as comissões cobradas pelos «" Banco A"» e «" Banco B"» não derivam em momento algum da sua divulgação e oferta pública em mercado, mas sim de subscrições particulares garantidas contratadas pela Requerente para o efeito.

44. Dito de outro modo: a finalidade primeira e última que justifica a cobrança ao emitente das chamadas "comissões de colocação", a que se refere o Despacho C-335/22, é remunerar apenas as atividades desenvolvidas pelo intermediário financeiro comercializador, que se coloca entre o emitente e o mercado, o que não acontece no caso que se aprecia, não constituindo contrapartida de qualquer emissão de papel comercial e/ ou obrigações ou de formalidades conexas a que se refere a alínea b) do n.º 2 do artigo 5.º da Diretiva 2008/7/CE.

45. Na verdade, repita-se, o que existe aqui é uma relação bilateral típica dos contratos de mútuo, estabelecida entre a Requerente e os Bancos subscritores que tomaram particularmente para si a totalidade dos títulos de dívida emitidos, a troco da cobrança das comissões contratualizadas, e não uma relação de um para muitos como exige a Diretiva com vista a uma verdadeira reunião de capitais, isto é, uma verdadeira oferta pública de títulos negociáveis, traduzida numa relação entre a Requerente, na qualidade de emitente, e o mercado (público em geral) na verdadeira aceção da palavra, intermediada pelos Bancos contratados para esse efeito.

46. Ao que vem até agora dito acresce que, no contrato celebrado com o «" Banco A"», verificamos que a obrigação de pagamento da comissão de subscrição - que é cobrada com periodicidade anual (quando o papel comercial só pode ser emitido no máximo por 364 dias), pelos anos que o programa durar, sobre o valor máximo da linha de crédito concedida - acontece independentemente de vir a haver (ou não) qualquer emissão de papel comercial e do respetivo valor. Ou seja, inexistente qualquer vínculo ou conexão entre a emissão e a subscrição propriamente dita desses novos títulos negociáveis, uma vez que a cobrança da comissão de subscrição por parte do «" Banco A"» ocorrerá sempre (no dia de cada ano) e enquanto durar o programa, independentemente de vir a existir (ou não) qualquer emissão de papel comercial, ou do valor que venha a ser emitido, por parte da Requerente.

47. Aproveitando a proteção conferida pela alínea b) do n.º 2 do artigo 5.º da Diretiva 2008/7/CE, a Requerente mais não faz do que "encapsular" sob a forma de um programa de papel comercial e de um empréstimo obrigacionista uma operação de financiamento materialmente idêntica a um mútuo bancário,

48. obtendo dessa forma, quando comparadas com as operações de financiamento bancário tradicionais, poupanças fiscais relevantes, pois desde sempre o Estado português não tributa, precisamente por causa da Diretiva, a subscrição de novos títulos negociáveis (papel comercial e obrigações), bem como os respetivos juros, a que se soma o facto de a Requerente vir agora pugnar pela não sujeição a Imposto do Selo das comissões bancárias de imobilização e de garantia de subscrição porque entende que as mesmas estão relacionadas e fazem parte da operação global de emissão do papel comercial e de obrigações.

49. Decorre daqui que - face aos contornos do programa de papel comercial e empréstimo obrigacionista analisados, que na realidade mais não são do que operações de financiamento materialmente idênticas a um mútuo bancário -, se admitíssemos a não sujeição destas alegadas comissões a Imposto do Selo, estaríamos a defraudar o espírito da Diretiva, porquanto a Requerente conseguiria obter uma vantagem fiscal vedada a outras empresas sem condições para emitir novos títulos negociáveis de

dívida, distorcendo dessa forma as condições de concorrência que a Diretiva procura salvaguardar, conforme decorre do seu Considerando 3.º.

50. Assim sendo, face à finalidade destas comissões de garantia de subscrição que, na verdade, nada têm a ver com a colocação em mercado, isto é, junto do público investidor em geral, de novos títulos negociáveis, na medida em que se tratam de ofertas particulares absorvidas na sua totalidade pelos Bancos contratados para o efeito pela Requerente, devem, de acordo com a jurisprudência que decorre do Despacho C-335/22 do TJUE, os atos tributários de liquidação de Imposto do Selo a elas referentes, ser considerados compatíveis com a alínea b) do n.º 2 do artigo 5.º da Diretiva 2008/7/CE.

### III - CONCLUSÃO

51. Face ao antes exposto, somos a concluir que as liquidações de Imposto do Selo sobre a cobrança:

i. da comissão de garantia de subscrição, prevista na cláusula (...) do "Contrato de Organização, Domiciliação, Colocação, Garantia de Subscrição e Agente Pagador celebrado em (...) com o «" Banco A"»; e

ii. das comissões de garantia de subscrição e de imobilização, previstas na cláusula (...) do "Contrato de Organização, Montagem, Colocação e Garantia de Subscrição Relativo à Emissão por Subscrição Particular de Obrigações no Montante" celebrado em (...) com o «" Banco B"»,

devem, de acordo com a jurisprudência que decorre do Despacho C-335/22, ser consideradas compatíveis com a alínea b) do n.º 2 do artigo 5.º da Diretiva 2008/7/CE, não ficando, por isso, aquelas comissões excluídas da tributação prevista na verba 17.3.4 da TGIS.

-----

### NOTAS:

Todos os destaques em letra maiúscula por impossibilidade técnica de usar sombreados e/ou sublinhados.

(1) Nas normas que regulam especificamente a atividade bancária, ex vi n.º 2 do artigo 11.º da LGT, «comissões» são "as prestações pecuniárias exigidas aos clientes pelas instituições como retribuição por serviços por elas prestados, ou subcontratados a terceiros, no âmbito da sua atividade" ( in alínea f) do artigo 3.º do Decreto-Lei n.º 58/2013, de 8 de maio) ou " as prestações pecuniárias exigíveis aos clientes pelas instituições de crédito como retribuição por serviços por elas prestados, ou subcontratados a terceiros, no âmbito da sua actividade (in Aviso do Banco de Portugal n.º 8/2009, de 12 de outubro).

(2) Recorde-se que, nos termos do n.º 4 do artigo 36.º da LGT "A qualificação do negócio jurídico efectuada pelas partes, mesmo em documento autêntico, não vincula a administração tributária."

(3) Em relação a esta modalidade de colocação de valores mobiliários convém ter presente que a exclusão de tributação só opera relativamente à comissão referente à primeira aquisição/subscrição pelo próprio Banco de novos valores mobiliários e desde que se comprove, sem margem para quaisquer dúvidas, que efetivamente se trata de

uma oferta pública de novos valores mobiliários e não particular, pois só nesta situação se estará verdadeiramente perante uma operação de "tomada firme".

As comissões que porventura venham depois a ser cobradas pelo Banco pela revenda junto do público em geral dos valores mobiliários por si anteriormente adquiridos não beneficiam da exclusão de Imposto do Selo.

Com efeito, nem a Diretiva 2008/7/CE nem a jurisprudência do TJUE, proíbe em sítio nenhum a cobrança de impostos indiretos, no caso o Imposto do Selo, sobre comissões cobradas por serviços de intermediação financeira que tenham por objeto a transmissão da propriedade de títulos já emitidos. Neste contexto, a operação de intermediação tem por objeto a transferência de títulos já em circulação, sendo por isso uma operação abrangida pela alínea a) do n.º 1 do artigo 6.º da Diretiva 2008/7/CE, na medida em que se refere a uma transmissão de valores mobiliários já emitidos, subscritos e em plena circulação em mercado (secundário).