

UNIVERSIDADE CATÓLICA PORTUGUESA

FACULDADE DE DIREITO

Escola de Lisboa



UNIVERSIDADE  
CATÓLICA  
PORTUGUESA

O Impacto do Caso Société Générale no Design do FTT: O Regresso do Robin  
dos Bosques?

Maria Margarida Concei o Pedro

Disserta o de Mestrado em Direito Fiscal elaborada sob a orienta o do  
Doutor Miguel Gonçalves Correia

Lisboa, abril de 2021

## **Agradecimentos**

*Aos meus Pais, Zézinha e Greg.*

*Ao meu irmão, Daniel.*

*À Fonte da minha Fé.*

*Ao meu professor e orientador, Doutor Miguel Correia.*

**Palavras-chave:**

FTT - *Financial Transaction Tax*

*Tax Design*

Instrumentos Financeiros Derivados

*Robin Hood Tax*

Caso Société Générale

**Lista de Siglas e Abreviaturas**

BCE – Banco Central Europeu

CIDT – Centrais Internacionais de Depósito de Títulos

CPC – Contrapartes Centrais

DCVM – Depositários Centrais de Valores Mobiliários

ECOFIN – Conselho dos Assuntos Económicos e Financeiros

EM – Estados-Membros

FAT – *Financial Activities Tax*

FMI – Fundo Monetário Internacional

FTT – *Financial Transaction Tax*

IVA – Imposto sobre o Valor Acrescentado

TFUE – Tratado de Funcionamento da União Europeia

TJUE – Tribunal de Justiça da União Europeia

TUE – Tratado da União Europeia

## Índice

<b>Introdução .....</b>	<b>6</b>
<b>1.1 Roteiro.....</b>	<b>6</b>
<b>1.2 Enquadramento Histórico.....</b>	<b>7</b>
<b>1.3 Enquadramento Dentro do Sistema Fiscal.....</b>	<b>9</b>
1.3.1 IVA.....	9
1.3.2 Bank Levies.....	11
1.3.3 FAT .....	11
<b>Tax Design do FTT – A Diretiva Comunitária de 2013 .....</b>	<b>13</b>
<b>2.1 Mecânica .....</b>	<b>13</b>
2.1.1 Incidência Subjetiva .....	14
2.1.2 Incidência Objetiva .....	14
2.1.3 Territorialidade.....	16
2.1.4 Facto gerador de imposto .....	20
2.1.5 Regras de Cálculo da Base Tributável .....	21
2.1.6 Taxa.....	22
2.1.7 Cobrança.....	23
<b>2.2 Dinâmica .....</b>	<b>24</b>
2.2.1 Impacto no Funcionamento dos Mercados.....	24
2.2.2 Impacto na Economia Real .....	27
<b>O Caso Société Générale .....</b>	<b>29</b>
<b>3.1. O FTT Italiano e O Caso Société Générale .....</b>	<b>29</b>
3.1.1 O FTT Italiano.....	29
3.1.2 Os contornos do Caso Société Générale .....	32
<b>3.2 Impacto do Caso Société Générale no Design do FTT Comunitário .....</b>	<b>35</b>
3.2.1 O Princípio da Emissão ao Alcance dos Derivados .....	35
3.2.2 Um Entrave � Substitui�o de Comportamentos.....	36

3.2.3 O Potencial de Receita .....	38
<b>Avaliação Crítica de Futuros Desenvolvimentos .....</b>	<b>40</b>
<b>Conclusão .....</b>	<b>42</b>
<b>Referências .....</b>	<b>44</b>
<b>Anexo A - Diretiva COM/2013/71 final, de 14 de fevereiro .....</b>	<b>47</b>

## Introdução

### 1.1 Roteiro

As necessidades europeias de obtenção de receitas face à crise provocada pela pandemia de Covid-19 incentivaram a retoma das negociações dos Estados-Membros relativamente à implementação de um imposto que fosse suportado pelas instituições financeiras. Tendo este imposto, em determinados moldes, um potencial de obtenção de receitas muito significativo, parece acertado incidir o nosso estudo no mesmo por forma a perceber a ajuda financeira que o Imposto sobre as Transações Financeiras (*Financial Transaction Tax* – FTT) poderá representar para os cofres da União.

Nesta dissertação iremos explicar como surgiu a pretensão de um imposto que recaísse sobre transações financeiras, fazendo igualmente um contraponto com alguns impostos já existentes que hipoteticamente o poderiam substituir.

Iremos escarpelizar a mecânica do FTT, isto é, a estrutura técnica do imposto: a base tributável, a taxa, a territorialidade, o facto gerador, etc. De seguida, e complementarmente, abordaremos a sua dinâmica, ou seja, o impacto da estrutura técnica do imposto no comportamento dos sujeitos passivos, e conseqüentemente, no funcionamento dos mercados e na economia real.

Expostos os elementos constitutivos do imposto e o seu impacto, o foco da dissertação passará para a tributação dos derivados pelo FTT, apoiado na análise do Caso *Société Générale*. Alicerçando-nos na mecânica e na dinâmica do imposto, bem como na jurisprudência do TJUE, tentaremos perceber se é possível, e de que forma, tributar determinados instrumentos financeiros, em conformidade com o Direito da União.

Assim sendo, caberá analisar a Diretiva COM/2013/71 final, de 14 de fevereiro, atualmente em negociação ao abrigo do procedimento de Cooperação Reforçada por um conjunto de Estados-Membros, que inclui Portugal, e alguma legislação doméstica de Estados, que, entretanto, já implementaram os seus próprios FTT's, nomeadamente, o FTT Italiano, que está na origem do Caso *Société Générale*.

Uma vez que o imposto em estudo versa sobre transações financeiras, far-se-ão, também, ao longo da exposição algumas referências a conceitos e saberes económicos. Por se revelar fundamental que se perceba a dinâmica dos mercados financeiros, para daí se inferir o possível impacto do FTT nos mesmos.

Provar-se-á que, através do design deste imposto, a esmagadora maioria dos sujeitos que o irão suportar em termos finais (incidência económica) serão das classes mais altas, mais abastadas. Sendo até este o mote para o FTT ser apelidado como o Imposto Robin Hood.

Ora, apenas assim será caso as receitas obtidas sejam de facto significativas. Nesta medida, o que tentaremos demonstrar é que o objetivo de consecução de receitas avultadas, parece não ser atingido, caso os derivados fiquem de fora da incidência do imposto.

Esta dissertação servirá assim para um estudo aprofundado do design do FTT, da sua dinâmica e mecânica, a fim de melhor o compreender e conquistar uma posição mais privilegiada para avaliar o ponto de situação em que se encontram as negociações em torno do imposto. Concluiremos alvidrando qual a possibilidade deste poder realisticamente vir a representar, através da eventual obtenção de receitas substanciais, um tributo, que para além do controlo dos mercados, incorpore uma forte componente social.

## 1.2 Enquadramento Histórico

A crise financeira de 2008, que ficou associada à banca, foi responsável por um duro abalo na economia europeia. Consequentemente, surgiu uma forte necessidade de obtenção de receitas para fazer face à situação económica que a Europa enfrentava.

Em 2010, os ministros das finanças do G20 solicitaram a elaboração de um estudo por parte do FMI, com o objetivo de aferir como seria possível serem as próprias instituições financeiras a suportar parte das necessidades económicas que a Europa carecia ao tempo, uma vez que estas tinham sido provocadas pelo próprio sector. Um dos movimentos que surgiu no seguimento desse estudo foi precisamente a implementação de um imposto sobre as transações financeiras, usualmente referido como FTT – *Financial Transaction Tax*, que incidisse subjetivamente sobre as instituições financeiras.

Este imposto não é uma novidade em si mesmo, tendo na sua génese a teoria económica de John Keynes<sup>1</sup>, que surgiu como consequência da crise provocada pelo *crash* da bolsa de Wall Street em 1929. Fruto de políticas de intervenção estatal, no ano de 1935, já os mercados tinham recuperado do *crash* da bolsa, no entanto, a especulação

---

<sup>1</sup> Para uma perspectiva mais detalhada da teoria económica de Keynes, Cf., Keynes, J. (1936).

era muito significativa. Para fazer face à saturação dos mercados, John Keynes, foi pioneiro a sugerir que se implementasse um imposto que servisse como uma portagem para algumas transações financeiras, por forma a desincentivar a especulação. Um imposto que desencorajasse os especuladores que não estejam verdadeiramente a investir nas empresas, e apenas procuram ganhos e lucros fáceis. Seria um imposto que iria incidir numa base bruta, sem qualquer dedução à base, nem à coleta. Teríamos a chamada “*gross taxation*” ao invés da “*net taxation*”.

Enquanto Keynes propôs um imposto que tributasse as partes sociais na bolsa, James Tobin, em 1972, propõe um imposto sobre transações cambiais, por forma a obter-se controlo sobre a especulação nos mercados cambiais.

Embora nenhuma destas ideias tenha vingado, o certo é que as mesmas foram retomadas no estudo elaborado pelo FMI. E ficou claro que a ideia de tributar o sector financeiro, como meio de corrigir externalidades, não é nova. O FTT não foi somente idealizado por forma a gerar receita. Contém, também, uma função de regulação do mercado, de correção de práticas especulativas e redução da volatilidade dos mercados.

As conclusões do estudo elaborado pelo FMI apresentam três impostos aptos a envolver o sector financeiro no financiamento dos custos da crise: O FTT, as *Bank Levies* e o FAT<sup>2</sup>. A Comissão Europeia propôs aos Estados Membros a adoção de um FTT. Sendo este um imposto que iria versar sobre as transações financeiras, e sendo o sector financeiro um sector com um peso e influência política bastante consideráveis, alguns países europeus não concordaram com a sua implementação. Aqui chegados, colocou-se o problema da unanimidade necessária para a tomada de decisões no Conselho Europeu. No entanto, a existência de Estados Membros<sup>3</sup> que realmente viam potencial neste imposto, conduziu ao acionar do mecanismo da cooperação reforçada<sup>4</sup> em 2013. Este é um mecanismo de negociação de diretivas, que uma vez aprovadas apenas se tornam vinculativas para os Estados que fizeram parte da cooperação. Mas embora não vincule todos os Estados-Membros, é direito europeu e como tal está sujeito à jurisdição do TJUE. Este mecanismo consagra ainda a prerrogativa de a qualquer momento, outro Estado poder aderir.

---

<sup>2</sup> Para uma comparação entre eles avançar para o subtítulo “Enquadramento Dentro do Sistema Fiscal”.

<sup>3</sup> Portugal, Espanha, Itália, França, Alemanha, Grécia, Bélgica, Áustria, Estónia, Eslovénia, Eslováquia. Mais tarde, a Estónia viria a abandonar o Projeto.

<sup>4</sup> Uma vez que, os Estados-Membros não atingiram a unanimidade na votação quanto à proposta relativa ao FTT, a cooperação reforçada avançou com o número mínimo de Estados-Membros que requer para ser acionada, nove. Foi, e continua a ser, a primeira cooperação reforçada em matéria fiscal. Cf., artigo 20º do TUE e Cf., artigo 113º do TFUE.

Com o desenrolar das negociações entre os Estados-Membros, atenta a complexidade do imposto e as várias visões divergentes dos Estados-Membros participantes sobre o *design* que este deveria assumir, ficou evidenciada a necessidade de criação de uma coordenação política e outra técnica para o projeto. Da coordenação técnica portuguesa, resultou o que seria batizado como o *Core Engine*<sup>5</sup> do FTT, aprovado no Conselho ECOFIN, a dezembro de 2016.

Inicialmente, a Diretiva avaliava a receita do imposto em mais de 30 mil milhões de euros anuais, cabendo a Portugal cerca de 800 milhões<sup>6</sup>. No entanto, as propostas apresentadas pelos Estados-Membros envolvidos nesta Cooperação foram sendo sucessivamente alteradas, e um imposto que versava inicialmente sobre todo o tipo de transações financeiras, o que lhe conferia uma base de tributação muito alargada e consequentemente maior receita, versa agora apenas sobre ações, sendo que destas, apenas as cotadas em bolsa e detidas somente pelas grandes empresas.

Posto isto, cabe analisar se um FTT com os contornos atuais ainda conseguirá cumprir os objetivos para os quais foi proposto em 2013.

### **1.3 Enquadramento Dentro do Sistema Fiscal**

O estudo desenvolvido pelo FMI, em 2010, realçou três impostos com potencial de envolver o sector financeiro na obtenção das receitas necessária à economia, foram eles, para além do FTT, as *Bank Levies* e o FAT.

Fazemos agora uma breve explicação da mecânica de cada um deles estabelecendo a comparação com o FTT, para melhor perceber o porquê da Comissão ter privilegiado este último. Antes de os abordarmos, impõe-se, no entanto, e pelas razões que se notarão abaixo, uma breve incursão no IVA.

#### **1.3.1 IVA**

O princípio que norteia o IVA Europeu é a neutralidade económica. Este é um imposto historicamente neutro, cujo *design* está direcionado para a não interferência nas decisões dos agentes económicos, sendo assim, um exemplo paradigmático da eficiência fiscal.

---

<sup>5</sup> O *Core Engine* consubstancia o “motor nuclear” da estrutura técnica do FTT, tal como redesenhado pelos Estados-Membros durante o processo de negociação do imposto em cooperação reforçada.

<sup>6</sup> Sendo que 2/3 seriam alocados ao orçamento da União e 1/3 aos orçamentos dos EM.

A vantagem deste imposto em contraponto com o FTT, seria a possibilidade de tributar a base líquida, isto é, uma vez que o IVA é um imposto repercutido, e confere direito à dedução, o mecanismo com que foi desenhado impede que exista uma tributação em cascata. Impede que o valor do imposto seja transferido de transação em transação. Este ponto é uma das desvantagens apontadas ao FTT, dado que, uma vez que o FTT não permite deduções, o valor do imposto vai sendo acumulado de transação em transação, originando o chamado efeito cascata<sup>7</sup>.

No entanto, o maior obstáculo para a tributação das transações financeiras através do IVA, é a dificuldade de definir o valor dessas mesmas transações, revelando-se de elevada dificuldade identificar o valor acrescentado existente numa transação financeira<sup>8</sup>. Não é possível ultrapassar este ponto, dada a sua importância na estrutura do imposto, pelo que a possibilidade de aplicação do IVA às transações financeiras tem sido consequentemente afastada<sup>9</sup>.

Por conseguinte, o sector financeiro beneficia de uma isenção do IVA. Esta isenção, embora signifique que o sector não cobra IVA nos seus *outputs*, reflete-se na impossibilidade de o deduzir nos seus *inputs*, o que acaba por consubstanciar um encargo. Ainda assim, o encargo que o sector suporta é substancialmente inferior ao encargo que teria caso liquidasse IVA<sup>10</sup>; posto isto, a ideia generalizada de que o sector é subtributado, prevalece, insuflando a vontade política de aumentar os encargos fiscais deste sector.

Só identificando o valor acrescentado sobre que incide o imposto, seria possível aplicá-lo às transações financeiras, o que se demonstra atualmente impraticável, dado que cerca de 2/3 de todos os serviços financeiros assentam numa base de margem<sup>11</sup>. Posto isto, está evidenciado que não poderá ser através do IVA que o sector financeiro passará a contribuir mais para o orçamento da União.

---

<sup>7</sup> Ao analisar as regras de cálculo da base do FTT incidiremos novamente sobre este tema.

<sup>8</sup> European Commission (2010), p. 8.

<sup>9</sup> De notar, no entanto, que já há estudos que defendem que, em teoria, é tecnicamente possível tributar-se o setor financeiro através do IVA, nomeadamente com abordagens inovadoras à tributação das margens auferidas pelas instituições financeiras. Cf., por exemplo, Mirrlees, J. *et al.* (2011), pp. 195 a 215. A viabilidade política da sua implementação mantém-se, não obstante, um importante obstáculo à sua materialização.

<sup>10</sup> O Professor Doutor Miguel Correia e David Boubilil nas suas intervenções no *webinar* da Universidade Católica Portuguesa, realizado a 18 de junho de 2020, conferem que foram elaborados estudos que provaram esta mesma realidade. Cf., em particular, European Commission (2011), pp. 14 e 15.

<sup>11</sup> European Commission (2010), p. 8. Conforme notado na nota de rodapé 9, não é de excluir, atenta a evolução das componentes técnica e tecnológica, que no futuro esta avaliação possa mudar.

### 1.3.2 Bank Levies

As *Bank Levies* são apresentadas pelo FMI como contribuições extraordinárias sobre o sector bancário, com o propósito específico de financiar fundos de resolução. Estas contribuições vieram a ser implementadas com sucesso por vários Estados-Membros, incluindo Portugal<sup>12</sup>.

As *Bank Levies* são contribuições que incidem sobre o balanço dos bancos. Estas contribuições têm uma função controladora do tipo de balanço que se pretende obter numa Instituição financeira, por forma a controlar a estabilidade do sector. De seguida, as receitas são consignadas, não ao orçamento do Estado, mas a um fundo de resolução. Desta feita, na eventualidade de ser necessário o Estado intervir no sector financeiro, é ao fundo de resolução que o Estado irá recorrer, sem necessidade de sobrecarregar os contribuintes.

Enquanto o FTT incide sobre transações financeiras, as *Bank Levies* incidem sobre os balanços dos bancos, tendo bases tributáveis absolutamente distintas. Assim sendo, não têm de ser tributações substitutas, podendo ser harmonizadas. O próprio estudo do FMI, ao propor a implementação de *Bank Levies*, tinha pressuposto que adicionalmente, e sublinhe-se, cumulativamente, fosse adotado ou um FTT ou um FAT.

### 1.3.3 FAT

O *Financial Activities Tax* proposto pelo FMI é um imposto que tem como base tributável os lucros e remunerações das instituições financeiras. Tributando lucros acima de um nível considerado normal e elevadas remunerações<sup>13</sup>.

O rácio deste imposto é tributar especificamente as atividades do sector financeiro, sem intervir com as operações dos mercados financeiros. O FMI vai mais longe neste imposto e propõe três versões alternativas: *the addition method FAT*, *the rent-taxing FAT* e *the risk-taxing FAT*. Estas versões diferem consoante o conceito de base de incidência que é adotado<sup>14</sup>.

No entanto, mesmo não interferindo com os mercados financeiros, segundo a Comissão Europeia, um FAT, independentemente da sua versão, iria encarecer os

---

<sup>12</sup> Avançamos como exemplo a Contribuição Sobre o Sector Bancário, em vigor desde 2010.

<sup>13</sup> IMF (2010), p. 20.

<sup>14</sup> Para um estudo mais aprofundado destas versões Cf., European Commission (2010), p. 11 e Cannas, G. *et al.* (2014), p. 4.

serviços prestados pelas instituições financeiras, e com isso provocaria um declínio no volume do sector financeiro<sup>15</sup>.

No entanto, é a definição da incidência deste imposto, pouco objetiva, que leva Dieter a concluir que o FAT é um imposto que requer maior clarificação na definição do seu conceito antes de ser operacionalizado<sup>16</sup>. A base para esta observação assenta na subjetividade do termo “normal” a que fica sujeita a interpretação do nível dos lucros. Adicionalmente, este imposto poderia criar um regime fiscal que penalizaria a existência de lucros e rendimentos de trabalho elevados, dando azo, também, e com uma forte probabilidade, a comportamentos de substituição por parte de instituições financeiras que não querem ver a sua atividade encarecer como resultado da tributação.

---

<sup>15</sup> European Commission (2010), p. 20.

<sup>16</sup> Dieter, H. (2010), p. 8.

## ***Tax Design* do FTT – A Diretiva Comunitária de 2013**

O *Tax Design* tem como finalidade aferir a melhor forma de obter um pré-determinado nível de receita através do desenho do imposto.

Através do desenho do imposto, o *Tax Design*, tem como objetivo, i) minimizar o impacto do sistema fiscal na eficiência económica e bem-estar, ii) minimizar os custos de funcionamento do sistema e iii) fomentar a equidade. Excecionalmente, o *design* poderá maximizar a eficiência da economia, quando atua para corrigir externalidades, sejam negativas ou positivas<sup>17</sup>. Interferindo nas externalidades, pretende-se privilegiar a neutralidade do mercado, tornando-o o mais eficiente possível.

Por forma a atingir os objetivos a que se propõe, o *design* socorre-se da sua composição. Assim sendo, cada imposto a ser desenhado e/ou analisado pode ser avaliado na sua componente mecânica, ou seja, na sua estrutura técnica; e na sua dinâmica, que definiremos como o impacto da estrutura técnica do imposto no comportamento dos contribuintes.

É através da análise e comparação destas duas vertentes que percebemos se o imposto em causa será ou não eficiente e se conseguirá atingir os objetivos para os quais foi idealizado. É precisamente neste estudo que nos debruçaremos de seguida, para compreender melhor os meandros do FTT, e consequentemente, analisar os contornos que o potencializam.

### **2.1 Mecânica**

Na mecânica do imposto encontramos os seus elementos constitutivos, os *building blocks*. A equação fiscal fundamental é a multiplicação da base tributável pela taxa, achando-se assim o montante do imposto a pagar; mas há mais elementos a considerar por forma a chegarmos a este resultado. Propomo-nos, então, a percorrer os elementos constitutivos do FTT<sup>18</sup>.

---

<sup>17</sup> O imposto interfere nas divergências entre o benefício privado e social de determinada realidade, e ao intervir nelas corrige os preços dos bens e serviços, contribuindo para melhorar a afetação de recursos.

<sup>18</sup> A análise que se segue de todos os elementos constitutivos da Mecânica do FTT teve como referência a palestra dada pelo Professor Doutor Miguel Correia no IDEFF, a 10 de janeiro de 2020, bem como a sua intervenção no *webinar* da Universidade Católica Portuguesa, realizado a 18 de junho de 2020.

### **2.1.1 Incidência Subjetiva**

A incidência subjetiva do FTT recai sobre as instituições financeiras, que são sujeitos passivos deste imposto agindo por sua própria conta, ou por conta de outrem; ou, ainda, em nome de outra parte na transação<sup>19</sup>.

Fora da incidência subjetiva ficam as Contrapartes Centrais, se exercerem a função de uma CPC; os Depositários Centrais de Valores Mobiliários e Centrais Internacionais de Depósito de Títulos, se exercerem a função de um DCVM ou de uma CIDT; e por fim os Estados-Membros, incluindo organismos públicos encarregados da gestão da dívida pública durante o exercício dessa função, pelo seu papel fundamental para o funcionamento dos mercados financeiros ou a gestão da dívida pública<sup>20</sup>. Estas exclusões são necessárias, aos olhos da Comissão Europeia, por forma a preservar o funcionamento eficaz e transparente dos mercados financeiros ou da gestão da dívida pública.

No entanto, ainda que uma entidade não seja sujeito passivo do FTT, nos termos do artigo 3º, n.º 2, isso não prejudica a suscetibilidade de tributação da sua contraparte. Assim, mesmo que um dos sujeitos não preencha os requisitos do âmbito de aplicação do imposto, este será sempre devido se a contraparte da transação os preencher.

### **2.1.2 Incidência Objetiva**

O FTT aplica-se objetivamente a transações financeiras. O artigo 2º, n.º 1, (2), da Diretiva, estabelece o que se deve entender como transação financeira para efeitos de aplicação do FTT<sup>21</sup>. A Diretiva é aplicável a todas as operações financeiras, dado que o seu objetivo era que o FTT fosse o mais abrangente possível; pois quanto mais abrangente, mais eficiente.

Cabe salientar, a respeito da incidência objetiva, que cada troca financeira dá origem a duas transações individuais, sendo a própria Diretiva que o evidencia<sup>22</sup>. Uma troca de instrumentos financeiros constitui-se por uma compra e uma venda, e o imposto irá recair sobre a compra e sobre a venda. Para efeitos da aplicação objetiva do FTT, uma troca financeira, origina assim duas transações independentes entre si, tributando-se nos dois momentos, na compra e na alienação.

---

<sup>19</sup> Para a definição de instituição financeira, Cf., artigo 2º, nº 1, (8), da Diretiva COM/2013/71 final, de 14 de fevereiro.

<sup>20</sup> Delimitação negativa de incidência subjetiva, Cf., artigo 3º, nº 2, e Considerando 6, da Diretiva COM/2013/71 final, de 14 de fevereiro.

<sup>21</sup> Para maior detalhe, Cf., artigo 2º, nº1, (2), da Diretiva COM/2013/71 final, de 14 de fevereiro.

<sup>22</sup> Cf., Considerando 5, da Diretiva COM/2013/71 final, de 14 de fevereiro.

O FTT apresenta várias delimitações negativas de incidência, e à semelhança do exposto relativamente à incidência subjetiva, também objetivamente se escolheu afastar determinadas transações. Assim sendo, excluídos da incidência objetiva do FTT<sup>23</sup> apresentam-se as transações com o BCE, com o Fundo Europeu de Estabilidade Financeira, com o Mecanismo Europeu de Estabilidade e com a União Europeia, no exercício das suas funções de gestão dos seus ativos, dos empréstimos de apoio à balança de pagamentos e de atividades similares. Esta delimitação negativa tem como rácio a não afetação das possibilidades de refinanciamento das instituições financeiras e dos Estados, nem das políticas monetárias em geral.

Na senda de uma possível ingerência fiscal desfavorável, ficam ainda de fora os mercados primários e a maioria das atividades financeiras correntes relevantes para os cidadãos e empresas<sup>24</sup>; por forma a não prejudicar a reunião de capitais pelas empresas e governos, bem como evitar o impacto sobre os agregados familiares<sup>25</sup>.

Destarte, o imposto almeja incidir sobre operações que não irão afetar o quotidiano do comum cidadão ou da criação de riqueza pelas empresas, antes querendo incidir sobre sujeitos economicamente melhor posicionados.

### ***2.1.2.1 Derivados, inclusão ou exclusão?***

Há, no entanto, um aspeto crucial para o desenvolvimento desta reflexão que deve ser desde já abordado, a inclusão dos derivados<sup>26</sup> no âmbito objetivo do FTT. Como é possível de verificar, retira-se das definições presentes no artigo 2º, n.º 1, (3), da Diretiva de 2013, que os derivados estão contemplados no âmbito de aplicação do FTT, ou seja, serão objeto do imposto.

Inicialmente, quando surgiu a intenção de implementar um FTT, mostrou-se eficiente a sua aplicação a uma base alargada de transações, incluindo contratos de derivados. Assim sendo, pelo evidente risco de substituição que poderia advir da tributação de transações de determinados instrumentos financeiros, sem tributar os seus respetivos ativos similares.

---

<sup>23</sup> Cf., Artigo 3º, nº2, da Diretiva COM/2013/71 final, de 14 de fevereiro.

<sup>24</sup> Excluem-se os contratos de seguros, empréstimos hipotecários, créditos ao consumo, empréstimos a empresas, serviços de pagamento, operações de câmbio à vista (no entanto, os contratos de derivados baseados em operações cambiais já são abrangidos).

<sup>25</sup> Cf., Artigo 3º, nº4, e Considerando 6, 7 e 8, da Diretiva COM/2013/71 final, de 14 de fevereiro.

<sup>26</sup> Os derivados consistem em contratos cujo conteúdo se traduz na atribuição do direito de exigir ou da obrigação de efetuar, numa data futura, determinados pagamentos, prestações ou a mera diferença entre ambos; calculados por referência a determinados factos que lhe estão subjacentes. Assim, os derivados, conforme a etimologia indica, derivam o seu valor do seu activo subjacente.

No entanto, e embora previsto na Diretiva proposta pela Comissão Europeia, o cânone dos derivados foi sendo conseqüentemente abandonado pelos Estados-Membros participantes, chegando à discussão atual como um tema fora das opções a considerar. Como consta do Enquadramento Histórico, atualmente, a proposta em discussão pela Cooperação apenas aplica o FTT a ações de empresas cotadas em bolsa, cujo valor bolsista seja superior a mil milhões de euros.

Ora, tributar os derivados verifica-se, à partida, fulcral. Senão, vejamos: se as transações financeiras como ações passam a ser tributadas, sendo o derivado uma figura tão familiar ao seu ativo subjacente, existe um forte risco de comportamentos de substituição. Seria muito fácil aos investidores alterarem as suas opções de investimento para uma transação livre de imposto. Ao invés de se transacionar ações, transacionam-se derivados de ações<sup>27</sup>. Há que sublinhar também, que ao tributar o sector financeiro, é indispensável consciencializarmo-nos de que se está a lidar com um sector fortemente sofisticado, caracterizado pela sua capacidade de inovação e mobilidade<sup>28</sup>.

É urgente a compreensão de que a tributação dos derivados é crucial para a equidade e simetria da política fiscal. Não se pode tributar um instrumento financeiro, sem tributar o seu instrumento de substituição. Embora não seja escopo desta reflexão enveredar pelos meandros de cariz político que envolvem o FTT, o certo é que podem ser estes a condicionar uma boa aplicação de um imposto com forte potencial orçamental e social. Os derivados representam a maioria dos activos financeiros que são transacionados nos mercados, e são também apontados como um dos maiores causadores da crise económica fruto da qual surgiu a ideia de implementação do FTT. Tecnicamente e circunstancialmente, não podem ficar de fora.

### **2.1.3 Territorialidade**

O Professor Doutor Miguel Correia, que liderou a coordenação portuguesa do grupo de trabalho técnico do FTT; afirma, na sua intervenção no *webinar* da Universidade Católica Portuguesa, realizado a 18 de junho de 2020, que “a territorialidade é um elemento chave no *design* do imposto”. Fazendo entender que a territorialidade é a parte mais complexa e arrojada do FTT, bem como a mais contraditória do ponto de vista

---

<sup>27</sup> Os *Contract for Difference*, CFD, simulam muito bem uma ação; existe sempre ganho quando o valor da empresa sobe; bem como perda quando o valor da empresa desce. No entanto, não existe transferência de propriedade; assim, não se adquire direito de voto. É uma réplica quase perfeita de uma ação, ideal para substituir investimentos.

<sup>28</sup> Cf., European Commission (2013), p. 2.

doutrinal. Ao tributar um sector tão sofisticado, o *design* tem de acautelar, dentro do possível, a substituição de comportamentos. Assim, aliada a uma incidência subjetiva e objetiva muito abrangente, teria de estar uma territorialidade robusta.

Estruturalmente, existem três possibilidades de desenhar a territorialidade de um FTT: pelo local da transação, pela residência das partes da transação, ou pela local de emissão dos instrumentos financeiros. O grupo de trabalho técnico que desenvolveu o imposto europeu percebeu, através do estudo da dinâmica do FTT, bem como através de exemplos passados<sup>29</sup>, que tributar pelo local da transação não seria uma opção viável; assim, avançou com uma conjugação das restantes possibilidades.

A territorialidade do FTT divide-se em dois princípios chave, a residência e a emissão. O que o princípio da residência não conseguir captar, é complementado através do princípio da emissão. Assim, através da complementaridade destes elementos de conexão, pretende-se que o imposto seja o mais abrangente possível, e consequentemente mais eficiente e menos evasivo. Posto isto, o Artigo 4º da Diretiva comunitária elenca nas suas alíneas os elementos pelos quais uma Instituição Financeira se considerada estabelecida num Estado-Membro participante para efeitos de aplicação territorial do FTT.

Por último, de forma genérica, cabe referir a importância da organização sistemática do Artigo 4º, refletida na aplicação hierárquica das alíneas do nº1. Assim, caso exista mais do que uma conexão suscetível de se aplicar a uma instituição financeira, a primeira conexão elencada é a que releva para o caso em concreto.

### **2.1.3.1 Residência<sup>30</sup>**

De acordo com o princípio da residência, assim que é estabelecida uma conexão territorial entre uma instituição financeira parte da transação e um Estado da Cooperação, essa instituição é considerada como estabelecida nesse Estado, e consequentemente, sujeita ao FTT.

A residência pode ser aferida através de autorização para atuar num Estado-Membro participante ou ter lá sede registada; bem como, ter nele o seu domicílio ou residência habitual; ou ainda ter uma sucursal a atuar no Estado-Membro participante.

---

<sup>29</sup> Na década de 80, a Suécia implementou um imposto sobre transações financeiras cuja regra de localização era o local da transação. Instrumentos financeiros objeto do FTT seriam tributados quando transacionados recorrendo a *brokers* residentes no território sueco. Consequência: comportamentos substitutivos. Os atores das transações começaram a deslocalizar as suas operações para outro território onde não eram tributados. Cf., European Commission (2010) – Annex B: Country Experience – pp. 38 e 39.

<sup>30</sup> Cf., Artigo nº 4, nº1, alíneas a), b), c) d), e) e f), da Diretiva COM/2013/71 final, de 14 de fevereiro.

Estas conexões não levantam questões à literatura que se debruçou sobre o estudo do FTT, no entanto, o mesmo não sucede com o conteúdo da alínea f).

A alínea f), que afere uma das conexões pelas quais uma instituição se considera localizada num Estado da Cooperação, consubstancia o que ficou conhecido como o princípio da contraparte. Esta alínea é a parte mais inovadora, e como quase tudo o que é novo, também a mais controversa de toda a Diretiva. Através do princípio da contraparte, qualquer instituição financeira que decida transacionar um instrumento financeiro objeto da Diretiva, independentemente da sua localização, com uma instituição estabelecida num Estado-Membro participante, passa também a estar estabelecida nesse Estado para efeitos daquela transação; e como tal, sujeita a FTT. Assim, mesmo que a contraparte não esteja estabelecida na zona de aplicação do imposto, nem através do princípio da residência, nem pelo princípio da emissão; à luz da diretiva, está localizada no Estado-Membro participante da instituição financeira com a qual transacionou.

Vejam, um banco dinamarquês vende ações, emitidas na Dinamarca, a um banco alemão. O banco dinamarquês não está localizado num Estado-Membro participante, mas o banco alemão está. Assim, pela transação ser com um banco estabelecido num Estado-Membro participante, o banco dinamarquês terá de pagar imposto.

Desta feita, qualquer instituição financeira que transacione com outra estabelecida na zona do FTT, terá de o pagar. A contraparte será tributada nas mesmas condições que uma instituição “efetivamente” localizada num Estado-Membro participante. Testemunhamos aqui o *design* deste imposto, a tentar evitar que as instituições deslocalizem as suas transações para outros Estados que não tributem estas operações.

Esta alínea, como se pode depreender, deu origem a alguma controvérsia. Quer por parte de Estados da União que não Estados participantes e Terceiros Estados, quer dentro do próprio Conselho da União. Ora, por um lado tínhamos os Estados-Membros e Terceiros Estados a insurgirem-se contra a possibilidade de tributação das suas instituições financeiras pelos Estados-Membros participantes; alegando a incompatibilidade legal resultante da extrapolação de jurisdição. Por outro lado, a opinião dos serviços jurídicos do Conselho Europeu, que expôs no Conselho, a sua objeção à implementação desta alínea de forma veemente<sup>31</sup>.

---

<sup>31</sup> Para maior detalhe da controvérsia gerada pela alínea f), do n°1, do Artigo n°4, da Diretiva, bem como perceber como a comissão técnica do FTT se defendeu destes argumentos, Cf., Silva, A. (2015), pp. 21 a 26.

A verdade, é que as críticas referentes a este e outros aspetos do FTT começam a espalhar-se; em seguida veremos, inclusive, que o próprio Tribunal Europeu começou já a pronunciar-se sobre alguns aspetos da aplicação do Artigo 4º, em sentido favorável aos mesmos. Implementar um princípio de residência com estes contornos alarga o âmbito de incidência do imposto, bem como o torna progressivamente mais eficiente, numa tentativa de reduzir a sua carga excedentária<sup>32</sup>. E para empolgar a demanda, o princípio da residência tem um aliado.

### **2.1.3.2 Emissão**<sup>33</sup>

O princípio da emissão consubstancia a pedra de toque da aplicação espacial do FTT.

Sistematicamente, o princípio da emissão é a última conexão a ser aplicada. Isto é, hierarquicamente, quando não for possível aplicar o princípio da residência, verifica-se a aplicabilidade do princípio da emissão. A aplicação destes dois princípios faz-se num rácio de complementaridade. A territorialidade do FTT está desenhada de forma tão ampla, que mesmo não havendo qualquer conexão de estabelecimento, a instituição financeira que transacionar instrumentos financeiros objetos do FTT emitidos num Estado da Cooperação, preenche os requisitos de localização e ficará sujeita a imposto.

Vejam, um banco checo vende ações, emitidas em França, a um banco sueco. Nem o banco checo nem o sueco estão estabelecidos num Estado-Membro participante, mas as ações foram emitidas em França. Posto isto, pela alínea g), do n.º 1, do Artigo 4º, esta transação é tributável pelo FTT.

O FTT vai incidir sobre todos os instrumentos financeiros emitidos num Estado da Cooperação, independentemente dos Estados envolvidos na transação. O rácio deste princípio é a conexão entre o instrumento financeiro e o território da sua emissão.

Uma conexão fiscal pode ser pessoal ou económica<sup>34</sup>. No FTT a conexão que releva é a económica. Quando uma transação está conectada com o território de determinado Estado, nasce uma conexão económica. Os ativos financeiros têm sempre uma conexão substancial com o Estado onde são emitidos. Assim, temos um princípio que aumenta em

---

<sup>32</sup> A carga excedentária do imposto prende-se com a possibilidade de um imposto influenciar uma alteração de preços e conseqüente substituição entre os bens em causa. Traduz, no fundo, a eventual ineficiência económica introduzida pelo imposto.

<sup>33</sup> Cf., Artigo nº 4, nº1, alínea g), da Diretiva COM/2013/71 final, de 14 de fevereiro.

<sup>34</sup> Cf., Silva. A. (2015), p. 24.

largo espectro a territorialidade do FTT, sem suscitar controvérsias quanto à sua legalidade<sup>35</sup>.

Se pela residência era necessário que pelo menos uma das partes estivesse estabelecida na zona do FTT, pela emissão o âmbito espacial é exponencialmente alargado. Podemos até estar perante uma transação entre Estados Terceiros, que o imposto será aplicado caso o ativo tenha sido emitido num Estado-Membro participante.

Ora, esta expansão, para além de alargar as estimativas de receita, servirá para prevenir a deslocalização das operações. Não obstante onde atuam estas instituições financeiras; interessa, sim, onde foi emitido o ativo que estão a transacionar. Mesmo que as instituições se deslocalizem, o que é improvável atentas as características do imposto, continuarão a ser devedoras do imposto caso transacionem instrumentos financeiros emitidos na zona do FTT.

Com esta mecânica de territorialidade, o *design* do imposto centrou-se em i) alargar a base, e ii) evitar a deslocalização. Alargando a base, o FTT incide sobre um número mais vasto de transações, o que consubstancia uma potencial maximização de receitas; sem com isso permitir muitos comportamentos substitutivos. Evitando a deslocalização, o impacto do FTT no regular funcionamento dos mercados financeiros é diminuído.

Através deste casamento entre a residência, a contraparte, e a emissão; é de constatar que os atores do sector financeiro só não serão afetados pelo FTT, caso não pretendam, de forma alguma, transacionar ativos que tenham qualquer ligação a um Estado-Membro participante. Há, no entanto, que salientar, que parte deste esforço pode ser inglório, caso não se tributem os derivados dos instrumentos financeiros objeto do FTT.

#### **2.1.4 Facto gerador de imposto**

O imposto é devido quando é efetuada uma transação financeira abrangida pelo âmbito de aplicação do FTT. No momento em que uma instituição financeira compra ou vende um instrumento financeiro, gera-se a obrigatoriedade de pagar FTT.

O cancelamento posterior da transação financeira, não releva para a não sujeição ao imposto. Assim que ocorre uma transação financeira, é devido o FTT.

---

<sup>35</sup> A Diretiva deixa de fora a possibilidade de aplicar o princípio da emissão aos derivados que não sejam comercializados numa plataforma organizada. Mais adiante iremos debruçar-nos a fundo sobre a possibilidade e necessidade de aplicação deste princípio aos derivados.

### 2.1.5 Regras de Cálculo da Base Tributável

Os instrumentos financeiros, à exceção dos derivados, são tributados pelo valor da contraprestação. Dado que, cada troca financeira origina duas transações, uma compra e uma venda, a base tributável para os instrumentos financeiros referidos no Artigo 6º, da Diretiva, é o valor que se pagou e/ou o valor recebido.

Esta é uma base bruta, ou seja, não estão contempladas nas regras de cálculo da base quaisquer abatimentos ou deduções. Destarte, há críticos que alertam para o risco de efeito cascata<sup>36</sup> que se poderá refletir nas transações subsequentes dos activos. O certo é que um imposto com uma taxa tão residual como a do FTT, irá afetar nocivamente e com mais frequência os *high-frequency traders*<sup>37</sup>, sem incidir sobremaneira nos *long-term traders*, que fornecem o balanço saudável pretendido aos mercados; pelo que, pode até afirmar-se, é um risco calculado, reflexo das características pigouvianas do FTT.

A Diretiva considerou necessário definir regras de cálculo da base tributável distintas para os derivados<sup>38</sup>.

Cabe referir que tributar os derivados de forma diferente dos restantes instrumentos financeiros, e através de uma abordagem tão sofisticada, foi a novidade desta Diretiva. Esta última preocupou-se em alinhar a tributação dos derivados ao seu valor económico. A Diretiva introduz que a base tributável dos derivados será o seu montante nocional. Para estabelecer o cálculo da base destes instrumentos é necessário ir ao valor do ativo subjacente ao derivado. O valor tributável do derivado é, assim, o valor do contrato base sobre o qual o derivado é contratado. Consequentemente, aplicar a mesma taxa a derivados e aos restantes instrumentos financeiros iria ser substancialmente desproporcional, uma vez que, os montantes nominais dos derivados tendem a ser muito elevados. A Comissão Europeia, aquando do *design* inicial do FTT, percebeu que os derivados tinham de ser tributados de forma diferente dos restantes instrumentos financeiros por forma a definir uma carga fiscal adequada.

---

<sup>36</sup> É entendido como efeito cascata a absorção do valor de um imposto por determinada transação, pelo facto de este não poder ser deduzido. O imposto vai sendo absorvido de transação em transação, encarecendo a mesma, criando um efeito de cascata. Para maior detalhe Cf., Hemmelgarn, T. *et al.* (2015), p. 17.

<sup>37</sup> *High-frequency traders* são investidores que atuam em bolsa com o propósito de vender e comprar ativos, ou vice-versa, no mais curto espaço temporal obtendo o maior lucro possível. Ao passo que os *long-term traders*, são atores cujo objetivo é investir nas empresas, e que genericamente, mantêm os seus ativos por um período mais longo. Para mais detalhes sobre a influência dos vários tipos de *traders* nos mercados, Cf., Persuad, A. (2017), pp 10 a 13.

<sup>38</sup> Cf., Artigo 7º, da Diretiva COM/2013/71 final, de 14 de fevereiro.

Cabe ressaltar, que a comissão técnica dos Estados-Membros da Cooperação Reforçada, apresentou no Conselho ECOFIN de dezembro de 2016, uma nova nuance na abordagem à base tributável dos derivados que não consta da Diretiva de 2013. A ver, para as Opções, a base tributável deveria ser o prémio da Opção, em detrimento do valor nocional do ativo subjacente. Tributar-se-ia antes o valor do prémio, por este ser de menor valor. Já para os restantes derivados, i) aos que apresentassem maturidade, seria criado um ajustamento à base que variaria com a data de maturidade do derivado, sendo inclusive apresentado um cálculo para facilitar o ajuste do valor económico; ii) e aos que não apresentassem maturidade, a base tributável seria o valor nocional, sem mais. Estas distinções tiveram como rácio a necessidade de ajustes ao cálculo da base por forma a melhor alinhar a carga tributária com o valor económico do derivado, assim minimizando distorções.

#### **2.1.6 Taxa**

O principal traço da taxa de um FTT eficiente é o seu valor percentualmente diminuto; sem, contudo, descorar o objetivo para o qual foi implementado. Assim, a taxa mínima permitida deve ser suficientemente alta para atingir os objetivos de receita esperados do imposto, e simultaneamente, suficientemente baixa para minimizar riscos de deslocalização de operações.

A diretiva pretende aplicar uma taxa que calibre bem a carga tributária em relação ao valor, dado que esta carga pode definir se há ou não incentivo para deslocalização. Assim, cabe distinguir a taxa aplicada aos derivados, da taxa aplicada aos restantes instrumentos financeiros. Dado o rácio para as diferentes regras do cálculo da base descritas acima, também as taxas aplicadas aos instrumentos serão distintas<sup>39</sup>.

Assim, a taxa aplicável aos derivados não deve ser inferior a 0,01% e a taxa aplicável aos restantes instrumentos financeiros não deverá ser inferior a 0,1%.

Um imposto com uma base muito alargada, aliado a uma taxa quase residual, contribui apenas para um FTT ainda mais protegido contra comportamentos de substituição. Idealmente os impostos eficientes devem ser desenhados recorrendo a uma base larga e taxa baixa, pois bem, é precisamente o que podemos alcançar com o FTT.

---

<sup>39</sup> Cf., Artigo nº 9, da Diretiva COM/2013/71 final, de 14 de fevereiro.

### 2.1.7 Cobrança

O FTT deve ser entregue às autoridades fiscais do Estado-Membro participante em cujo território se considere que a instituição financeira sujeita a imposto está estabelecida.

A Diretiva esclarece quais as instituições financeiras que devem pagar o imposto, bem como, a qual autoridade fiscal este deve ser entregue<sup>40</sup>.

O FTT pode ser cobrado com recurso a duas abordagens: autoliquidação ou modelo de cobrança centralizada<sup>41</sup>. Através da autoliquidação o processo de cobrança do imposto envolve a submissão mensal duma declaração onde conste a descrição das transações financeiras, seguida do pagamento do montante devido. No modelo de cobrança centralizada, a própria infraestrutura do mercado, por exemplo, uma *central security depository*<sup>42</sup>, retém o valor do imposto quando ocorre uma transação e entrega-o ao Estado. Do ponto de vista da mecânica fiscal, estas duas abordagens são passíveis de serem aplicadas cumulativamente; no entanto, para um FTT com uma base tão larga, será sempre necessário o modelo de autoliquidação, pois o modelo centralizado não é passível de alcançar todas as classes de ativos e mercados. Tendo assim, a Diretiva, consagrado como modelo de cobrança do FTT europeu a autoliquidação<sup>43</sup>.

Repescando os exemplos utilizados para o princípio da residência e emissão, respetivamente; no exemplo do banco dinamarquês que vende ações a um banco alemão, o imposto será devido, pelas duas instituições, ao fisco alemão. Já no exemplo do banco checo que vende ações francesas ao banco sueco, o imposto será devido, pelas duas instituições, ao fisco francês. Caso fosse uma transação em que ambas as contrapartes se localizassem na zona do FTT, cada uma entregaria o imposto ao estado da sua localização.

A Diretiva estabelece ainda a responsabilidade solidária das instituições financeiras perante terceiros quando o valor do imposto não tiver sido pago. Esta é uma forma da mecânica do FTT dar cobertura à alínea f), do n.º 1, do Artigo n.º 4; que tem como pretensão inculir nas instituições financeiras da zona do FTT uma maior atenção, ou um certo grau de seletividade, relativa às contrapartes terceiras com as quais transacionam.

---

<sup>40</sup> Cf., Artigo 10º, da Diretiva COM/2013/71 final, de 14 de fevereiro.

<sup>41</sup> Em Itália o modelo utilizado é a autoliquidação e em França e Reino Unido é utilizado o modelo de cobrança centralizada.

<sup>42</sup> São estruturas de mercado utilizadas para troca de activos, que transferem a propriedade dos ativos de um indivíduo para o outro, são intermediários entre os compradores e vendedores.

<sup>43</sup> Cf., Artigo 11º, nº 3, da Diretiva COM/2013/71 final, de 14 de fevereiro. Embora a Diretiva não tenha seguido essa abordagem, sublinhe-se que é possível a coexistência de um modelo centralizado com um modelo de autoliquidação, restringindo-se a aplicação do primeiro à cobrança de imposto somente no caso de determinadas categorias de ativos, ou para transações envolvendo certas categorias pré-definidas de sujeitos passivos. Para uma análise mais detalhada do tema, Cf., EY (2014).

Dado que, as instituições financeiras de Terceiros Estados podem não pagar o FTT devido num Estado da Cooperação, é através da responsabilidade solidária que se garante o pagamento.

Chegados ao fim da análise da mecânica do FTT, é de constatar que os seus elementos constitutivos o transformam numa potente arma apontada ao sector financeiro. É um imposto de estrutura simples, sem deduções à base ou à coleta, nem abatimentos; servindo-se de delimitações negativas de incidência, para proteger alguns atores ou grupos económicos sobre os quais não pretende incidir. Apresenta-se como um tributo com forte potencial de receita, e conseqüentemente, ainda maior potencial de redistribuição de riqueza.

## **2.2 Dinâmica**

A mecânica do imposto resulta em efeitos dinâmicos. Estes efeitos refletem o impacto da estrutura técnica de determinado imposto no comportamento dos sujeitos passivos, e nessa medida, na economia e na sociedade. Estes efeitos são avaliados com base em critérios de eficiência e equidade.

Um imposto cria sempre um diferencial entre o preço pago e o valor recebido, o que afeta a regular dinâmica dos preços de mercado, podendo distorcer as escolhas dos consumidores e levar a comportamentos substitutivos. O que iremos analisar de seguida é a veracidade de alguns efeitos distorcionários que a literatura atribui ao FTT.

### **2.2.1 Impacto no Funcionamento dos Mercados**

#### **2.2.1.1 *Liquidez***

Não existe um consenso na literatura quanto ao impacto de um FTT na economia do mercado, mas um inconveniente que é largamente apontado ao imposto é que irá diminuir a liquidez<sup>44</sup> nos mercados financeiros. Propomo-nos agora a analisar essa conclusão.

Vejamos, o mercado, para funcionar de forma saudável, não necessita de liquidez infinita. Indo-se aumentado a liquidez dos mercados, vai-se obtendo um retorno cada vez

---

<sup>44</sup> Liquidez, em termos sumários, é a capacidade de converter um activo em dinheiro.

maior; isto é, assistimos ao mercado a funcionar melhor. A determinado momento, continuando a injetar mais liquidez, o retorno começa a diminuir, traduzindo-se num retorno marginal decrescente. Isto significa que ter muita liquidez não é sinónimo de bom funcionamento dos mercados. Assim, há que encontrar um grau de liquidez adequado, um nível de liquidez equilibrado. É sabido que a especulação resulta em muita liquidez nos mercados, mas esta não é uma liquidez verdadeira, é ficcionada. Consequentemente, ainda que um FTT hipoteticamente provoque um certo decréscimo na liquidez dos mercados, isso não se traduz num pior funcionamento destes últimos ou numa diminuição do valor dos ativos.

Hemmelgarn, T. *et al.* (2015, p. 5), bem como EU Council Presidency (2021, p. 11) evidenciam, através do exemplo francês, que o impacto do FTT na liquidez do mercado não foi significativo, isto é, não alterou o valor dos activos sobre os quais incide. Mesmo havendo uma redução no nível de liquidez, essa redução pode não ser prejudicial. Como esclarece o Professor Avinash Persaud na sua intervenção no *webinar* da Universidade Católica Portuguesa, realizado a 18 de junho de 2020, existe atualmente uma panóplia de custos associados a trocas financeiras, que no seu total devem representar 2% do custo de uma transação, que não têm vindo a alterar o valor dos ativos. Ora, o FTT representará apenas uma diminuta fração do total dos custos já existentes, pelo que não seria sério dizer que um imposto de 0,1% iria influenciar dramaticamente os mercados.

Ademais, é precisamente por forma a prevenir uma interferência na liquidez dos mercados que o imposto não será aplicado ao mercado primário, para não interferir com as injeções de liquidez no mercado; nem, de acordo com a mais recente proposta de FTT pelos Estados-Membros da Coordenação, com as operações intradiárias, por forma a não prejudicar as dinâmicas de ajustamento de mercado. Na mesma linha, a proposta atual apenas pretende tributar as ações de empresas cotadas em bolsa, cujo valor bolsista seja superior a mil milhões de euros. Incidindo, assim, numa base substancialmente inelástica, em ativos extremamente líquidos, cujo valor está relativamente estabelecido e que não sofre grandes alterações; ou seja, haverá sempre quem pretenda investir em empresas com estas dimensões. Desde que se calibre bem o imposto, o impacto na liquidez do mercado pode ser controlado. Não será um imposto tão diminuto que irá afastar estas intenções de investimento.

Pelo contrário, o Professor Avinash na sua intervenção no *webinar* realizado na Universidade Católica Portuguesa, a 18 de junho de 2020, bem como Anthony, J. (2012, p. 7), põem a descoberto o potencial do imposto para afastar o volume de *high-frequency*

*traders* que insuflam o mercado; ademais, na opinião do Professor Avinash, afastar estes *traders* apenas tornará o mercado efetivamente mais líquido. Ou seja, temos um imposto pigouviano, com capacidade de regular o mercado, favorecendo investimentos a longo prazo e afastando *traders* nocivos ao seu desempenho.

### **2.2.1.2 Deslocalização**

A chave para evitar a deslocalização das transações é calibrar o princípio da territorialidade com a taxa aplicada. É certo que o *design* não conseguirá eliminar por completo o risco de deslocalização, mas consegue minimizá-lo. São muito raros os impostos que envolvem apenas um efeito rendimento<sup>45</sup>, e o FTT não será um desses. No entanto, há que tentar atenuar este comportamento.

Calibrando bem o princípio da territorialidade e a carga tributária em relação ao valor do ativo é fundamental; dado que, é através deste exercício que se poderá definir a existência ou não de incentivo para a deslocalização.

Cabe referir o exemplo do FTT Italiano, que nos três anos seguintes à implementação do imposto em 2013, viu o volume das suas trocas de ações aumentar, tendo estas decrescido ligeiramente em 2015, mantendo-se relativamente estáveis desde então até 2019 (EU Council Presidency, 2021, pp. 16 e 17). Contrariando o argumento de que a introdução de um FTT provocará deslocalização de operações.

Outro ponto peculiar que se pode chamar à colação, é o receio de uma hipotética deslocalização de operações para o Reino Unido uma vez implementado o imposto na zona do FTT. Ora, este Estado tem em vigor, há cerca de 300 anos, um imposto sobre transações financeiras semelhante ao que se propõe agora para os Estados-Membros da Cooperação (ou seja, na essência, um imposto sobre ações transacionadas em bolsa). É precisamente por este Estado ter um *stamp duty*<sup>46</sup> que o receio de competitividade com o mercado Britânico deixa de se colocar. O Reino-Unido já tem um imposto semelhante, assim, os Estados-Membros participantes não ficam em posição de desvantagem, dando-se o caso de os investidores terem de optar entre estes mercados.

---

<sup>45</sup> Quando a criação de um imposto, ou a sua subida, apenas diminui o rendimento disponível; isto é, o poder de compra do sujeito que o suporta, estamos perante um Efeito Rendimento.

<sup>46</sup> Para maior compreensão da composição deste imposto, Cf., Persuad, A. (2017).

## 2.2.2 Impacto na Economia Real

### 2.2.2.1 Encarecimento da economia real

Outro argumento utilizado contra a implementação do FTT é o mito que este irá encarecer os custos da economia real, seja contratos de seguro, investimentos em fundos de pensões ou até empréstimos hipotecários. No entanto, o imposto não pretende interferir com as atividades financeiras correntes relevantes para os cidadãos<sup>47</sup>. Assim, e conforme exposto no título da Incidência Objetiva, estas atividades são excluídas do âmbito de aplicação do imposto. A Diretiva não pretende incidir sobre as transações mais comuns do quotidiano financeiro da maioria dos contribuinte e pequenas e médias empresas.

Este imposto, com base nos mais recentes desenvolvimentos, irá incidir sobre transações de ações de empresas cotadas em bolsa, cujo valor bolsista seja superior a mil milhões de euros, ora, este tipo de trocas incidirá, em princípio, sobre os contribuintes mais abastados, não provocando, ao que as atuais experiências francesa e italiana demonstram, qualquer encarecimento da economia real<sup>48</sup>. Será o sector da sociedade com rendimentos mais elevados, que verá recair sobre si o encargo deste imposto.

### 2.2.2.2 Equidade

Retomando o ponto acima, o FTT é um imposto que se assume pigouviano na sua essência; isto é, tem características que lhe permitem contribuir para a eficiência dos mercados. No entanto, a par da sua eficiência, o FTT aparenta ter um tremendo potencial equitativo. Esta análise tem vindo a ser feita pela literatura, resultando até na atribuição do cognome afetivo de imposto Robin Hood.

Analogicamente, o FTT retira aos mais ricos, para redistribuir pelos mais pobres. Possui, segundo muitos, uma capacidade extraordinária para redistribuir riqueza<sup>49</sup>. É certo que quem suporta o imposto em última instância é sempre uma pessoa física<sup>50</sup>, e é aqui que encontramos a galanteria do FTT. Não são muitos os impostos no sistema fiscal que incidem de forma tão direta nos setores mais abastados da economia, daí o potencial

---

<sup>47</sup> Cf., Considerando 8 da Diretiva COM/2013/71 final, de 14 de fevereiro.

<sup>48</sup> Cf. EU Council Presidency (2021), Anexos 1 e 2.

<sup>49</sup> Estudos demonstram que cerca de 75% da incidência económica do FTT recai sobre os contribuintes do quintil de riqueza mais elevado, e 40% recai sobre o 1% dos mais afluentes. Ou seja, serão efetivamente os mais abastados da sociedade, que numa larga maioria, irão suportar efetivamente o encargo do imposto. Cf., Burman, L. *et al.* (2016), p. 206.

<sup>50</sup> Existem dois tipos de incidência: a legal e a económica. A legal reflete o contribuinte de direito; o sujeito passivo. A económica reflete quem suporta efetivamente o imposto; isto é, sobre quem o imposto é repercutido e que paga efetivamente o imposto.

redistributivo que encontramos no FTT. As receitas obtidas por este imposto podem ser fundamentais para a sua afetação a políticas de cariz social.

Senão vejamos, não é por mero acaso que uma taxa tão reduzida, sobre uma classe de ativos tão circunscrita, tenha gerado estimativas de receita na ordem dos 3 mil milhões de euros anuais<sup>51</sup>; este montante é reflexo do avultado valor dos ativos sobre que o FTT irá incidir, e conseqüentemente, reflete o nível de riqueza dos atores que os transacionam. A receita arrecadada pelo Robin Hood, poderá ser consignada a políticas sociais que fomentem o desenvolvimento das classes mais desfavorecidas, disponibilizando-lhes mecanismos para o sucesso na escalada social. É apenas necessária coragem política, para que a teoria se possa tornar real e efetiva.

---

<sup>51</sup> Referimo-nos aqui à mais recente proposta em negociações do FTT.

## O Caso Société Générale

### 3.1. O FTT Italiano e O Caso Société Générale

Itália foi um dos Estados-Membros participantes que optou por implementar o seu próprio FTT, logo em 2013. Assim, o FTT foi introduzido na ordem jurídica italiana através da lei que aprova as normas para a elaboração do orçamento de estado italiano. Este imposto tem muitas semelhanças de princípio com o FTT no qual se trabalhava ao tempo entre os Estados da Cooperação, tendo sido, no entanto, introduzidas algumas distinções.

#### 3.1.1 O FTT Italiano

Percorremos agora a mecânica do imposto italiano, prevista nos números 491, 492, 494 e 495, do artigo 1º da Lei da estabilidade de 2013<sup>52</sup>.

##### 3.1.1.1 Incidência Subjetiva

Os sujeitos passivos do imposto sobre as transações financeiras italiano são os bancos, as sociedades fiduciárias e empresas de investimento autorizadas a prestar serviços, e atividades de investimento ao público a título profissional e outras entidades que intervêm na execução das operações acima referidas, incluindo intermediários não residentes.

Encontrando-se várias das entidades acima elencadas envolvidas na mesma operação, o sujeito do imposto será a entidade que receba diretamente a ordem de execução da transferência de propriedade.

No caso dos atores envolvidos em negociações de alta frequência<sup>53</sup> sobre ativos que sejam objeto do FTT, será sobre eles que irá recair, diretamente, o encargo do imposto.

Na tributação de ações e outros instrumentos financeiros participativos, bem como os seus títulos representativos, apenas o cessionário, o comprador, é sujeito passivo do imposto. Já nos contratos de derivados, o FTT é devido por cada uma das contrapartes da transferência de propriedade.

---

<sup>52</sup> Para mais leituras referentes ao FTT italiano, Cf., Hemmelgarn, T. *et al.* (2015), p. 21.

<sup>53</sup> Referem-se a *high-frequency traders*.

### **3.1.1.2 Incidência Objetiva**

O imposto italiano incide sobre i) ações e outros instrumentos financeiros participativos, bem como os seus títulos representativos, ii) instrumentos financeiros derivados subjacentes aos instrumentos elencados em i), e iii) transações de alta frequência relativas aos instrumentos financeiros previstos em i) e ii).

Assim, o imposto italiano não só tributa as ações, como incide também sobre os seus instrumentos substitutivos, ou seja, os derivados. Esta é uma abordagem distinta da que está atualmente em negociações entre os Estados-Membros participantes. Enquanto estes últimos estão em conversações que deixam os derivados de fora do âmbito objetivo do FTT, Itália tributa as ações e os seus instrumentos substitutivos. Uma tributação extremamente relevante no que toca à prevenção de comportamentos substitutivos.

Mais, estabelece especificamente uma incidência objetiva sobre transações de alta frequência. Esta é uma abordagem diferente da estipulada pela Cooperação. Justificada pelo interesse particular da Itália em utilizar o FTT para atacar a especulação gerada nos mercados por este tipo de operações<sup>54</sup>. Os restantes Estados-Membros da Cooperação depositam nas características pigouvianas do FTT, as expectativas relativas à diminuição deste tipo de *trade* e consequente regulação do mercado. Mas Itália vai mais longe, e faz pender o imposto estrategicamente sobre este tipo de transações, quando relativas a instrumentos financeiros objeto do imposto italiano.

### **3.1.1.3 Territorialidade**

O FTT italiano, incide sobre a transferência de propriedade dos instrumentos financeiros descritos no subtítulo acima, que sejam emitidos por sociedades residentes em território italiano. Assim, utiliza o princípio da emissão para determinar a aplicação espacial do seu imposto.

Notamos também aqui uma diferença com o FTT inicialmente proposto pela Comissão Europeia, uma vez que, o imposto italiano não se rege pelo princípio da residência. O mais interessante, e que abordaremos com maior precisão mais à frente; é que, contrariamente ao que a Comissão Europeia propõe na Diretiva comunitária de 2013, a Itália aplica o princípio da emissão a todos os derivados, e não só aos derivados transacionados em mercados regulados.

---

<sup>54</sup> Informação partilhada por Paolo Acciari, da administração fiscal italiana, na sua intervenção no *webinar* da Universidade Católica Portuguesa, realizado a 18 de junho de 2020.

### **3.1.1.4 Regras do Cálculo da Base**

De forma semelhante ao que sucede com o FTT discutido pelos Estados-Membros participantes, também o imposto italiano tributa as ações e outros instrumentos financeiros participativos, bem como os seus títulos representativos, pelo valor da sua transação. Os derivados são tributados pelo seu valor nominal, e as transações de alta frequência são tributadas sobre o valor em que excederem um limiar a ser fixado por diploma, no entanto, esse limiar nunca será inferior a 60% do volume de ordens do dia.

### **3.1.1.5 Taxa**

Às ações e outros instrumentos financeiros participativos, bem como os seus títulos representativos, aplica-se uma taxa de 0,2% sobre o valor da transação. Às transações de alta frequência é aplicada uma taxa de 0,02%.

Uma das nuances introduzidas pelo FTT italiano em comparação com o FTT da Diretiva, encontra-se nas taxas aplicadas aos derivados. Assim, a primeira diferença a apontar é, que os derivados são tributados de forma progressiva, existindo 8 níveis de tributação, ou seja, quanto maior o valor do derivado, maior a taxa, que depois será a mesma aplicada a todos os derivados cujo valor nominal seja superior a um milhar de euros. Assim, a taxa geral aplicada aos derivados começa nos 0,25 cêntimos e vai até aos 200€, para derivados cujo valor nominal exceda o milhar de euros<sup>55</sup>.

Há que diferenciar, no entanto, que os derivados que são transacionados nos mercados regulados são tributados em 50%, e os derivados sobre índices de ações, veem a sua taxa reduzida em 80% face à taxa geral.

Não se pode deixar de salientar, que estas taxas não são *ad valorem*, como a do FTT dos Estados-Membros participantes, são antes taxas fixas<sup>56</sup>.

Paolo Acciari, da administração fiscal italiana, na sua intervenção no *webinar* da Universidade Católica Portuguesa, realizado a 18 de junho de 2020, referiu que esta abordagem às taxas dos derivados teve como foco a sua tributação de acordo com o nível de especulação de cada um destes contratos. E ainda, que a aplicação de taxas de valor

---

<sup>55</sup> Cf., tabela 3, anexa à Lei nº 228/2012 - a Lei de estabilidade de 2013.

<sup>56</sup> Talvez se encontre aqui explicação para o facto dos derivados não representarem, tendo em conta os dados já obtidos sobre o FTT italiano, um nível significativo de receita (EU Council Presidency, 2021, p. 18). Vejamos, a maioria dos derivados de maior valor nominal são transacionados fora dos mercados organizados, e é a estes que o FTT italiano aplica um valor de 200€ sobre as transações; ora, quer o valor nominal do derivado seja 1 050€ ou 1 000 000€, será apenas devido 200€ nestas transações. A aplicação de uma taxa *ad valorem* seria melhor amiga da receita.

diminuto se prendeu com a cautela e prudência com que o Estado italiano achou por bem atuar, face à novidade de tributação destes instrumentos.

### **3.1.1.6 Cobrança**

A cobrança deste imposto é feita pela administração fiscal do Estado italiano, através do modelo de autoliquidação<sup>57</sup>, e Paolo Acciari, na mesma intervenção descrita no ponto acima, refere que os custos administrativos associados à cobrança do imposto são muito reduzidos em comparação com o nível de receita que o FTT arrecada, totalizando um custo de cerca de 70 mil euros anuais.

Fruto da incidência deste imposto a entidades terceiras, poderão surgir preocupações quanto à sua boa cobrança. Ora, o referido interveniente apresentou um gráfico, durante a sua intervenção, demonstrativo das receitas provenientes de residentes e não residentes, sendo que, em 2016, foram os não residentes que mais contribuíram para a receita do FTT, numa proporção de 2 para 3. Salientando-se, que verificadas as receitas obtidas de instrumentos derivados, contata-se que praticamente a totalidade dessas receitas provêm de não residentes. Assim, a inquietude que se possa ter quanto à capacidade de cobrança deste imposto por entidades não residentes poderá ser serenada. O FTT italiano comprova que é possível assegurar a cobrança destes montantes<sup>58</sup>.

É de notar, ainda, que a Diretiva ao estabelecer a responsabilidade solidária das instituições financeiras perante terceiros quando o valor do imposto não tiver sido pago, previne estas possíveis inseguranças por parte dos Estados face à boa cobrança do imposto. Mesmo que a contraparte terceira não cumpra a sua obrigação, recai sobre as instituições dos Estados-Membros participantes o cumprimento do pagamento por obrigação solidária.

### **3.1.2 Os contornos do Caso Société Générale**

No ano de 2014, a sociedade Société Générale, sediada em França, na sequência da liquidação do imposto devido pela transação de derivados emitidos em Itália, apresentou à administração fiscal italiana um pedido de reembolso do imposto pago, por considerar

---

<sup>57</sup> Para recordar as especificidades deste modelo de cobrança, retroceder ao capítulo 2.1.7.

<sup>58</sup> Ao que tudo indica, a explicação para este surpreendente resultado poderá residir no facto da maioria das entidades de relevo que transacionam nos mercados financeiros serem entidades auditadas, cujos auditores obrigam a que os impostos que são efetivamente devidos sejam pagos para se autorizar o fecho de contas da empresa. Este resultado, em última análise, testemunha a solidez, enquanto elemento de conexão para o FTT, do princípio da emissão. Agradeço estes *insights* ao Professor Doutor Miguel Correia.

que a sua cobrança era contrária à Constituição italiana, designadamente aos princípios da equidade e da capacidade contributiva, bem como, violava o direito da União, nomeadamente a legislação plasmada nos artigos 18º, 56º e 63º do TFUE<sup>59</sup>.

Após indeferimento tácito do pedido de reembolso, a Société Générale interpôs recurso junto do órgão jurisdicional de primeira instância, a Comissão Tributária Provincial de Milão. Este  rg o jurisdicional considerou que não havia incompatibilidade entre a tributa o dos derivados pelo FTT italiano e o direito da União. A Société Générale, não concordando com a decisão da Comissão Tributária Provincial de Milão, interpôs recurso para o órgão jurisdicional de reenvio, a Comissão Tributária Regional para a Lombardia, reiterando o pedido de reembolso do imposto e o reenvio prejudicial ao Tribunal de Justiça.<sup>60</sup>

  então submetida, pelo órgão de reenvio italiano, uma questão prejudicial ao TJUE, relativa   compatibilidade do número 492, do artigo 1º, da Lei 228/2012 com o direito da União. Em suma, pretendia aferir-se se a forma como o FFT italiano tributa os seus derivados origina uma discrimina o entre residentes e não residentes, bem como entraves   livre circula o de serviços e livre circula o de capitais. Uma vez que, a Société Générale alegava que um imposto desenhado como o FTT italiano era incompatível com os artigos n (s) 18º, 56º e 63º do TFUE.

O Tribunal de Justiça começou por especificar que uma questão que invoque a livre presta o de serviços e simultaneamente a livre circula o de capitais, deve ser analisada   luz de apenas uma destas liberdades, quando a outra for totalmente secundária. No caso vertido, verifica-se que a livre presta o de serviços   a liberdade secundária, pelo que o Tribunal analisa a questão prejudicial   luz da sua compatibilidade com a liberdade de circula o de capitais.

De seguida, o TJUE esclarece que medidas que dissuadam os não residentes de investirem num Estado-Membro, ou que dissuadam residentes desse Estado-Membro de investirem noutros Estados, são medidas que consubstanciam restri oes   livre circula o de capitais. Em complemento, o Tribunal afirma que uma legisla o fiscal nacional que estabeleça medidas distintas para situa oes objetivamente idênticas,   incompatível com o direito da União. Em suma, o TJUE recorda o rácio do princípio da não discrimina o,

---

<sup>59</sup> Para mais pormenores sobre o caso, Cf., processo C-565/18, Acórdão do Tribunal de Justiça, de 30 de abril de 2020.

<sup>60</sup> A questão da inconstitucionalidade foi desde logo afastada pelos tribunais nacionais de instância anteriores, pelo que esta problemática não subiu ao tribunal constitucional italiano.

tratando-se de forma igual, o que é igual, e de forma distinta, o que é distinto; sendo que, quando assim não acontece, abre-se o caminho para um possível tratamento discriminatório.

Aqui chegados, a Société Générale afirma que o número 492, do art.º 1º da Lei da estabilidade de 2013, introduz discriminações entre residentes e não residentes, bem como restrições à liberdade de capitais, uma vez que ambos têm o mesmo tratamento fiscal, embora se encontrem em situações distintas; e esse tratamento torna o investimento em ativos emitidos por entidades italianas menos vantajoso para não residentes, comparativamente ao investimento em ativos de outros Estados. O que, para a Société Générale, consubstancia igualmente um entrave ao acesso ao mercado destes instrumentos financeiros derivados.

Ora, o TJUE ao analisar as disposições nacionais em causa comparativamente com as liberdades comunitárias, conclui que as entidades residentes e não residentes se encontram em situações comparáveis, e assim, devem ser tributadas em sede de FTT de forma idêntica, não devendo existir diferença de tratamento no regime aplicado a residentes e não residentes; posto isto, não se verifica nenhuma discriminação incompatível com a liberdade de circulação de capitais.

O tribunal relembra ainda, que o facto do investimento em derivados emitidos por entidades italianas se verificar menos vantajoso que o investimento em derivados de outros Estados, porque os primeiros são sujeitos ao FTT, é matéria da competência fiscal do Estado italiano. Uma vez que esta é uma matéria que não está (ainda, esperemos) harmonizada ao nível da União, cabe a cada Estado definir as suas próprias políticas fiscais, desde que estas não se verifiquem incompatíveis com o direito comunitário, como é o caso. É de recordar que entramos aqui no domínio da concorrência fiscal, uma realidade jurídica comum e admissível entre os Estados-Membros. Assim, a livre circulação de capitais não está dependente de um regime fiscal comum aos Estados da União, apenas não se podem verificar discriminações de tratamento.

O TJUE conclui, então, que o FTT italiano, especificamente, na forma como este tributa os derivados, é compatível com o Direito comunitário e as suas liberdades.

## **3.2 Impacto do Caso Société Générale no Design do FTT Comunitário**

### **3.2.1 O Princípio da Emissão ao Alcance dos Derivados**

O FTT italiano tributa os derivados através da aplicação do princípio da emissão a todos os contratos deste tipo, quer sejam transacionados em plataformas organizadas ou fora delas.

O rácio da aplicação do princípio da emissão a todos os derivados encontra sustentação nonexo económico indissociável entre os derivados e a ordem jurídica emissora dos instrumentos financeiros dos quais estes derivam. Assim sendo porque o derivado beneficia do valor do título subjacente, emitido em Itália. Ao estabelecer esta conexão, estabelece-se umnexo territorial que associa o imposto à ordem jurídica onde o derivado foi emitido. Percebemos que o FTT italiano aplica o princípio da emissão ao ativo subjacente do derivado; conseqüentemente, se o ativo subjacente foi emitido em Itália, o derivado é italiano, e sujeito a FTT.

Como anteriormente referido, a Diretiva de 2013, não contempla a aplicação do princípio da emissão a derivados transacionados em balcão, apenas aplica este princípio aos derivados transacionados em plataformas organizadas<sup>61</sup>. Ora, os derivados transacionados em plataformas organizadas aos quais é aplicado o princípio da emissão, representam cerca de 30% do total das transações de contratos de derivados; os restantes 70% são derivados transacionados em balcão, que são apenas tributáveis através do princípio da residência.

Destarte, aplicar o princípio da emissão somente a derivados transacionados em plataformas organizadas, limita em grande escala o alcance territorial que o FTT poderia consolidar. Aplicar o princípio da emissão aos restantes 70% dos derivados transacionados fora das plataformas organizadas representaria um alargamento muito significativo da base tributável do FTT.

No entanto, a mecânica prevista na Diretiva comunitária, isto é, a mera aplicação do princípio da residência aos derivados transacionados fora das plataformas organizadas, sem cumulação com o princípio da emissão, encontra justificação na abordagem conservadora que a comissão optou por seguir relativamente à tributação dos derivados; precisamente por considerar que o TJUE poderia ter dúvidas quanto a aplicação do

---

<sup>61</sup> Cf., última parte da alínea g), do número 1, do artigo 4º, da Diretiva COM/2013/71 final, de 14 de fevereiro.

princípio da emissão aos derivados transacionados fora das plataformas organizadas<sup>62</sup>. No entanto, após a recente decisão do TJUE, assente no exemplo italiano, esta abordagem conservadora já não encontra justificação. O Tribunal corroborou que é possível tributar os derivados em conformidade com o direito da União através do princípio da emissão, sejam eles transacionados em plataformas reguladas ou fora delas.

A decisão do Caso *Société Générale*, atesta de forma relativamente compreensível, que juridicamente, um ativo subjacente cuja emissão se tenha dado num Estado-Membro participante, vai repercutir essa territorialidade no seu instrumento derivado; a ver, se a ação é emitida em Portugal, então o seu derivado é português. A confirmação da possibilidade de aplicação do princípio da emissão ao ativo subjacente é crucial para se conseguir alargar territorialmente a base do imposto à grande maioria dos derivados que são transacionados fora das plataformas organizadas, que constituem cerca de 70% das transações destes contratos. Esta decisão do Tribunal de Justiça é fundamental para o melhoramento da mecânica do FTT, e consequentemente dirimir possíveis dinâmicas indesejáveis.

### **3.2.2 Um Entrave à Substituição de Comportamentos**

Já referimos ao longo desta análise que quando se tributa um instrumento financeiro sem se tributar os seus instrumentos substitutivos não se está a acautelar possíveis comportamentos substitutivos.

A incidência de um imposto num determinado bem, seja um ativo financeiro, ou um bem perecível, origina quase sempre a subida de preço do bem em causa. Isto é, introduzindo-se um FTT sobre uma transação, essa transação ficará 0,1% mais dispendiosa, caso sejam ações, ou 0,01%, caso sejam derivados de ações. Essa subida será proporcional ao encargo adicional do imposto. Por forma a que o encargo não represente um custo para o sujeito passivo, este procurará repercuti-lo no contribuinte, fazendo recair economicamente sobre este a incidência do imposto<sup>63</sup>; consequentemente, encarecendo o custo total da transação para o contribuinte, sem internalizar o custo do imposto.

---

<sup>62</sup> Assim o evidenciou o Professor Doutor Miguel Correia, na sua intervenção no *webinar* da Universidade Católica Portuguesa, realizado a 18 de junho de 2020.

<sup>63</sup> Se a repercussão efetivamente se verifica ou não, e em que montante, depende de inúmeros fatores, nomeadamente, o grau de concorrência existente no mercado em causa.

Ora, estas alterações de preços podem provocar substituição de comportamentos. O contribuinte, sabendo que terá de pagar o FTT na sua próxima transação de ações, opta por transacionar um instrumento substitutivo destas ações. É a este comportamento que se chama efeito substituição. O contribuinte altera os seus comportamentos, deixando de transacionar ações para transacionar derivados.

Ao tributar todos os derivados dos ativos subjacentes aos quais se aplica, o FTT italiano frustra, através da mecânica do imposto, intenções substitutivas ou tentativas de substituição de comportamentos. Tributando também os derivados, reprime-se que estes atores sofisticados do sector financeiro tenham tendência a alterar os seus comportamentos por forma a evadir o imposto.

Há dados que demonstram que o nível de transações de ações nos mercados italianos não foi afetado com a implementação de um FTT<sup>64</sup>, que pelo contrário experienciou até uma subida das transações durante determinado período de tempo. Analisando estes dados pode depreender-se que os mesmos têm duas justificações possíveis, ou os atores financeiros não se deslocizaram, ou não substituíram comportamentos, continuando a preferir transacionar ações. E assim, talvez se possa afirmar que estes dados são reflexo de uma boa mecânica por detrás do FTT italiano. Fosse caso do FTT italiano não tributar os derivados, talvez as preferências dos atores financeiros fossem distintas, e poderíamos testemunhar algo semelhante ao sucedido no Reino Unido, que por não tributar os derivados, assistiu a um drástico crescimento destas transações. É de notar, que neste crescimento, verifica-se que os CFD's representam cerca de 40% do total das trocas de derivados; o que não espanta, dada a natureza semelhante entre estes derivados e as ações<sup>65</sup>.

É ainda de ressaltar que o imposto italiano é um exemplo a seguir quanto à coerência do sistema fiscal. Academicamente, tributar instrumentos financeiros sem se tributarem os seus instrumentos substitutivos repercute-se numa falta de simetria e equidade da política fiscal.

Agora que o TJUE já demonstrou que é possível chegar a todos os derivados através do princípio da emissão do activo subjacente, anulando quaisquer entraves quanto à tributação destes instrumentos financeiros no seu todo, há que fazer compreender firmemente, que do ponto de vista técnico, tributar estes instrumentos é fundamental para

---

<sup>64</sup> Cf., EU Council Presidency (2021), p. 17.

<sup>65</sup> Burman, L. *et al.* (2016), p. 175. Para relembrar a natureza destes derivados, Cf., nota de rodapé n° 22.

a coerência do sistema fiscal e para evitar efeitos dinâmicos menos positivos, num imposto que se caracteriza pigouviano.

### 3.2.3 O Potencial de Receita

O FTT que a Cooperação está a negociar, cuja incidência objetiva prevista será unicamente sobre ações de empresas cotadas em bolsa, cujo valor bolsista seja superior a mil milhões de euros, representa apenas 10% da receita inicialmente estimada para o FTT desenhado na Diretiva comunitária de 2013. No entanto, é sabido que as transações sobre instrumentos financeiros são em larga maioria protagonizadas por derivados. Mesmo não estando no horizonte uma tributação generalizada destes instrumentos, tributar os derivados das ações já significaria um alargamento promissor das receitas obtidas pelo FTT.

Se a estimativa inicial, associada à proposta presente na Diretiva comunitária, avaliava o potencial de receita de um FTT alargado nos 34 biliões de euros, importa referir que as mesmas estimativas alocavam 21 biliões destes 34 somente aos derivados. Assim, na prática, dois terços da receita total do FTT proposto, provinha destes instrumentos financeiros; sendo os restantes 13 biliões proveniente de ações e obrigações<sup>66</sup>.

De notar, ainda, que estas estimativas assentavam na utilização do princípio da emissão para captar apenas os derivados transacionados em plataformas organizadas, que representam apenas cerca de 30% destas transações. O facto do TJUE vir consumir a conformidade de tributação dos derivados pelo princípio da emissão do ativo subjacente, torna possível abranger, através deste princípio, os derivados transacionados fora das plataformas organizadas; isto é, os *over-the-counter*.

Na Diretiva comunitária, estes derivados, que representam os restantes 70% das transações de contratos de derivados, apenas podiam ser tributados com recurso ao princípio da residência. Ao abrangê-los também através do princípio da emissão, testemunhar-se-ia a aplicação de uma conexão de territorialidade mais vasta do que a da proposta inicial. Consequentemente, aqueles 21 biliões facilmente atingiriam montantes (ainda) mais tentadores para o orçamento europeu. É certo que estas estimativas se reconduzem a uma tributação alargada de todos os derivados, e não apenas aos derivados de ações, mas a base do raciocínio matemático será a mesma.

---

<sup>66</sup> Dados partilhados pelo Professor Doutor Miguel Correia, na sua intervenção no *webinar* da Universidade Católica Portuguesa, realizado a 18 de junho de 2020.

Um FTT que ostentou um potencial de receita tão convidativo, através de taxas tão diminutas, vê a sua magnificência ser reduzida consecutivamente ao longo dos anos, chegando a ser-lhe retirados os derivados do âmbito de aplicação, perspetivando-se agora uns “meros” 3 biliões de euros de receita, afigura-se um imposto enfraquecido, que perdeu grande parte do seu esplendor e que desilude agora face às suas expectativas iniciais.

Num ponto de vista puramente orçamental, o Caso Société Générale, veio atear de novo a fogueira de expectativas face ao potencial de receita do FTT. Tendendo a que os derivados voltem a estar na senda do FTT europeu, parece seguro dizer que o Robin Hood pode regressar suficientemente restabelecido na sua glória para vindicar uma maior justiça contributiva sobre o sector financeiro.

## Avaliação Crítica de Futuros Desenvolvimentos

O FTT ainda se encontra em negociação entre os Estados-Membros da Cooperação. Após ter sido apresentado em 2013, através da Diretiva comunitária, ganha agora novo folgo, tendo em conta as necessidades de receita que se farão sentir provenientes dos efeitos da pandemia de Covid-19. São esperados bons avanços nas negociações do imposto, tendo em vista a sua conclusão em 2022<sup>67</sup>.

De um ponto de vista crítico, e tendo em conta toda a análise feita até aqui, há que notar, que a implementação de um FTT europeu semelhante ao introduzido unilateralmente por França<sup>68</sup>, não será a melhor opção técnica. Quer de uma perspetiva de *design* do imposto, quer de uma perspetiva de coerência e harmonia do sistema fiscal. A maior fragilidade deste FTT que apenas incidirá sobre ações, é não tributar os seus instrumentos de substituição. Tributando-se uma ação, há que tributar igualmente os derivados subjacentes a essa ação. A construção de um imposto deve obedecer a uma série de critérios que temos vindo a escarpelizar ao longo desta dissertação, e caso não se tributem os derivados, estar-se-á a implementar um imposto que não obedece integralmente aos critérios atendíveis aquando da criação de um imposto; nomeadamente, a prevenção de comportamentos substitutivos. Se o FTT não alargar o seu âmbito de aplicação aos derivados não primará pela eficiência.

Após a recente decisão do Tribunal de Justiça quanto à aplicação do princípio da emissão aos derivados, está aberto o caminho para uma tributação resiliente destes instrumentos financeiros. Uma vez exposta a análise à possibilidade da tributação dos derivados através do princípio da emissão, bem como a confirmação da possibilidade de abranger, através deste princípio, os derivados *over-the-counter*, a cautela com que se desenhou inicialmente a tributação destes instrumentos financeiros, deixa de ter sustentação. A tributação dos derivados, tal como o FTT italiano os tributa, está em conformidade com o Direito da União, e deve ser um exemplo a seguir. Aplicar o princípio da emissão a todos os derivados, consubstancia um alargamento muito significativo da base do imposto; que se determina essencial, não só para a prossecução dos objetivos pigouvianos do FTT, mas também para a obtenção de receitas mais avultadas.

---

<sup>67</sup> Cf., EU Council Presidency (2021), p. 4.

<sup>68</sup> O FTT francês apenas se aplica a ações de empresas cujo valor bolsista seja superior a mil milhões de euros. Para mais detalhe sobre o FTT francês, Cf., PWC (2013b) pp. 37 e 38.

A ser implementado, este imposto, que apenas incide sobre ações de empresas cujo valor bolsista seja superior a mil milhões de euros, estima-se um retorno de apenas um décimo dos valores avançados como receita pela Diretiva comunitária<sup>69</sup>. Quanto à proveniência destas receitas, há que insistir que o FTT tende a ser pago, em termos económicos, primordialmente pelos membros da população mais abastada, pois é aqui que se encontram os beneficiários primários destas operações nos mercados financeiros<sup>70</sup>. Um imposto com uma base tributável tão estreita quanto a que está a ser negociada pela Cooperação, não é passível de corresponder às aspirações de receita dignas de um imposto Robin Hood.

Por último, há ainda que perspetivar, esperançosamente, uma aplicação do FTT para além dos países da Cooperação. É certo que os Estados-Membros participantes que apostaram no potencial do FTT, têm, entre si, economias muito fortes no seio da União, o que os consolida enquanto zona de FTT; não obstante, a implementação deste imposto em mais Estados catapultaria a abrangência, robustez e eficiência do FTT. Vejamos, quanto mais Estados implementarem este tributo, menor será o incentivo para efeitos substitutivos, incluindo deslocalização<sup>71</sup>. Mais ainda, quanto maior o número de Estados a introduzir nas suas jurisdições um imposto com características pigouvianas, maior será o controlo do sistema financeiro como um todo e maior será a possibilidade de diminuição do risco sistémico. Destarte, o FTT europeu pode servir de balão de ensaio para a tributação musculada das transações financeiras, e conseqüente tomada de controlo dos mercados financeiros.

---

<sup>69</sup> Para recordar estes valores, Cf., Capítulo 3.2.3 O Potencial de Receita.

<sup>70</sup> Conforme notámos supra, há estudos que testemunham que cerca de 75% da receita do FTT deveria advir, em termos últimos de incidência económica, dos 5% mais afluentes das nossas sociedades. Conforme notámos, a obtenção desta receita através de um FTT devidamente desenhado, incorporando nomeadamente algumas das máximas que sublinhámos nesta tese, não deveria fazer perigar a função fundamental dos mercados no financiamento da economia real. Como aqui defendemos, um FTT bem calibrado poderia inclusivamente, ao abrigo da sua função pigouviana, tornar os mercados mais eficientes, mais centrados nos fundamentos económicos; e menos na pura especulação.

<sup>71</sup> Ainda que já tenhamos concluído que o FTT se escudou sobremaneira da eventualidade de ocorrência de efeitos de deslocalização, não se pode assumir que estes serão neutralizados a 100%.

## Conclusão

Terminada a exposição da mecânica do FTT, e terminada a análise do seu impacto na economia dos mercados e na economia real, bem como a compatibilidade do seu modelo de tributação com o Direito comunitário, cabe sumariar o que se retirou deste estudo.

Fica patente que um imposto como o FTT tem de ser desenhado tendo em conta a sofisticação do sector sobre que vai incidir; assim, deve ser desenhado por forma a tentar acautelar possíveis efeitos dinâmicos indesejáveis. Não podemos, no entanto, eludir-nos quanto ao alcance do *design* do FTT; não podemos afirmar com certeza que não haverá substituição de comportamentos ou deslocalizações, dado que são muito raros os impostos não distorcionários, contudo, é no *design* do FTT que reside a possibilidade de minimizar a sua carga excedentária, bem como reduzir as ineficiências que possam provir da mecânica do imposto. É recorrendo ao *design* do FTT que o ajustamos consoante os resultados ou objetivos que se pretendem alcançar. Ajustando a mecânica deste tributo, aproximar-nos-emos da dinâmica almejada.

Assim, o que se pretendia inicialmente era um imposto de largo espetro, onde fosse difícil substituir comportamentos, daí a sua base tributável tão alargada. Tal como se intencionava acautelar as deslocalizações de operações, o que se pretendeu dirimir através de uma taxa tão diminuta. Tendo em conta as sucessivas limitações da base tributável do FTT, a inclusão dos derivados desempenha agora um papel fundamental para a prossecução destes objetivos iniciais. E fica comprovado, pelo recente caso *Société Générale*, que a tributação destes instrumentos substitutivos é possível, em conformidade com o Direito da União, recorrendo ao princípio da emissão.

Conclui-se também que, se há atores que ficam numa posição menos vantajosa com a introdução do FTT na ordem jurídica dos Estados da Cooperação, esses serão fundamentalmente os *high-frequency-traders*, que desempenham um papel nocivo para o equilíbrio que se deseja nos mercados. Ainda que a taxa do imposto seja residual, deixará de ser tão lucrativo o tipo de *trade* que estes atores desenvolvem, atentas as margens residuais que retiram de cada transação. É aqui que o FTT recupera a ideologia de John Keynes ao querer incluir uma “portagem” aquando da realização de uma transação financeira. Se os investidores querem movimentar-se no mercado, então é-lhes imputado um encargo face a essa movimentação. Um encargo, no entanto, tão reduzido que não os desincentive de implementar a transação se esta possuir verdadeiros fundamentos económicos.

Este encargo não irá recair sobre as atividades financeiras correntes relevantes para os cidadãos e empresas, daí não encarecer o custo da economia real. Nem tão pouco provocará um impacto negativo na liquidez dos mercados. Neste ponto, poderemos assistir a um declínio da liquidez excessiva proveniente da especulação introduzida nos mercados pelos *high-frequency-traders*, que por não ser uma liquidez real, não é benéfica para o bom funcionamento dos mercados. É precisamente para não interferir com esta liquidez que o imposto exclui do seu âmbito de aplicação os mercados primários. Estas são as características pigouvianas presentes no FTT, que se repercutem num imposto capaz de auxiliar a dinâmica positiva dos mercados, e melhorar a sua eficiência. Privilegiando os investidores a longo prazo, que contribuem para um bom funcionamento e equilíbrio dos mercados financeiros.

É indubitável que a implementação do FTT tem ainda um manifesto entrave, traduzido na forte pressão do sector financeiro, ao longo dos anos, para que este imposto seja desconsiderado. Seja com recurso à argumentação de quebras na liquidez dos mercados, ou de encarecimento da economia real, para desencorajar o apoio da sociedade, ou com recurso a pressões políticas<sup>72</sup>. Independentemente do peso que o sector financeiro possa deter, não se pode obliterar que esta intenção de implementar um FTT surgiu precisamente pela necessidade de responsabilizar este sector pelos encargos que repercutiu na sociedade aquando a crise financeira de 2008. Consequentemente, implementar este imposto tem na sua génese a tentativa de controlar os mercados. Caso não se consiga evitar novas incidências, pelo menos, da próxima vez, o sector financeiro terá contribuído mais para fazer face aos encargos provenientes das suas falhas.

Após esta análise aprofundada do FTT, constata-se que a sua aplicação somente às ações de empresas cujo valor bolsista seja superior a mil milhões de euros, sem tributar os seus derivados, como determina a proposta atualmente em negociações entre os Estados-Membros participantes, é manifestamente insuficiente para fazer face aos objetivos para os quais o FTT foi idealizado. Seja no âmbito do controlo dos mercados, seja no seu potencial de obtenção de receita. O Robin Hood carece de mais setas.

---

<sup>72</sup> Para melhor aprofundar a ingerência do sector financeiro, Cf., Schulmeister, S. (2014), p. 19, e ainda, Persuad, A. (2017), pp. 13 a 17.

## Referências

### Livros

Mirrlees, J. *et al.* (2011). *Tax by design – The Mirrlees review*. Oxford University Press.

Keynes, J. (1936). *The general theory of employment, interest and money*. Palgrave Macmillan. London

Sarmiento, J. (2019). *Imposto sobre transações financeiras – FTT – Financial transaction tax*. Almedina. Lisboa

### Artigos

Anthony, J. *et al.* (2012). Financial transaction tax: Review and assessment. *CPB Discussion Paper*, **202**

Burman, L. *et al.* (2016). Financial transaction taxes in theory and practice. *National Tax Journal*, **69(1)**: 171-216

Cannas, G. *et al.* (2014). Financial activities taxes, bank levies and systemic risk. *Taxation Papers*, **43**

De la Feria, R. e Ness, R. (2016). The EU financial transaction tax as an unsuitable and unnecessary proxy tax. *Policy Forum*, **64:2**: 373-87

Dieter, H. (2010). Potential and risks of a financial transaction tax. *GARNET Working Paper*, **78/10**

Hemmelgarn, T. *et al.* (2015). Financial transaction taxes in the European Union. *Taxation Papers*, **62**

Honohan, P. e Yoder, S. (2010). Financial transactions tax. *Policy Research Working Paper*, **5230**

Keen, M. (2010). The taxation and regulation of financial institutions. *Musgrave Lecture*

Matheson, T. (2011). Taxing financial transactions: Issues and evidence. *IMF Working Paper*, **11/54**

Næss-Schmidt, H.S. *et al.* (2014). A European financial transaction tax. *Revenue and GDP Effects for Germany*.

Persuad, A. (2014). *Taxing Transactions in Financial Derivatives: Problems and solutions*

Persuad, A. (2017). Improving resilience, increasing revenue. *The Case for Modernising the UK's Stamp Duty on Shares*

PWC (2013a). The rationale for a financial transaction tax. *An Assessment for the Association for Financial Markets in Europe*

PWC (2013b). Financial transaction tax: the impacts and arguments. *A Literature Review*

PWC (2014). Basic materials on the Italian, the French and the European model of a financial transaction tax. *Financial Transaction Taxes*

Saraiva, J. (2016). *The European Union Financial Transaction Tax*. Master Thesis in Business Economics. Católica Porto Business - Universidade Católica Portuguesa.

Schulmeister, S. (2011a). A general financial transactions tax: Motives, effects and implementation. *Summary of a Presentation at the Brussels Tax Forum*

Schulmeister, S. (2011b). Implementation of a general financial transactions tax. *Summary of a WIFO Study Commissioned by the Austrian Chamber of Labour*

Schulmeister, S. (2014). The struggle over the financial transactions tax – A politico-economic farce. *Working Papers*, **474**

Silva, A. (2015). *Territorial prospects of the European Financial Transaction Tax*. Master Thesis in Business Law. Universidade Católica Portuguesa, Porto.

### **Documentos Oficiais**

Claessens, S. et al. (2010). *Financial Sector Taxation: The IMF's Report to the G-20 and Background Material*

EU Council Presidency (2021). Financial transaction tax – the way forward. *Interinstitucional File: 2013/0045(CNS)*

European Commission (2010). Financial sector taxation. *Taxation Papers, 25*

European Commission (2011). Impact assessment. *SEC(2011) 1102 final*

European Commission (2013). Implementing enhanced cooperation in the area of financial transaction tax. *Proposal for a Council Directive*

European Parliament (2010). The rationale for a financial transaction tax. *Directorate B*

EY (2014). *FTT – Collection methods and data requirements*

IMF (2010). A fair and substantial contribution by the financial sector. *Final Report for the G-20*

## Anexo A - Diretiva COM/2013/71 final, de 14 de fevereiro



Bruxelas, 14.2.2013  
COM(2013) 71 final  
2013/0045 (CNS)

Proposta de

### **DIRETIVA DO CONSELHO**

**que aplica uma cooperação reforçada no domínio do imposto sobre as transações  
financeiras**

{SWD(2013) 28 final}  
{SWD(2013) 29 final}

**PT**

**PT**

2013/0045 (CNS)

Proposta de

**DIRETIVA DO CONSELHO**

**que aplica uma cooperação reforçada no domínio do imposto sobre as transações financeiras**

O CONSELHO DA UNIÃO EUROPEIA,

Tendo em conta o Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia, nomeadamente o artigo 113.º,

Tendo em conta a Decisão 2013/52/UE do Conselho, de 22 de janeiro de 2013, que autoriza uma cooperação reforçada no domínio do imposto sobre as transações financeiras<sup>1</sup>,

Tendo em conta a proposta da Comissão Europeia,

Após transmissão do projeto de ato legislativo aos parlamentos nacionais,

Tendo em conta o parecer do Parlamento Europeu<sup>2</sup>,

Tendo em conta o parecer do Comité Económico e Social Europeu<sup>3</sup>,

Deliberando de acordo com um processo legislativo especial,

Considerando o seguinte:

- (1) Em 2011, a Comissão tomou conhecimento de um debate em curso a todos os níveis relativo a novas formas de tributação do setor financeiro. O debate decorre da vontade de garantir que o setor financeiro contribua equitativa e substancialmente para os custos da crise, passando a ser tributado, no futuro, de uma forma equitativa em relação a outros setores, de desincentivar atividades demasiado arriscadas por parte das instituições financeiras, de complementar medidas reguladoras destinadas a evitar crises futuras e de gerar novas receitas para os orçamentos gerais ou políticas específicas.
- (2) Pela Decisão 2013/52/UE, o Conselho autorizou uma cooperação reforçada entre a Bélgica, a Alemanha, a Estónia, a Grécia, Espanha, França, Itália, Áustria, Portugal, a Eslovénia e a Eslováquia (doravante designados «Estados-Membros participantes») no domínio do imposto sobre as transações financeiras (ITF).
- (3) A fim de evitar distorções através de medidas adotadas unilateralmente pelos Estados-Membros participantes, tendo em conta o nível extremamente elevado de mobilidade da maioria das transações financeiras relevantes e, assim, melhorando o bom funcionamento do

---

<sup>1</sup> JO L 22 de 25.1.2013, p. 11.

<sup>2</sup> JO C ... de ..., p. ...

<sup>3</sup> JO C ... de ..., p. ...

mercado interno, é importante que as características de base de um ITF nos Estados-Membros participantes sejam harmonizadas a nível da União. Devem, por conseguinte, ser evitados os incentivos à arbitragem fiscal entre os Estados-Membros participantes e as distorções na distribuição entre os mercados financeiros nesses Estados, bem como as possibilidades de dupla tributação ou de não tributação.

- (4) A melhoria do funcionamento do mercado interno, em particular a prevenção de distorções entre os Estados-Membros participantes, requer que o ITF seja aplicável a um vasto leque de instituições financeiras e transações, ao comércio de uma gama alargada de instrumentos financeiros, incluindo produtos estruturados, tanto no âmbito dos mercados organizados, como nos mercados fora da bolsa, bem como à celebração de todos os contratos de derivados e às alterações substanciais das operações em questão.
- (5) Em princípio, cada transferência acordada de um ou mais instrumentos financeiros está ligada a uma dada transação que, por sua vez, deveria ser sujeita ao ITF por conta dessa transferência acordada. Já que a troca de instrumentos financeiros dá origem a duas destas transferências, cada troca deveria ser considerada como dando origem a duas transações, para evitar a evasão ao imposto. Através da recompra e revenda e dos contratos cujo objeto seja a contração e concessão de empréstimos de valores mobiliários, um instrumento financeiro é colocado à disposição de uma dada pessoa por um período de tempo específico. Todos esses contratos, bem como eventuais alterações substanciais dos mesmos, devem ser considerados como originando apenas uma transação.
- (6) A fim de preservar o funcionamento eficaz e transparente dos mercados financeiros ou da gestão da dívida pública, é necessário excluir determinadas entidades do âmbito de aplicação do ITF, na medida em que estas exerçam funções que não sejam consideradas atividades comerciais em si, mas antes de facilitação do comércio ou de proteção da gestão da dívida pública. Contudo, as entidades excluídas especificamente devido ao seu papel fundamental para o funcionamento dos mercados financeiros ou a gestão da dívida pública devem estar sujeitas às regras que asseguram o correto pagamento do imposto às autoridades fiscais, assim como a verificação do pagamento.
- (7) A imposição do ITF não deve afetar de forma negativa as possibilidades de refinanciamento das instituições financeiras e dos Estados, nem as políticas monetárias em geral. Por conseguinte, as transações com o Banco Central Europeu, com o Fundo Europeu de Estabilidade Financeira, com o Mecanismo Europeu de Estabilidade e com a União Europeia, no exercício das suas funções de gestão dos seus ativos, dos empréstimos de apoio à balança de pagamentos e de atividades similares, bem como as transações com os bancos centrais dos Estados-Membros, não deverão ser sujeitas ao ITF.
- (8) À exceção da celebração ou alteração substancial de contratos de derivados, o comércio em mercados primários e as transações relevantes para os cidadãos e as empresas, como a celebração de contratos de seguros, os empréstimos hipotecários, os créditos ao consumo ou os serviços de pagamento, deveriam ser excluídos da incidência do ITF, de modo a não prejudicar a reunião de capitais pelas empresas e governos, e a fim de evitar o impacto sobre os agregados familiares.
- (9) As disposições da Diretiva 2008/7/CE do Conselho, de 12 de fevereiro de 2008, relativa aos impostos indiretos que incidem sobre as reuniões de capitais<sup>4</sup> continuam a ser aplicáveis em

---

<sup>4</sup> JO L 46 de 21.2.2008, p.11.

pleno. O artigo 5.º, n.º 1, alínea e), e n.º 2 dessa diretiva é relevante para o domínio abrangido pela presente diretiva e proíbe, sob reserva do artigo 6.º, n.º 1, alínea a), dessa diretiva, a imposição de qualquer imposto sobre as transações mencionadas nas suas disposições. As transações sobre as quais a Diretiva 2008/7/CE proíbe, ou poderia proibir, a imposição de impostos não devem, portanto, ser sujeitas ao ITF. Independentemente da medida em que a Diretiva 2008/7/CE proíbe a tributação da emissão de ações e de unidades de participação dos organismos de investimento coletivo, as considerações de neutralidade fiscal requerem o tratamento único das emissões por todos estes organismos. O resgate de ações e unidades de participação assim emitidas não é, no entanto, de natureza de uma transação no mercado primário, devendo, por isso, ser tributável.

- (10) A exigibilidade e o montante tributável deverão ser objeto de harmonização, a fim de evitar distorções no mercado interno.
- (11) O momento da exigibilidade não deve ser indevidamente protelado e deve coincidir com o momento em que a transação financeira tiver lugar.
- (12) Para permitir uma determinação tão fácil quanto possível da matéria coletável, de forma a restringir os custos para as empresas e para as administrações fiscais, no caso das transações financeiras, à exceção das ligadas aos contratos de derivados, deve remeter-se, em princípio, para a contraprestação concedida no âmbito da transação. Em caso de ausência de contraprestação ou quando a contraprestação concedida é inferior ao preço de mercado, o preço de mercado deve ser referido como espelhando o justo valor da transação. Igualmente por motivos de facilidade dos cálculos, quando se compram/vendem, transferem, trocam ou celebram contratos de derivados, ou quando estas operações são substancialmente alteradas, deve ser utilizado o montante notional mencionado no contrato.
- (13) No interesse da igualdade de tratamento, deve ser aplicável uma taxa de imposto única dentro de cada categoria de transações, nomeadamente o comércio de instrumentos financeiros à exceção dos derivados e as alterações substanciais das operações em questão, por um lado, e a compra/venda, transferência, troca e celebração de contratos de derivados e as alterações substanciais destas operações, por outro.
- (14) A fim de concentrar a tributação sobre o setor financeiro enquanto tal e não nos cidadãos e porque as instituições financeiras efetuam a grande maioria das transações nos mercados financeiros, o imposto deverá aplicar-se a estas instituições, quer estas negociem em seu nome, no nome de outras pessoas, por sua própria conta ou por conta de outras pessoas.
- (15) Devido à grande mobilidade das transações financeiras e a fim de ajudar a atenuar os potenciais efeitos de evasão fiscal, o ITF deve ser aplicado em conformidade com o princípio da residência. Para minimizar ainda mais o risco de deslocalização das transações mantendo, simultaneamente, uma referência única ao «estabelecimento» para facilidade de aplicação, este princípio deveria ser complementado por elementos do princípio da emissão. Assim, para transações em determinados instrumentos financeiros, as pessoas envolvidas deveriam ser consideradas como estabelecidas no Estado-Membro participante em que o instrumento foi emitido.
- (16) As taxas de imposto mínimas devem ser fixadas a um nível suficientemente elevado para permitir alcançar o objetivo de harmonização de um ITF comum. Ao mesmo tempo, têm de ser suficientemente baixas, de modo a que os riscos de deslocalização sejam minimizados.

- (17) Deve evitar-se que qualquer parte numa única transação seja tributada mais de uma vez. Assim, nos casos em que uma instituição financeira aja em nome ou por conta de outra instituição financeira, só essa outra instituição financeira deve pagar o imposto.
- (18) Para que o ITF seja aplicado de uma forma precisa e atempada, os Estados-Membros participantes devem ser obrigados a tomar as medidas necessárias.
- (19) Para prevenir a fraude e a evasão fiscal, os Estados-Membros participantes devem ser obrigados a adotar medidas adequadas.
- (20) Para prevenir a evasão e os abusos fiscais através de regimes artificiais, é necessário prever uma norma geral antiabuso. Deve ser introduzida uma norma específica baseada nos mesmos princípios a fim de ter em conta os problemas específicos relacionados com os certificados de depósito ou valores mobiliários semelhantes.
- (21) A fim de permitir a adoção de normas mais detalhadas em certos domínios técnicos relativas às obrigações em matéria de registo, de contabilidade, de comunicação e outras obrigações destinadas a garantir que o ITF devido às autoridades fiscais é efetivamente pago às autoridades fiscais, assim como a sua adaptação atempada sempre que necessário, deve ser delegado na Comissão o poder de adotar atos em conformidade com o artigo 290.º do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia, no que diz respeito à especificação das medidas necessárias para esse efeito. É especialmente importante que a Comissão efetue consultas adequadas durante os trabalhos preparatórios, nomeadamente ao nível de peritos. Ao preparar e redigir atos delegados, a Comissão deve assegurar a transmissão atempada e adequada dos documentos pertinentes ao Conselho.
- (22) A fim de assegurar condições uniformes para a execução da presente diretiva, no que respeita à coleta do imposto nos Estados-Membros participantes, devem ser atribuídas competências de execução à Comissão. Essas competências devem ser exercidas em conformidade com o Regulamento (UE) n.º 182/2011 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de fevereiro de 2011, que estabelece as regras e os princípios gerais relativos aos mecanismos de controlo pelos Estados-Membros do exercício das competências de execução pela Comissão.<sup>5</sup>
- (23) Uma vez que os operadores de mercado precisarão de algum tempo para se adaptarem às novas normas, deve prever-se um período de tempo adequado entre a adoção das normas nacionais necessárias para cumprir a presente diretiva e a aplicação dessas normas.
- (24) Atendendo a que o objetivo da presente diretiva, nomeadamente harmonizar as características essenciais de um ITF nos Estados-Membros participantes a nível da União, não pode ser suficientemente realizado pelos Estados-Membros e pode, pois, a fim de assegurar o bom funcionamento do mercado único, ser mais bem alcançado a nível da União, esta pode adotar medidas, em conformidade com o princípio da subsidiariedade consagrado no artigo 5.º do Tratado da União Europeia. Em conformidade com o princípio da proporcionalidade consagrado no mesmo artigo, a presente diretiva não excede o necessário para atingir aquele objetivo,

---

<sup>5</sup> JO L 55 de 28.2.2011, p. 13.

ADOTOU A PRESENTE DIRETIVA:

## **Capítulo I** **Objeto e definições**

### *Artigo 1.º* *Objeto*

1. A presente diretiva aplica a cooperação reforçada autorizada pela Decisão 2013/52/UE, estabelecendo disposições para um imposto sobre as transações financeiras (ITF) harmonizado.
2. Os Estados-Membros participantes devem cobrar o ITF em conformidade com a presente diretiva.

### *Artigo 2.º* *Definições*

1. Para efeitos da presente diretiva, entende-se por:
  - (1) «Estado-Membro participante», um Estado-Membro que, no momento em que o ITF se tornar exigível em conformidade com a presente diretiva, participa na cooperação reforçada no domínio do ITF nos termos da Decisão 2013/52/UE, ou nos termos de uma decisão adotada em conformidade com o artigo 331.º, n.º 1, segundo ou terceiro parágrafos, do TFUE;
  - (2) «Transação financeira», qualquer das seguintes operações:
    - a) A compra e venda de um instrumento financeiro antes da compensação ou liquidação;
    - b) A transferência entre as entidades de um grupo do direito de dispor de um instrumento financeiro como proprietário e qualquer operação equivalente que implique a transferência do risco associado ao instrumento financeiro, nos casos não sujeitos ao disposto na alínea a);
    - c) A celebração de contratos de derivados antes da compensação ou liquidação;
    - d) Uma troca de instrumentos financeiros;
    - e) Uma venda com acordo de recompra, uma compra com acordo de revenda, um acordo de contração e concessão de empréstimos de valores mobiliários;
  - (3) «Instrumentos financeiros», os instrumentos financeiros na aceção do anexo I, secção C, da Diretiva 2004/39/CE do Parlamento Europeu e do Conselho<sup>6</sup>, e produtos estruturados;

---

<sup>6</sup> JO L 145 de 30.4.2004, p. 1.

- (4) «Contrato de derivados», qualquer instrumento financeiro definido no anexo I, secção C, pontos 4 a 10, da Diretiva 2004/39/CE, tal como aplicada pelos artigos 38.º e 39.º do Regulamento (CE) n.º 1287/2006 da Comissão<sup>7</sup>;
- (5) «Venda com acordo de recompra» e «compra com acordo de revenda», um acordo na aceção do artigo 3.º, n.º 1, alínea m), da Diretiva 2006/49/CE do Parlamento Europeu e do Conselho<sup>8</sup>;
- (6) Acordo de «concessão de empréstimo de valores mobiliários» e «contração de empréstimo de valores mobiliários», um acordo referido no artigo 3.º da Diretiva 2006/49/CE;
- (7) «Produto estruturado», títulos negociáveis e outros instrumentos financeiros oferecidos através de uma operação de titularização na aceção do artigo 4.º, n.º 36, da Diretiva 2006/48/CE do Parlamento Europeu e do Conselho<sup>9</sup>, ou transações equivalentes que envolvam a transferência de riscos diferentes dos riscos de crédito;
- (8) «Instituição financeira», qualquer das seguintes entidades:
- a) Uma empresa de investimento, na aceção do artigo 4.º, n.º 1, ponto 1, da Diretiva 2004/39/CE;
  - b) Um mercado regulamentado, na aceção do artigo 4.º, n.º 1, ponto 14, da Diretiva 2004/39/CE e qualquer outro local ou plataforma comercial organizado/a;
  - c) Uma instituição de crédito, na aceção do artigo 4.º, n.º 1, da Diretiva 2006/48/CE;
  - d) Uma empresa de seguros e de resseguros, na aceção do artigo 13.º da Diretiva 2009/138/CE do Parlamento Europeu e do Conselho<sup>10</sup>;
  - e) Um organismo de investimento coletivo em valores mobiliários (OICVM) na aceção do artigo 1.º, n.º 2, da Diretiva 2009/65/CE do Parlamento Europeu e do Conselho<sup>11</sup> e uma sociedade gestora na aceção do artigo 2.º, n.º 1, alínea b), da Diretiva 2009/65/CE;
  - f) Um fundo de pensões ou uma «instituição de realização de planos de pensões profissionais», na aceção do artigo 6.º, alínea a), da Diretiva 2003/41/CE do Parlamento Europeu e do Conselho<sup>12</sup>, um gestor de investimentos deste fundo ou instituição;
  - g) Um fundo de investimento alternativo (FIA) e um gestor de fundos de investimento alternativos (GFIA), na aceção do artigo 4.º da Diretiva 2011/61/UE do Parlamento Europeu e do Conselho<sup>13</sup>;

---

<sup>7</sup> JO L 241 de 2.9.2006, p. 1.

<sup>8</sup> JO L 177 de 30.6.2006, p. 201.

<sup>9</sup> JO L 177 de 30.6.2006, p. 1.

<sup>10</sup> JO L 335 de 17.12.2009, p. 1.

<sup>11</sup> JO L 302 de 17.11.2009, p. 32.

<sup>12</sup> JO L 235 de 23.9.2003, p. 10.

<sup>13</sup> JO L 174 de 1.7.2011, p. 1.

- h) Uma entidade de titularização com objeto específico, na aceção do artigo 4.º, n.º 44 da Diretiva 2006/48/CE;
  - i) Uma entidade instrumental, na aceção do artigo 13.º, n.º 26, da Diretiva 2009/138/CE;
  - j) Qualquer outra empresa, instituição, organismo ou pessoa que desenvolva uma ou mais das seguintes atividades, no caso de o valor anual médio das suas transações financeiras constituir mais de cinquenta por cento do montante líquido anual médio global das suas vendas e prestações de serviços, como referido no artigo 28.º da Diretiva 78/660/CEE do Conselho<sup>14</sup>:
    - i) atividades referidas no anexo I, pontos 1, 2, 3 e 6, da Diretiva 2006/48/CE;
    - ii) transação por conta própria ou por conta ou em nome de clientes, no que diz respeito a qualquer instrumento financeiro;
    - iii) aquisição de participações em empresas;
    - iv) participação na ou emissão de instrumentos financeiros;
    - v) prestação de serviços relativos às atividades referidas na subalínea iv);
  - (9) «Contraparte Central» (CPC), uma CPC na aceção do artigo 2.º, n.º 1, do Regulamento (UE) n.º 648/2012 do Parlamento Europeu e do Conselho<sup>15</sup>;
  - (10) «Compensação», compensação na aceção do artigo 2.º, alínea k), da Diretiva 98/26/CE do Parlamento Europeu e do Conselho<sup>16</sup>;
  - (11) «Um instrumento financeiro referido no anexo I, secção C, da Diretiva 2004/39/CE e produtos estruturados emitidos no território de um Estado-Membro participante», um tal instrumento financeiro que seja emitido por uma pessoa que tenha a sua sede registada ou, no caso de uma pessoa singular, o seu domicílio ou, caso não se possa apurar um domicílio, a sua residência habitual nesse Estado;
  - (12) «Montante notional», o montante nominal ou facial utilizado para calcular os pagamentos efetuados respeitantes a um determinado contrato de derivados.
2. Cada uma das operações referidas nas alíneas a), b), c) e e) do n.º 1, ponto 2, deve ser considerada como originando uma única transação financeira. Cada troca referida na alínea d) do mesmo número deve ser considerada como originando duas transações financeiras. Cada alteração substancial de uma operação referida nas alíneas a) a e) do n.º 1, ponto 2, deve ser considerada como uma nova operação do mesmo tipo que a operação original. Uma alteração é considerada substancial em particular quando envolve a substituição de pelo menos uma das partes, quando o objeto ou âmbito de aplicação da operação, incluindo o seu âmbito temporal, ou a contraprestação acordada são alterados, ou se a operação original tivesse dado lugar a um imposto superior caso tivesse sido celebrada tal como alterada.

<sup>14</sup> JO L 222 de 14.8.1978, p. 11.

<sup>15</sup> JO L 201 de 27.7.2012, p. 1.

<sup>16</sup> JO L 166 de 11.6.1998, p. 45.

3. Para efeitos do n.º 1, ponto 8, alínea j):
- a) O valor anual médio referido nesse ponto deve ser calculado sobre os três anos civis anteriores ou, no caso de um período mais curto de atividade prévia, sobre esse período mais curto;
  - b) O valor de cada transação referida no artigo 6.º deve ser o montante tributável definido nesse artigo;
  - c) O valor de cada transação referida no artigo 7.º deve ser dez por cento do montante tributável definido nesse artigo;
  - d) Quando o valor médio anual das transações financeiras em dois anos civis consecutivos não exceder cinquenta por cento do montante líquido anual médio global das vendas e prestações de serviços, na aceção do artigo 28.º da Diretiva 78/660/CEE, a empresa, instituição, organismo ou pessoa em questão deve ter o direito, mediante pedido, de ser considerada como não sendo, ou como tendo deixado de ser, uma instituição financeira.

## **Capítulo II**

### **Âmbito de aplicação do sistema comum de ITF**

#### *Artigo 3.º* *Âmbito de aplicação*

1. A presente diretiva é aplicável a todas as operações financeiras, na condição de que pelo menos uma parte na transação seja estabelecida no território de um Estado-Membro participante e que uma instituição financeira estabelecida no território de um Estado-Membro participante seja parte na transação, quer agindo por sua própria conta, ou por conta de outrem, ou em nome de outra parte na transação.
2. A presente diretiva, à exceção do artigo 10.º, n.ºs 3 e 4, e do artigo 11.º, n.ºs 1 a 4, não é aplicável às seguintes entidades:
  - a) Contrapartes centrais (CPC), se exercerem a função de uma CPC;
  - b) Depositários centrais de valores mobiliários (DCVM) e Centrais internacionais de depósito de títulos (CIDT), se exercerem a função de um DCVM ou de uma CIDT;
  - c) Estados-Membros, incluindo organismos públicos encarregados da gestão da dívida pública, durante o exercício dessa função.
3. Se uma entidade não for sujeito passivo, nos termos do n.º 2, isso não prejudica a suscetibilidade de tributação da sua contraparte.
4. A presente diretiva não é aplicável às seguintes transações:
  - a) Transações no mercado primário, a que se refere o artigo 5.º, alínea c), do Regulamento (CE) n.º 1287/2006, incluindo a atividade de tomada firme e subsequente atribuição de instrumentos financeiros no quadro da sua emissão;

- b) As transações com os bancos centrais dos Estados-Membros;
- c) As transações com o Banco Central Europeu;
- d) As transações com o Fundo Europeu de Estabilidade Financeira e com o Mecanismo Europeu de Estabilidade, as transações com a União Europeia relacionadas com a assistência financeira concedida ao abrigo do artigo 143.º do TFUE e com a assistência financeira concedida ao abrigo do artigo 122.º, n.º 2, do TFUE, bem como as transações com a União Europeia e a Comunidade Europeia da Energia Atómica relacionadas com a gestão dos seus ativos;
- e) Sem prejuízo do disposto nas alíneas c) e d), as transações com a União Europeia, a Comunidade Europeia da Energia Atómica, o Banco Europeu de Investimento e com organismos criados pela União Europeia ou pela Comunidade Europeia da Energia Atómica a que o Protocolo relativo aos Privilégios e Imunidades da União Europeia se aplique, dentro dos limites e nas condições do referido Protocolo, dos acordos de sede ou de quaisquer outros acordos para a execução do Protocolo;
- f) As transações com organizações ou organismos internacionais, à exceção dos referidos nas alíneas c), d) e e), reconhecidos como tal pelas autoridades públicas do Estado-Membro de acolhimento, dentro dos limites e nas condições fixadas nas convenções internacionais que instituem os referidos organismos ou nos acordos de sede;
- g) As transações efetuadas como parte das operações de reestruturação referidas no artigo 4.º da Diretiva 2008/7/CE do Conselho<sup>17</sup>.

*Artigo 4.º*  
*Estabelecimento*

1. Para efeitos da presente diretiva, considera-se estabelecida no território de um Estado-Membro participante uma instituição financeira que preencha uma das seguintes condições:
  - a) Tenha sido autorizada pelas autoridades desse Estado-Membro para agir como tal, no que diz respeito às transações abrangidas por essa autorização;
  - b) Esteja autorizada ou, de outro modo, tenha direito a operar, a partir do estrangeiro, como instituição financeira em relação ao território desse Estado-Membro, no que diz respeito às transações abrangidas por essa autorização ou direito;
  - c) Tenha a sua sede registada nesse Estado-Membro;
  - d) Tenha o seu domicílio ou, caso não se possa apurar um domicílio, a sua residência habitual nesse Estado-Membro;
  - e) Tenha uma sucursal nesse Estado-Membro, no que diz respeito às transações efetuadas por essa sucursal;

---

<sup>17</sup> JO L 46 de 21.2.2008, p. 11.

- f) Seja parte, quer por sua própria conta, ou por conta de outra pessoa, ou atue em nome de uma parte na transação, numa transação financeira com outra instituição financeira estabelecida nesse Estado-Membro, nos termos do disposto nas alíneas a), b), c), d) ou e), ou com uma parte estabelecida no território desse Estado-Membro e que não seja uma instituição financeira;
  - g) Seja parte, quer por sua própria conta, ou por conta de outra pessoa, ou atue em nome de uma parte na transação, numa transação financeira num produto estruturado ou num dos instrumentos financeiros referidos no anexo I, secção C, da Diretiva 2004/39/CE emitidos no território desse Estado-Membro, salvo os instrumentos referidos nos pontos 4 a 10 dessa secção que não são comercializados numa plataforma organizada.
2. Considera-se estabelecida num Estado-Membro participante uma pessoa que não seja uma instituição financeira que preencha uma das seguintes condições:
- a) Tenha a sua sede registada ou, no caso de uma pessoa singular, o seu domicílio ou, caso não se possa apurar um domicílio, a sua residência habitual nesse Estado-Membro;
  - b) Tenha uma sucursal nesse Estado-Membro, no que diz respeito às transações financeiras efetuadas por essa sucursal;
  - c) Seja parte numa transação financeira num produto estruturado ou num dos instrumentos financeiros referidos no anexo I, secção C, da Diretiva 2004/39/CE emitidos no território desse Estado-Membro, salvo os instrumentos referidos nos pontos 4 a 10 dessa secção que não são comercializados numa plataforma organizada.
3. Sem prejuízo do disposto nos n.ºs 1 e 2, uma instituição financeira ou uma pessoa que não seja uma instituição financeira não é considerada estabelecida na aceção destes números, no caso de a pessoa responsável pelo pagamento do ITF provar que não existe relação entre a substância económica da transação e o território de qualquer Estado-Membro participante.
4. Quando mais de uma das condições constantes nas listas estabelecidas, respetivamente, nos n.ºs 1 e 2 estiver preenchida, é a primeira condição a partir do início da lista, por ordem descendente, a determinar o Estado-Membro participante de estabelecimento.

### **Capítulo III**

#### **Exigibilidade, valor tributável e taxas do ITF comum**

##### *Artigo 5.º* *Exigibilidade do ITF*

- 1. O ITF é exigível para cada transação financeira no momento em que esta é efetuada.
- 2. O cancelamento ou a retificação posteriores de uma transação financeira não têm qualquer efeito sobre a exigibilidade, exceto nos casos de erro.

**PT**

**PT**

*Artigo 6.º*

*Valor tributável do ITF no caso de transações financeiras não relacionadas com contratos de derivados*

1. No caso de transações financeiras que não as referidas no artigo 2.º, n.º 1, ponto 2, alínea c), e, no que diz respeito aos contratos de derivados, as do artigo 2.º, n.º 1, ponto 2, alíneas a), b) e d), o valor tributável é tudo o que constitua a contraprestação paga ou devida, em contrapartida da transferência, da contraparte ou de terceiros.
2. Sem prejuízo do disposto no n.º 1, nos casos a que se refere esse número, o valor tributável é o preço de mercado determinado no momento em que o ITF se torna exigível:
  - a) Quando a contraprestação for inferior ao preço de mercado;
  - b) Nos casos referidos no artigo 2.º, n.º 1, ponto 2, alínea b).
3. Para efeitos do n.º 2, entende-se por «preço de mercado» o montante que teria sido pago como contraprestação pelo instrumento financeiro em causa numa transação em condições normais de mercado.

*Artigo 7.º*

*Valor tributável no caso de transações financeiras relacionadas com contratos de derivados*

No caso das transações financeiras referidas no artigo 2.º, n.º 1, ponto 2, alínea c), e, no que diz respeito aos contratos de derivados, no artigo 2.º, n.º 1, ponto 2, alíneas a), b) e d), o valor tributável do ITF é o montante notional referido nos contratos de derivados no momento da transação financeira.

Se for identificado mais do que um montante notional, o montante utilizado para determinar o valor tributável é o mais elevado.

*Artigo 8.º*

*Disposições comuns relativas ao valor tributável*

Para efeitos dos artigos 6.º e 7.º, sempre que o valor relevante para a determinação do valor tributável for expresso, no todo ou em parte, numa moeda que não seja a do Estado-Membro participante de tributação, a taxa de câmbio aplicável é a última cotação de venda registada, no momento em que o ITF se torna exigível, no mercado de câmbio mais representativo do Estado-Membro em causa, ou uma taxa de câmbio determinada pela referência a esse mercado, em conformidade com o disposto pelo Estado-Membro.

*Artigo 9.º*

*Aplicação, estrutura e nível das taxas*

1. Os Estados-Membros participantes devem aplicar as taxas do ITF em vigor no momento em que o imposto se torna exigível.
2. As taxas são fixadas por cada Estado-Membro participante numa percentagem do valor tributável.

Essas taxas não devem ser inferiores a:

- a) 0,1 % no que respeita às transações financeiras referidas no artigo 6.º;
  - b) 0,01 % no que respeita às transações financeiras referidas no artigo 7.º
3. Os Estados-Membros participantes devem aplicar a mesma taxa a todas as transações financeiras que são abrangidas pela mesma categoria, em conformidade com o n.º 2, alíneas a) e b).

#### **Capítulo IV**

### **Pagamento do ITF comum, obrigações conexas e prevenção da fraude, da evasão e do abuso**

#### *Artigo 10.º*

##### *Devedores do ITF perante o Fisco*

1. No que diz respeito a cada transação financeira, o ITF deve ser pago por todas as instituições financeiras que satisfaçam qualquer uma das seguintes condições:
- a) Ser parte na transação, quer por sua própria conta, quer por conta de outra pessoa;
  - b) Agir em nome de uma parte na transação;
  - c) A transação foi realizada por sua conta.
- O ITF deve ser pago às autoridades fiscais do Estado-Membro participante em cujo território se considere que a instituição financeira está estabelecida.
2. Nos casos em que uma instituição financeira aja em nome ou por conta de outra instituição financeira, só essa outra instituição financeira deve ser obrigada a pagar o ITF.
3. Se o imposto devido não tiver sido pago dentro do prazo definido no artigo 11.º, n.º 5, cada parte na transação, incluindo pessoas que não instituições financeiras, deve ser solidariamente responsável pelo pagamento do imposto devido por uma instituição financeira por conta dessa transação.
4. Os Estados-Membros participantes podem prever que uma pessoa, que não as pessoas obrigadas ao pagamento do ITF referidas nos n.ºs 1, 2 e 3, seja solidariamente responsável pelo pagamento do imposto.

#### *Artigo 11.º*

##### *Disposições relativas aos prazos para o pagamento do ITF, às exigências destinadas a garantir o pagamento, à verificação de pagamento*

1. Os Estados-Membros participantes definem as obrigações em matéria de registo, de contabilidade, de comunicação e outras obrigações destinadas a garantir que o ITF devido às autoridades fiscais é efetivamente pago.
2. A Comissão pode, em conformidade com o artigo 16.º, adotar atos delegados a fim de especificar as medidas a tomar pelos Estados-Membros participantes em aplicação do n.º 1.

3. Os Estados-Membros participantes devem tomar medidas para assegurar que qualquer pessoa responsável pelo pagamento do ITF apresenta às autoridades fiscais uma declaração da qual constem todos os dados necessários para o apuramento do ITF que se tenha tornado exigível durante o período de um mês, incluindo o valor total das transações tributadas a cada uma das taxas.  
  
A declaração do ITF deve ser apresentada até ao décimo dia do mês seguinte ao mês durante o qual o ITF se tornou exigível.
4. Os Estados-Membros participantes devem garantir que as instituições financeiras mantêm à disposição das autoridades fiscais, durante pelo menos cinco anos, os dados relevantes relativos a todas as transações financeiras que tenham efetuado, quer em seu próprio nome quer em nome de outra pessoa, por conta própria ou por conta de outra pessoa.  
  
Ao especificarem essa obrigação, devem ter em conta, se aplicável, as obrigações já impostas às instituições financeiras nos termos do artigo 25.º, n.º 2, da Diretiva 2004/39/CE.
5. Os Estados-Membros participantes devem assegurar que qualquer ITF devido é pago nas contas determinadas pelos Estados-Membros participantes dentro dos seguintes prazos:
  - a) No momento em que o imposto se torna exigível, no caso de a transação ser realizada por via eletrónica;
  - b) No prazo de três dias úteis a contar do momento em que o imposto se torna exigível, em todos os outros casos.  
A Comissão pode adotar atos de execução que prevejam métodos uniformes de coleta do ITF devido. Os referidos atos de execução são adotados pelo procedimento de exame a que se refere o artigo 18.º, n.º 2.
6. Os Estados-Membros participantes devem assegurar que as autoridades fiscais verificam se o imposto foi pago corretamente.

*Artigo 12.º*  
*Prevenir a fraude e evasão fiscais*

Os Estados-Membros participantes devem adotar medidas para prevenir a fraude e a evasão fiscais.

*Artigo 13.º*  
*Norma geral antiabuso*

1. Uma montagem artificial ou uma série de montagens artificiais criadas com o objetivo essencial de evitar a tributação e que conduzam a um benefício fiscal devem ser ignoradas. Os Estados-Membros participantes devem tratar essas montagens para efeitos fiscais tendo como base a sua realidade económica.
2. Para efeitos do n.º 1, entende-se por montagem qualquer transação, regime, medida, operação, acordo, subvenção, entendimento, promessa, construção ou eventualidade. Uma montagem pode incluir mais de uma medida ou parte.

**PT**

**PT**

3. Para efeitos do n.º 1, uma montagem ou uma série de montagens é artificial quando não tiver substância comercial. Para determinar se a montagem ou a série de montagens é artificial ou não, os Estados-Membros participantes devem examinar, em especial, se essas montagens dizem respeito a uma ou várias das seguintes situações:
  - a) A qualificação jurídica de cada uma das medidas que compõem a montagem é incompatível com o fundamento jurídico da montagem no seu conjunto;
  - b) A montagem ou a série de montagens é executada de uma forma que não seria normalmente utilizada no quadro do que se espera ser um comportamento comercial razoável;
  - c) A montagem ou a série de montagens inclui elementos que têm por efeito compensar-se ou anular-se entre si;
  - d) As transações concluídas são de natureza circular;
  - e) A montagem ou a série de montagens dá origem a um benefício fiscal considerável, mas que não se reflete nos riscos comerciais assumidos pelo contribuinte nem nos seus fluxos de caixa.
4. Para efeitos do n.º 1, a montagem ou a série de montagens tem por objetivo evitar a tributação sempre que, independentemente de qualquer intenção subjetiva do contribuinte, tal seja incompatível com o objetivo, o espírito e a finalidade das disposições fiscais que normalmente deveriam ser aplicadas.
5. Para efeitos do n.º 1, um determinado objetivo deve ser considerado essencial quando qualquer outro objetivo que é ou poderia ser imputado à montagem ou à série de montagens se afigure, no máximo, negligenciável, tendo em consideração todas as circunstâncias da situação.
6. Para determinar se uma montagem ou uma série de montagens está na origem do benefício fiscal referido no n.º 1, os Estados-Membros participantes devem comparar o montante do imposto devido pelo contribuinte à luz dessa(s) montagem(ns) com o montante que o mesmo contribuinte deveria pagar em circunstâncias idênticas na ausência da(s) referida(s) montagem(ns).

#### *Artigo 14.º*

##### *Abuso no caso de certificados de depósito ou valores mobiliários semelhantes*

1. Sem prejuízo do disposto no artigo 13.º, um certificado de depósito ou um valor mobiliário semelhante emitidos com o objetivo essencial de evitar a tributação das transações relativas a títulos subjacentes emitidos num Estado-Membro participante devem ser considerados como tendo sido emitidos nesse Estado-Membro participante, caso possa surgir um benefício fiscal se assim não for.
2. Para efeitos do disposto no n.º 1, são aplicáveis os n.ºs 4, 5 e 6 do artigo 13.º
3. Quando da aplicação do disposto no n.º 1, deve tomar-se em consideração em que medida o comércio do certificado de depósito ou valor mobiliário semelhante substituiu o comércio do título subjacente. Se essa substituição tiver atingido uma dimensão significativa, cabe à pessoa obrigada ao pagamento do ITF provar que o certificado de

depósito ou valor mobiliário semelhante não foi emitido com o objetivo essencial de evitar a tributação das transações relativas ao título subjacente.

## **Capítulo V**

### **Disposições finais**

#### *Artigo 15.º*

##### *Outros impostos sobre as transações financeiras*

Os Estados-Membros participantes não podem manter ou introduzir impostos sobre as transações financeiras, à exceção do ITF objeto da presente diretiva, ou do imposto sobre o valor acrescentado, previsto na Diretiva 2006/112/CE do Conselho<sup>18</sup>.

#### *Artigo 16.º*

##### *Exercício da delegação*

1. O poder de adotar atos delegados é conferido à Comissão nas condições estabelecidas no presente artigo.
2. A delegação de poderes referida no artigo 11.º, n.º 2, é conferida por um prazo indeterminado, a partir da data referida no artigo 19.º.
3. A delegação de poderes referida no artigo 11.º, n.º 2 pode ser revogada pelo Conselho em qualquer momento. A decisão de revogação põe termo à delegação dos poderes nela especificados. Produz efeitos no dia seguinte ao da sua publicação no *Jornal Oficial da União Europeia* ou numa data posterior nela especificada. A decisão de revogação não afeta a validade dos atos delegados já em vigor.
4. Assim que adotar um ato delegado, a Comissão notifica-o ao Conselho.
5. Um ato delegado adotado em aplicação do artigo 11.º, n.º 2, só entra em vigor se não forem formuladas objeções pelo Conselho no prazo de dois meses a contar da notificação do referido ato ao Conselho ou se, antes do termo desse prazo, o Conselho tiver informado a Comissão de que não formulará objeções. Esse prazo pode ser prorrogado por dois meses por iniciativa do Conselho.

#### *Artigo 17.º*

##### *Informação ao Parlamento Europeu*

O Parlamento Europeu deve ser informado dos atos delegados adotados pela Comissão, das objeções que lhe sejam formuladas ou da decisão de revogação de poderes adotada pelo Conselho.

---

<sup>18</sup> JO L 347 de 11.12.2006, p. 1.

*Artigo 18.º*  
*Procedimento de comité*

1. A Comissão é assistida por um comité. Este comité deve ser entendido como comité na aceção do Regulamento (UE) n.º 182/2011.
2. Caso se faça referência ao presente número, aplica-se o artigo 5.º do Regulamento (UE) n.º 182/2011.

*Artigo 19.º*  
*Cláusula de revisão*

De cinco em cinco anos, e pela primeira vez até 31 de dezembro de 2016, a Comissão deve apresentar ao Conselho um relatório sobre a aplicação da presente diretiva e, se for caso disso, uma proposta para a sua alteração.

Nesse relatório, a Comissão deve, pelo menos, analisar o impacto do ITF sobre o bom funcionamento do mercado interno, os mercados financeiros e a economia real e ter em conta os progressos efetuados em matéria de tributação do setor financeiro, num contexto internacional.

*Artigo 20.º*  
*Transposição*

1. Os Estados-Membros participantes devem adotar e publicar, até 30 de setembro de 2013, as disposições legislativas, regulamentares e administrativas necessárias para dar cumprimento à presente diretiva. Devem comunicar imediatamente à Comissão o texto das referidas disposições.

Os Estados-Membros participantes devem aplicar aquelas disposições a partir de 1 de janeiro de 2014.

Sempre que os Estados-Membros participantes adotarem essas disposições, estas devem incluir uma referência à presente diretiva ou ser acompanhadas dessa referência aquando da sua publicação oficial. As modalidades dessa referência são estabelecidas pelos Estados-Membros participantes.

2. Os Estados-Membros participantes devem comunicar à Comissão o texto das principais disposições de direito interno que adotarem no domínio abrangido pela presente diretiva.

*Artigo 21.º*  
*Entrada em vigor*

A presente diretiva entra em vigor no vigésimo dia seguinte ao da sua publicação no *Jornal Oficial da União Europeia*.

*Artigo 22.º*  
*Destinatários*

Os destinatários da presente diretiva são os Estados-Membros participantes.

Feito em Bruxelas, em

*Pelo Conselho*  
*O Presidente*

**PT**

**PT**