O tratamento fiscal dos rendimentos do capital próprio e da dívida: a limitação à dedutibilidade dos encargos financeiros em sede do IRC

Autor(es): Martins, António

Publicado por: Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra

URL persistente: URI:<http://hdl.handle.net/10316.2/39782>

DOI: DOI:https://doi.org/10.14195/0870-4260_57-2_23

Accessed : 26-Apr-2023 13:58:10

A navegação consulta e descarregamento dos títulos inseridos nas Bibliotecas Digitais UC Digitalis, UC Pombalina e UC Impactum, pressupõem a aceitação plena e sem reservas dos Termos e Condições de Uso destas Bibliotecas Digitais, disponíveis em <https://digitalis.uc.pt/pt-pt/termos>.

Conforme exposto nos referidos Termos e Condições de Uso, o descarregamento de títulos de acesso restrito requer uma licença válida de autorização devendo o utilizador aceder ao(s) documento(s) a partir de um endereço de IP da instituição detentora da supramencionada licença.

Ao utilizador é apenas permitido o descarregamento para uso pessoal, pelo que o emprego do(s) título(s) descarregado(s) para outro fim, designadamente comercial, carece de autorização do respetivo autor ou editor da obra.

Na medida em que todas as obras da UC Digitalis se encontram protegidas pelo Código do Direito de Autor e Direitos Conexos e demais legislação aplicável, toda a cópia, parcial ou total, deste documento, nos casos em que é legalmente admitida, deverá conter ou fazer-se acompanhar por este aviso.

UNIVERSIDADE DE COIMBRA
FACULDADE DE DIREITO

BOLETIM DE CIÊNCIAS ECONÓMICAS

HOMENAGEM AO PROF. DOUTOR ANTÓNIO JOSÉ AVELÃS NUNES

VOLUME LVII Tomo II

2 0 1 4

Organizadores:

LUÍS PEDRO CUNHA
JOSÉ MANUEL QUELHAS
TERESA ALMEIDA

COIMBRA

O TRATAMENTO FISCAL DOS RENDIMENTOS DO CAPITAL PRÓPRIO E DA DÍVIDA: A LIMITAÇÃO À DEDUTIBILIDADE DOS ENCARGOS FINANCEIROS EM SEDE DO IRC

1. Introdução: as formas de financiamento empresarial e o fator fiscal

As decisões de financiamento das empresas são influenciadas por inúmeros fatores. De entre eles destacam-se a taxa de juro, o risco de falência, a separação entre propriedade administração, a estrutura dos ativos e o tratamento fiscal de juros, dividendos e mais-valias (BREALEY ET AL., 2007; SCHOLLES ET AL., 2008; TOMAZ, 2013).

Desde o trabalho pioneiro de MODIGLIANI e MILLER, em 1958, a teoria financeira incorporou no estudo dos elementos que influenciam a escolha da estrutura de capital das empresas vários aspetos fiscais, dos quais se podem destacar a taxa de imposto, os regimes de depreciações, os benefícios fiscais, ou o prazo reporte de perdas.

Porém, principal causa da influência da fiscalidade nas operações de financiamento societário radica na falta de neutralidade quanto ao tratamento tributário dos rendimentos do capital próprio e da dívida. Na generalidade dos sistemas

fiscais, os juros da dívida são, em regra, dedutíveis em sede de imposto sobre o rendimento, o mesmo não acontecendo aos rendimentos do capital próprio. Mas, como adiante se verá, este traço da tributação societária tem vindo a sofrer acentuadas alterações, especialmente nos países da Europa, em face de uma tendência, que se tem vincado, da limitação da dedutibilidade de juros no apuramento do rendimento tributável dos entes societários. No entanto, ainda assim, o impacto da fiscalidade nas decisões financeiras é tema de grande relevo (SANCHES, 2006; DAMODARAN, 2011).

Na literatura nacional, (PEREIRA, 2005:394 — 395) sustenta que

“...as decisões sobre a estrutura de capital das empresas têm de equacionar todos os aspetos relevantes e ter igualmente em consideração os impostos que incidem sobre os financiadores (...) para se aferir a carga fiscal global nas várias alternativas.”

FINNERTY E EMERY (2001: 166) sublinham que o endividamento pode acrescentar valor na prossecução de atividades empresariais “by reducing the combined taxes of issuers and investors”.

Existindo falta de neutralidade no tratamento fiscal da dívida e do capital próprio, tal pode influenciar as múltiplas variáveis tributárias e não tributárias que essa falta de neutralidade envolve (*v.g.*, na escolha das formas jurídicas, no *timing* de realização das operações, nas formas de reorganização societária, nos tipos de instrumentos financeiros a usar).

Contudo, os Estados foram reagindo às soluções que, no entender das autoridades fiscais, iam por vezes para lá do limite aceitável, colocando em causa outros valores a que um sistema fiscal deve atender (SANCHES, 2006). Entre nós, isso traduziu-se, essencialmente, na legislação relativa às condições gerais da dedutibilidade dos gastos (artigo 23.º do CIRC), na inserção na Lei Geral Tributária (LGT) de

uma cláusula geral anti-abuso (artigo 38.º, n.º 2, da LGT), no estabelecimento de cláusulas anti-abuso específicas, ou mesmo na criação de diplomas legais que tipificam esquemas ou atividades qualificadas de abusivas (é o caso, entre nós, do Decreto-Lei n.º 29/2008, de 25 de Fevereiro). E, mais recentemente, (como adiante se analisará) pela limitação à dedutibilidade dos juros, agora consagrada no artigo 67.º do CIRC.

2. Soluções internacionais sobre a dedutibilidade dos juros

DEVEREUX (2006) sublinha que, num plano concetual, a distinção entre dívida e capital próprio assenta nas seguintes caraterísticas:

- i) O endividamento gera um direito preferencial (juro) relativamente ao excedente gerado pela empresa; o capital próprio confere apenas um direito residual (dividendo).
- ii) A dívida implica o recebimento de uma remuneração pré-determinada; o capital próprio apenas confere o direito a uma remuneração contingente, por derivar da existência potencial de um excedente económico.
- iii) Os credores não têm, em regra, direito de voto acerca da condução dos negócios sociais; cabendo esses direitos aos acionistas.

Para DAMODARAN (2011) e MARTINS ET AL (2009) a grelha analítica acerca da distinção entre dívida e capital próprio deve assentar no facto de que, no plano financeiro, a natureza essencial da distinção decorre da natureza dos fluxos de caixa (*cash flows*) a que cada um dos meios de financiamento confere direito. A dívida confere o direito a uma série de *cash flows* contratuais (juros e reembolso), ao passo que o capital

próprio confere ao investidor o *cash flow* residual, após a satisfação das restantes obrigações.

O primeiro dos mencionados autores sublinha que, para determinar a posição de um determinado instrumento na panóplia de meios de financiamento através de dívida e capital próprio, deve responder-se às seguintes questões:

1. São os pagamentos derivados do instrumento contratuais ou residuais?
Se contratuais, será dívida.
Se residuais, será capital próprio.
2. O instrumento tem um prazo fixo?
No caso afirmativo, será dívida.
No caso negativo, será capital próprio.
3. O instrumento faculta ao seu titular a participação no controlo da gestão da empresa?
No caso afirmativo, será capital próprio.
No caso negativo, será dívida.
4. Se a empresa entra em dificuldades financeiras, o instrumento tem alta ou baixa prioridade sobre os *cash flows*?
Se for baixa, será capital próprio.
Se for alta, será dívida.
5. Os pagamentos derivados do instrumento são fiscalmente dedutíveis?
No caso afirmativo, será dívida.
No caso negativo, será capital próprio.

A partir desta distinção, o autor reflete acerca do tratamento fiscal que os rendimentos da dívida e do capital próprio deverão ter na esfera do imposto de rendimento societário. A perspetiva dominante, e justificadora do tratamento preferencial que aos juros é conferido na generalidade dos sistemas fiscais, reside no facto de estes serem considerados custos (gastos) inerentes à atividade, ou ao negócio. Ou seja, numa empresa endividada, a remuneração dos credores abate ao rendimento dos acionistas, e é este (o lucro)

que constitui a base do imposto de rendimento das sociedades.

Porém, a tal princípio contrapõe-se um outro, bem conhecido da teoria fiscal: o da eficiência. Segundo este, as escolhas dos agentes económicos não deveriam ser influenciadas pelo tratamento fiscal de diversas formas de organização, de diferentes formas de financiamento ou de outros fatores que contribuem para a falta de neutralidade fiscal.

Do confronto entre estas duas perspetivas surgem as medidas possíveis para lidar com o problema da falta de neutralidade na tributação dos rendimentos resultantes das formas de financiamento empresarial. Uma solução consistiria na pura e simples abolição da dedutibilidade dos juros em sede da tributação empresarial. Uma segunda, passaria por manter esta dedutibilidade e admitir a possibilidade de as empresas deduzirem uma remuneração convencional do capital próprio (PEREIRA, 2005; TOMAZ, 2013).

Adotando-se a segunda perspetiva, quer uma fonte de financiamento quer outra teriam a sua remuneração abatida no apuramento do lucro tributável. Entre ambas as soluções encontra-se uma outra: a de manter, como princípio geral, a dedutibilidade dos juros; e introduzir cláusulas anti abusivas, como a subcapitalização ou a aplicação das regras dos preços de transferência, sempre que se entenda que as escolhas financeiras têm efeitos tendencialmente abusivos.

A discussão sobre qual o melhor tratamento que, no plano dos princípios norteadores de um sistema fiscal, se deve a conceder aos rendimentos da dívida e do capital próprio tem sido bastante viva. Nos EUA, por exemplo, existem sobre tal matéria perspetivas muito contraditórias.

Num dos lados da controvérsia, STEVE WALDMAN ¹ apre-

¹ Texto disponível em: <www.interfluidity.com/posts/1200990211.shtml>.

senda a seguinte proposta: “Put payments to stockholders and payments to bondholders on a level playing field. Eliminate the tax deduction for business interest payments”. Por seu turno, CARROL E NEUBIG (2012:1) sustentam que a eliminação geral da dedutibilidade dos juros nos EUA implicaria o abandono de um princípio estabelecido em 1909 aquando da conceção da tributação do rendimento societário: o de que os juros seriam custos da atividade empresarial (*legitimate business expenses*), tendo um tratamento idêntico aos salários e outros custos, ou seja, serem dedutíveis em sede da entidade que os suporta e tributáveis no recipiente.

Em países como a Itália ² ou a Finlândia, entendeu-se modificar as regras fiscais referentes à dedutibilidade dos juros, aplicando uma limitação quantitativa em função do resultado antes de juros, depreciações, amortizações e impostos (EBITDA, na linguagem do Sistema de Normalização Contabilística — SNC).

Quanto a Itália, e desde 2008, a quantia de juro pago que excede o juro recebido pode ser deduzida até à proporção de 30% do EBITDA da entidade que o suporta. A parte não dedutível (*excess interest*) pode ser reportada indefinidamente para anos posteriores e dedutível aos resultados então obtidos.

No que respeita à solução finlandesa ³, a qual começou a vigorar em 2013, ela é semelhante à italiana. Ou seja, usa-se o EBITDA como elemento base, e restringe-se a dedutibilidade dos juros a uma proporção de 30% desse resultado. Todavia, também à semelhança do caso italiano, o juro não dedutível num dado ano é reportável indefinidamente.

² Veja-se World Tax Advisor, “Italy: guidance issued on interest deduction rules”, 2009.

³ Veja-se Finland to introduce interest deduction limitation rules, 2012, disponível em: <www.taxplanet.com/magazine>.

Na Holanda foi introduzida a designada “base erosion rule”. Esta regra restringe a dedutibilidade de juros suportados em empréstimos interempresas de um mesmo grupo se o empréstimo estiver relacionado com: pagamento de dividendos, contribuições para o capital ou compra de ações. Todavia, são também aplicáveis cláusulas de salvaguarda. Ou seja, caso o contribuinte mostre que “the transaction and the loan are based on sound business considerations”, ou que o juro pago é taxado, no recipiente, por uma taxa não inferior a 10%, a restrição à dedutibilidade já não se aplica.

2.1. Alguns resultados da investigação relativa ao tema do tratamento fiscal das formas de financiamento empresarial

Num relatório que o *Institute for Fiscal Studies* solicitou a um conjunto de especialistas em política fiscal, (MIRREES ET AL, 2011) dedica-se o capítulo 17 ⁴ ao tema “Taxing corporate income”.

Que aspetos gerais são de salientar desse importante e recente estudo para o tema em questão? Em primeiro lugar, que o crescimento das multinacionais e das transações transfronteiriças constitui o panorama económico com o qual se defronta a aplicação dos impostos sobre o rendimento societário. A tendência para a redução da tributação dos rendimentos do capital tem vindo a alargar-se. Vejam-se os seguintes excertos do dito capítulo 17:

“Few would claim that the current system is satisfactory. Some international companies complain of ‘double taxation’ of the same income in multiple jurisdictions, resulting in cross-border investments facing higher taxation than domestic investments, as well as the additional compliance costs of having to deal with

⁴ Ver p. 406 e segs.

multiple tax authorities. At the same time, some governments complain of tax avoidance by multinational firms, with taxable income being shifted out of countries with high tax rates into countries with lower tax rates, and being routed through affiliates in tax havens in ways that may make it difficult to tax at all. A high proportion of the significant legal disputes between companies and tax authorities involve the treatment of cross-border transactions. These considerations — international mobility of income and international tax competition between jurisdictions — play an increasingly central role in the design of corporate income tax systems.” (p. 429)

“The increased mobility of capital and the rise of multinational companies suggest that the appropriate corporate tax rate is likely to be considerably lower today than in the past. This is broadly consistent with the downward trend in corporate tax rates over the past three decades. Importantly, in the absence of coordination between countries on corporate tax rates, the appropriate or ‘competitive’ rate for an open economy will depend on corporate tax rates in other countries, which are rival locations for some forms of internationally mobile investment. This is broadly consistent with concerns about a ‘race to the bottom’ in corporate tax rates, resulting from ‘tax competition’ between governments to attract investment.” (p. 441)

Este estudo analisa se, no atual contexto, devem as sociedades continuar a ser tributadas. Ou seja: por que não abolir o imposto societário e tributar apenas os indivíduos? O relatório sustenta que razões de “administrative convenience and backstop role regarding personal tax” são bons argumentos a favor da manutenção do imposto societário.

Quanto ao tema de que nos ocupamos, a tributação do rendimento do capital próprio e da dívida, sublinham os autores que:

“Two implications follow from these properties of the standard corporate income tax. All else equal, firms will be induced to

use more debt finance and less equity finance. In reality, the future returns on any investment project tend to be uncertain, and the risk that lenders will not be repaid in full tends to increase as firms take on more debt relative to the value of their assets. Borrowing costs are likely to rise as firms become more indebted.” (p. 415)

“The second implication is that the corporate income tax raises the cost of capital and results in lower corporate investment, given that companies continue to use equity finance. The key reason is that the normal return on equity-financed corporate investments is taxed under the standard corporate income tax base.” (p. 416)

O relatório propõe então um sistema “ACE” (*allowance for corporate equity*), ou uma remuneração convencional do capital próprio, como forma de eliminar ou mitigar o designado *debt bias* ⁵.

O referido relatório MIRRLEES tem vindo a suscitar intensa discussão nos meios académicos e nas revistas científicas da especialidade. A título de exemplo, o *National Tax Journal*, (Vol. 65, 2012) apresenta vários artigos sobre o estudo “Tax by Design”. Também na revista *Fiscal Studies* (Vol. 32, 2011) se analisam as propostas contidas em “Tax by design”. Vários autores defendem o ACE como forma apropriada de mitigar ou eliminar o *debt bias* inerente à tributação societária. (Veja-se, entre outros, KEUSCHNIGG, 2011).

Em artigo recente, MOOIJ (2012), sustenta que “the allowance for corporate equity is a desirable reform”. Todavia,

⁵ O recente relatório do FMI sobre Portugal também refere que existe um *debt bias*, assunto a que governo iria dar atenção. Na verdade, tal sucedeu, limitando dedutibilidade dos juros. Veja-se, adiante, o que se refere sobre artigo 67 do CIRC. Ver INTERNATIONAL MONETARY FUND, “*Portugal: Selected Issues Paper*”, IMF Country Report No. 13/19, Washington, January 2013.

acrescenta que o principal obstáculo à sua introdução decorre do impacto negativo na receita. O autor mostra o que muita literatura tem vindo a evidenciar: o facto de os investimentos financiados por capital próprio terem, em regra, de apresentar uma taxa de rendibilidade superior para serem realizados. Isso resulta da tributação mais favorável dos projetos de investimento financiados por dívida em face da dedução dos juros e da consequente poupança fiscal e do incremento dos fluxos de caixa daí resultante para os investidores (TOMAZ, 2013). Finalmente, o autor compara as duas soluções mais comuns para lidar com a questão da tributação de capital próprio e dívida. O regime designado por CBIT (*Comprehensive business income tax*) e ACE (*Allowance for corporate equity*).

A alternativa do tipo CBIT assenta nos pilares que a seguir se sintetizam.

Não se deduzem os juros como componente negativa do rendimento tributável. Assim, como os rendimentos do capital são tributados a nível empresarial, tal solução poderia induzir a abolição da tributação de juros, dividendos e mais-valias no imposto pessoal. Esta solução incrementa substancialmente o custo do capital que financia investimentos, podendo reduzir o investimento empresarial.

O regime do tipo CBIT, ao aumentar a receita por via da não dedutibilidade de juros, permitiria baixar a taxa do imposto societário. Porém, tal coloca problemas de coordenação inter-países, pois a sua adoção isolada por um deles pode afugentar investidores.

Já o ACE teria como características as que se descrevem em seguida.

A dedução dos juros é acompanhada da dedutibilidade de uma remuneração convencional do capital próprio. A tributação empresarial transforma-se assim numa tributação dos retornos que excedem o custo do capital que financia os investimentos. Alguns países europeus aplicaram o regime ACE,

tais como a Áustria, a Itália ou a Croácia. A sua posterior abolição não se deveu a problemas de implementação de tal medida, mas à consequência da redução da taxa do imposto e à contrapartida de alargamento da base. A abolição do ACE serviu, assim, para alargar a base tributável.

Pelas estimativas de MOOIJ (2012), o efeito estimado de um esquema do tipo ACE sobre a receita do imposto num conjunto de países da OCDE, seria, em média, uma perda de 15% dessa receita, embora tal montante seja, naturalmente, dependente da taxa de ACE que se aplique.

3. A evolução recente em Portugal ⁶

Na Proposta n.º 103-XII, de 15 de outubro de 2012, relativa ao OE para 2013, constava a seguinte redação relativa ao artigo 67.º do CIRC, a qual veio a ser aprovada e consta agora (em 2013) como preceito do CIRC:

Limitação à dedutibilidade de gastos financiamento

1 — Os gastos de financiamento líquidos são dedutíveis até à concorrência do maior dos seguintes limites:

- a) € 3 000 000; ou
- b) 30% do resultado antes de depreciações, gastos de financiamento líquidos e impostos.

2 — Os gastos de financiamento líquidos não dedutíveis nos termos do número anterior podem ainda ser considerados

⁶ Este artigo foi escrito à data de novembro de 2013, na altura em que se discutia o OE para 2014. O seu conteúdo não leva por isso em conta eventuais desenvolvimentos posteriores que sobre o tema se possam ter verificado em Portugal.

na determinação do lucro tributável de um ou mais dos cinco períodos de tributação posteriores, conjuntamente com os gastos financeiros desse mesmo período, observando-se as limitações previstas no número anterior.

3 — Sempre que o montante dos gastos de financiamento deduzidos seja inferior a 30% do resultado antes de depreciações, gastos de financiamento líquidos e impostos, a parte não utilizada deste limite acresce ao montante máximo dedutível, nos termos da mesma disposição, em cada um dos cinco períodos de tributação posteriores, até à sua integral utilização.

4 — No caso de entidades tributadas no âmbito do regime especial de tributação de grupos de sociedades, o disposto no presente artigo é aplicável a cada uma das sociedades do grupo.

(...)

8 — Para efeitos do presente artigo, consideram-se gastos de financiamento líquidos as importâncias devidas ou associadas à remuneração de capitais alheios, designadamente juros de descobertos bancários e de empréstimos obtidos a curto e longo prazo, juros de obrigações e outros títulos assimilados, amortizações de descontos ou de prémios relacionados com empréstimos obtidos, amortizações de custos acessórios incorridos em ligação com a obtenção de empréstimos, encargos financeiros relativos a locações financeiras, bem como as diferenças de câmbio provenientes de empréstimos em moeda estrangeira, deduzidos dos rendimentos de idêntica natureza.

Disposição transitória no âmbito do Código do IRC

2 — Nos períodos de tributação iniciados entre 2013 e 2017, o limite referido na alínea *b*) do n.º 1 do artigo 67.º do Código do IRC, sem prejuízo do limite máximo dedutível previsto no n.º 3 do mesmo artigo, é de 70% em 2013, 60% em 2014, 50% em 2015, 40% em 2016 e 30% em 2017.

Como se observa, seguiu-se uma solução idêntica à que já vigora noutros países, tais como a Itália ou a Finlândia, e

que se referiu no ponto 2 deste texto. O caminho trilhado tem, para o Estado, duas vantagens. Em primeiro lugar, sempre se poderá fundamentar, num plano de política fiscal, esta escolha com o propósito da eliminação da vantagem fiscal do endividamento, argumentando que o sistema tributário passa agora a incentivar menos o recurso à dívida por parte das empresas. Em segundo lugar, daqui deverá resultar, *coeteris paribus*, um aumento da receita fiscal, por comparação com o regime anterior, o que, nos tempos que correm, constitui evidentemente uma razão de peso.

Todavia, não deve esquecer-se que tal dependerá da estrutura de capital das sociedades portuguesas, do preço da dívida, dos financiamentos dos grupos de empresas e da maneira como, intra-grupo, tais financiamentos se distribuírem, e das mudanças que venham a verificar-se nestas variáveis. Também não se deve minimizar o facto de existir um regime de transição, sendo a percentagem de dedução de 70% do EBITDA em 2013, só atingindo 30% em 2017.

Aceitando-se que os juros são, em regra, “costs of doing business”, a manutenção da dedutibilidade destes, sujeita, bem entendido, às cláusulas gerais e específicas sobre dedutibilidade dos gastos, e permitir abater como gasto fiscal uma remuneração convencional para o capital próprio, seria porventura mais defensável como solução global. Mas tal solução geraria perda de receita. É este um dos seus principais problemas, além de outros adiante mencionados. Em especial no momento presente, dada a incerteza associada à evolução da receita tributária, tal implica um cuidado adicional em relação a soluções do tipo ACE aplicáveis à generalidade das empresas.

Ainda assim, e voltando ao novo artigo 67.º do CIRC, o respetivo n.º 2 permite o reporte para diante da parte dos juros que seja indedutível num certo exercício; e, no n.º 3, permite-se a majoração posterior do limite, sempre que o

montante deduzido num certo ano seja inferior a 30% do EBITDA desse exercício. São soluções que, apesar de tudo, mitigam a rigidez que o n.º 1 vem introduzir e apontam para um “período de adaptação”.

Um problema que o regime criado suscita é a sua aplicação aos grupos de sociedades. Ao prever-se que será no âmbito de cada sociedade tomada isoladamente, e não no domínio do grupo, que a restrição à dedutibilidade de juros será tratada, daí podem decorrer assinaláveis prejuízos: sociedades que tenham juros suportados mas que evidenciam EBITDA negativo, ou outras que tenham resultado positivo e não estejam endividadas.

Já o limite absoluto, de 3 milhões de euro, deixa fora da aplicação do regime as pequenas e médias empresas, pois admitindo uma taxa de juro de, por exemplo, 7%, um valor de 3 milhões de euro de juros implica dívida remunerada de cerca de 43 milhões de euro.

4. Questões complementares

4.1. É o ACE é uma opção viável?

Na conjuntura económica presente, e que, previsivelmente, se prolongará por algum tempo, o alívio fiscal das empresas, incentivando o investimento, é um elemento de relevo.

No tocante ao ACE, a perda de receita, que a literatura estima em valores consideráveis, é um problema de vulto. Para mais, surgem questões técnicas tais como: que taxa considerar como remuneração do capital próprio? Uma taxa de juro sem risco, que porventura corresponderá à remuneração de títulos de dívida emitidos por Estados com rating AAA? Para mais, como definir o capital próprio fiscalmente relevante? Tomando em conta apenas novas entradas de capital, ou também lucros

retidos, e até outras variações do património líquido empresarial constantes da classe 5 do plano de contas do SNC?

Em suma: a solução é conceptualmente atractiva, mas o facto de muitos países que a adotaram a terem posteriormente abandonado em favor do alargamento da base e abaixamento da taxa de tributação recomenda porventura que, no contexto atual, Portugal não percorra o caminho inverso.

4.2. A solução do atual artigo 67.º do CIRC é apropriada?

Na atual conjuntura, tem sido suscitada a questão segundo a qual o endividamento excessivo torna as empresas mais vulneráveis à competição internacional, amplia o efeito dos ciclos económicos recessivos em virtude do impacto da alavancagem (*leverage*) financeira nos resultados obtidos, e induz efeitos não negligenciáveis na solidez do setor financeiro, exposto a um elevado número de entidades empresariais muito fracamente capitalizadas.

O designado *debt bias* pode, como já se disse, ser combatido de duas formas: facultando a dedução de uma remuneração convencional do capital próprio (ACE — *allowance for corporate equity*) ou pela limitação da dedutibilidade dos rendimentos da dívida.

A evolução internacional relativamente à questão do designado *debt bias*, mostra que, em vários países (*v.g.*, Espanha, Itália, Finlândia) se tem caminhado no sentido da limitação à dedutibilidade dos juros. A imposição de um teto restringindo tal dedutibilidade a 30% do EBITDA tem sido solução recorrente. O Governo português, aquando da proposta de Orçamento do Estado para 2013, adotou uma solução em linha com a que vem sendo acolhida em vários países da UE: a restrição à dedutibilidade dos juros. Todavia, foi consagrado que a limitação associada ao EBITDA apenas se restringiria

a 30% em 2017, estabelecendo-se pois um período transitório a fim de permitir às empresas adequar, na medida do possível, as suas estruturas de financiamento.

Naturalmente que a restrição à dedutibilidade, tomada num contexto em que na UE se caminha em idêntico sentido, deixando de fora da aplicação do regime as PME, e dando-se um horizonte até 2017 para que se atinja o limite de 30% do EBITDA, não parece solução que origine insuperáveis escolhos. Mas, isso é um facto, prejudicará investimentos já financiados por dívida e que agora poderão ver a sua rendibilidade diminuída, e também desincentiva investimentos projetados com recurso a capital alheio.

4.3. A Comissão de Reforma do IRC de 2013 e o *debt bias*

Em face da solução já em vigor no artigo 67.º do CIRC, a Comissão de Reforma do IRC, nomeada em Janeiro de 2013, analisou o preceito e introduziu-lhe algumas modificações ⁷.

⁷ De notar que, como é sabido, o governo nomeou a comissão de reforma do IRC no início de 2013. A proposta da dita comissão, que o autor destas linhas integrou, continha uma modificação do artigo 67.º do CIRC nos seguintes moldes:

Artigo 67.º

Limitação à dedutibilidade de gastos de financiamento

1. Os gastos de financiamento líquidos concorrem para a determinação do lucro tributável até ao maior dos seguintes limites:

- a) (euro) 1 000 000; ou
- b) 30% do resultado antes de depreciações, amortizações, gastos de financiamento líquidos e impostos.

2. Os gastos de financiamento líquidos não dedutíveis nos termos do número anterior podem ainda ser considerados na determinação

Em primeiro lugar, propõe-se um conceito específico de EBITDA para efeitos do cálculo da limitação à dedutibilidade

do lucro tributável de um ou mais dos cinco períodos de tributação posteriores, após os gastos de financiamento líquidos desse mesmo período, observando-se as limitações previstas no número anterior.

3. Sempre que o montante dos gastos de financiamento deduzidos seja inferior a 30% do resultado antes de depreciações, amortizações, gastos de financiamento líquidos e impostos, a parte não utilizada deste limite acresce ao montante máximo dedutível, nos termos da alínea *b*) do n.º 1, até ao quinto período de tributação posterior.

4. Para efeito do disposto nos n.ºs 2 e 3, consideram-se em primeiro lugar os gastos de financiamento líquidos não dedutíveis e a parte não utilizada do limite referido no número anterior que tenham sido apurados há mais tempo.

5. Nos casos em que exista um grupo de sociedades sujeito ao regime especial previsto no artigo 69.º, a sociedade dominante pode optar pela aplicação do disposto no presente artigo aos gastos de financiamento líquidos do grupo nos seguintes termos:

- a)* Os limites para a respetiva dedutibilidade ao lucro tributável do grupo são calculados com base no resultado antes de depreciações, amortizações, gastos de financiamento líquidos e impostos consolidado relativo à totalidade das sociedades que o compõem;
- b)* Os gastos de financiamento líquidos de sociedades do grupo relativos aos períodos de tributação anteriores à aplicação do regime e ainda não deduzidos apenas podem ser considerados, nos termos do n.º 2, até ao limite previsto no n.º 1 correspondente à sociedade a que respeitem, calculado individualmente;
- c)* A parte do limite não utilizado, a que se refere o n.º 3, por sociedades do grupo em períodos de tributação anteriores à aplicação do regime apenas pode ser acrescido nos termos daquele número ao montante máximo dedutível dos gastos de financiamento líquidos da sociedade a que respeitem, calculado individualmente;
- d)* Os gastos de financiamento líquidos de sociedades do grupo, bem como a parte do limite não utilizado a que se

de juros. Dele são afastadas algumas componentes que, integrando o EBITDA contabilístico, parece deverem ser excluídas

refere o n.º 3, relativos aos períodos de tributação em que seja aplicável o regime, só podem ser utilizados pelo grupo, independentemente da saída de uma ou mais sociedades do grupo.

6. A opção da sociedade dominante prevista no número anterior deve ser mantida por um período mínimo de três anos, a contar da data em que se inicia a sua aplicação.

7. A opção mencionada no n.º 5 deve ser comunicada à Autoridade Tributária e Aduaneira através do envio, por transmissão eletrónica de dados, da declaração prevista no artigo 118.º, até ao fim do 3.º mês do período de tributação em que se pretende iniciar a respetiva aplicação.

8. O previsto nos n.ºs 2 e 3 deixa de ser aplicável quando se verificar, à data do termo do período de tributação em que é efetuada a dedução ou acrescido o limite, que, em relação àquele a que respeitam os gastos de financiamento líquidos ou a parte do limite não utilizada, se verificou a alteração da titularidade de mais de 50% do capital social ou da maioria dos direitos de voto do sujeito passivo, salvo no caso de ser aplicável o disposto no n.º 9 do artigo 52.º ou obtida autorização do Ministro das Finanças em caso de reconhecido interesse económico, mediante requerimento a apresentar na Autoridade Tributária e Aduaneira, no prazo previsto no n.º 11 do artigo 52.º

9. [Anterior n.º 5].

10. [Anterior n.º 6].

11. O disposto no presente artigo não se aplica às entidades sujeitas à supervisão do Banco de Portugal e do Instituto de Seguros de Portugal, às sucursais em Portugal de instituições de crédito e outras instituições financeiras ou empresas de seguros, e às sociedades de titularização de créditos constituídas nos termos do Decreto-Lei n.º 453/99, de 5 de novembro, republicado pelo Decreto-Lei n.º 303/2003, de 5 de dezembro.

12. [Anterior n.º 8].

13. Para efeitos do presente artigo, o resultado antes de depreciações, amortizações, gastos de financiamento líquidos e impostos é o apurado na contabilidade, corrigido de:

- a) Ganhos e perdas resultantes de alterações de justo valor;
- b) Imparidades e reversões de investimentos não depreciáveis ou amortizáveis;

para efeitos fiscais. São disso exemplo as que decorrem da aplicação do método da equivalência patrimonial, do justo valor e algumas imparidades e reversões e, ainda, a desconsideração de rendimentos que, integrando o EBITDA, possam já ter sido isentos de IRC ao abrigo do regime de *participation exemption*, também sugerido pela dita comissão de reforma.

Também a questão do tratamento da dedutibilidade dos juros no âmbito de grupos de sociedades foi aprofundada, bem como o universo de entidades excluídas do âmbito da aplicação do artigo 67.º Ou seja, faculta-se aos grupos a opção de utilizarem o EBITDA consolidado. Tal implicou, no entanto, uma modificação do texto do artigo 70.º do CIRC, como adiante se verá.

Adicionalmente, a Comissão reconheceu que este novo enquadramento fiscal do financiamento das entidades sujeitas ao IRC poderá potenciar um incremento da receita fiscal. Ora, numa reforma na qual a baixa da taxa do IRC constituiu proposta de inegável relevo, o financiamento desta medida pode, ainda que apenas parcialmente, ser ancorado nos resultados esperados da aplicação do artigo 67.º

O ajustamento de um dos limites da dedutibilidade dos juros para 1 milhão de euro — montante aproximado ao que vigora em países como Espanha e Holanda — deixando ainda, na prática, fora do seu âmbito de aplicação a generalidade das PME, inscreve-se num *trade off* que se julgou apropriado

-
- c) Ganhos e perdas resultantes da aplicação do método da equivalência patrimonial;
 - d) Rendimentos ou gastos relativos a partes de capital às quais seja aplicável o regime previsto nos artigos 51.º e 51.º-C;
 - e) Rendimentos ou gastos imputáveis a estabelecimento estável situado no fora do território português relativamente ao qual seja exercida a opção prevista no n.º 1 do artigo 54.º-A.

relativamente ao alívio fiscal da tributação das sociedades, por via da taxa geral de tributação. E este decréscimo da taxa geral de tributação terá ainda outros efeitos sobre a questão do financiamento: torna a dívida menos atrativa, dado que reduz a sua vantagem fiscal, e poderá induzir uma redução de certas operações de financiamento que, buscando essencialmente uma vantagem fiscal, redundam muitas vezes em litígios.

4.4. O possível impacto quantitativo

No seguimento da disponibilização de dados, por parte da Autoridade Tributária, relativamente ao impacto da restrição à dedutibilidade de encargos financeiros constante do artigo 67.º do CIRC, verifica-se que, para o exercício de 2011, o número de entidades que apresentam gastos de financiamento líquidos superiores a 3 milhões (M) de euro e resultado (EBITDA) positivo é de 196. Destas, e tomando em conta a restrição à dedutibilidade numa percentagem de 30% do resultado, 88 entidades teriam correções que implicariam a desconsideração fiscal de parte desses encargos. As ditas correções implicariam um acréscimo de resultado tributável de 460 M de euro, o que se traduziria, em análise estática, num aumento de IRC a pagar no valor de 115 M de euro.

De notar que as simulações efetuadas também englobam o impacto fiscal caso o limite de dedução se situe em percentagens diversas. Ou seja, levando em conta os valores de 70% a 40% que se verificarão antes de 2017. Assim, por exemplo, caso se considere um limite de dedução de 40%, a correção total será de 244,6 M de euro e o IRC a pagar de 61 M de euro, e se o limite for de 60%, os valores situar-se-iam, respetivamente, em 95,8M e 24 M de euro.

O cenário base de incremento na receita de 115 M de euro radica num pressuposto segundo o qual as empresas não alterariam a quantidade de dívida remunerada no seu passivo e

que o preço médio desta fonte de financiamento se manteria. Ou seja, e como bem se entende, trata-se de análise que ignora potenciais efeitos dinâmicos. Admitindo que, entre 2013 e 2017, as empresas ajustarão estas variáveis, o impacto fiscal pode ser bastante diverso. No limite, poderá ser nulo, não gerando maior receita de imposto, antes impelindo a maior proporção de capital próprio como fonte de financiamento. Todavia, em face das condicionantes de financiamento que se verificarão entre nós, um cenário de impacto nulo não será o mais realista. É provável que algumas empresas não consigam ajustar as suas estruturas de financiamento e, adicionalmente, a previsível descida média do EBITDA será outro fator que induzirá restrição efetiva à dedutibilidade de encargos financeiros.

4.5. A questão da inclusão do EBITDA consolidado no âmbito do artigo 67.º do CIRC

O problema em epígrafe reside, no essencial, no facto de, existindo um grupo de sociedades, na proposta da Comissão Reforma do IRC se prever a aplicação (optativa) do regime de limitação dedutibilidade dos encargos financeiros ao grupo de sociedades; e não apenas (como consta da atual ⁸ redação do artigo 67, n.º 4) a cada empresa individual que integra o grupo.

Foi referido nos comentários recebidos durante o período da consulta pública que esta opção poderia causar dúvidas na sua aplicação. Tais dúvidas decorreriam, por exemplo, de o lucro tributável do grupo, no âmbito do RETGS, resultar da mera soma algébrica de lucros e prejuízos fiscais.

Com efeito, na redação atualmente em vigor, o lucro tributável de cada empresa integrante de um grupo será afe-

⁸ À data de novembro de 2013.

tado pela limitação artigo 67.º Ora, ao referir-se, na proposta da Comissão no artigo 67.º, n.º 5, a)

Os limites para a respetiva dedutibilidade ao lucro tributável do grupo são calculados com base no resultado antes de depreciações, amortizações, gastos de financiamento líquidos e impostos consolidado relativo à totalidade das sociedades que o compõem;

Surge a questão do apuramento do lucro tributável do grupo.

Assim, a alteração sugerida ao artigo 70.º do CIRC avança no sentido de determinar que o lucro tributável do grupo seja, caso se exerça a opção pelo disposto artigo 67.º, n.º 5, apurado de molde a ajustar a mera soma algébrica dos lucros e prejuízos em função dos efeitos decorrentes dessa opção. Ou seja, o problema do modo de cálculo lucro tributável do grupo ficaria assim salvaguardado.

Como nota final, chama-se ainda a atenção para o facto de a circular 7/2013, de 22 de agosto veio também procurar clarificar a aplicação do regime em análise. Em especial, a questão do reporte do excesso de juros não dedutíveis e também da utilização futura de “folgas” de dedução não usadas num dado ano, são aí exemplificadas, procurando-se ilustrar, de maneira prática, como proceder em tais casos.

Bibliografia

- BREALEY R., MYERS S.; ALLEN F. (2007), *Principles of corporate finance*, McGraw Hill, New York.
- CARROL, R.; NEUBIG, T. (2012), *Business Tax reform and the tax treatment of debt*, Ernst and Young.
- DEVEREUX M. (2006), *Interest deductibility for UK corporation tax*, Oxford University Centre for Business Taxation, working paper.
- DAMODARAN A, (2001), *Corporate finance*, Wiley, London.
- (2011), *Applied corporate finance*, Wiley, London.
- FINNERTY J.; EMERY D. (2001), *Debt management*, Harvard Business Press, Boston,

- KEUSCHNIGG, C. (2011), “The design of capital income taxation: reflections on the Mirlees review” *Fiscal Studies*, 32, 3, 2011 p. 437-452.
- MARTINS, A.; CRUZ, I.; AUGUSTO, M.; SILVA, P.; GAMA, P. (2009), *Manual de gestão financeira empresarial*. Coimbra Editora.
- MIRRELES J. ET AL. (2011), *Tax by design*, Institute for Fiscal Studies, London.
- MOOIJ, R. (2012), “Tax biases to debt finance: assessing the problem; finding solutions”; *Fiscal Studies*, 33, 4, p. 489-512.
- PEREIRA, M FREITAS (2005), *Fiscalidade*, Almedina, Coimbra.
- SANCHES J. L., (2006), *Os limites do planeamento fiscal*, Coimbra Editora, Coimbra.
- SCHOLES M., WOLFSON M., ERICKSON M., MAYDEW E., AND SHEVLIN T. (2008), *Taxes and business strategy*, Prentice Hall, New York.
- TOMAZ J. A (2013), “Terá sido Portugal o primeiro país a implementar a remuneração convencional do capital próprio?”, *Revista de Finanças Públicas e Direito Fiscal*, Ano 5, n.º 3, p. 59-86.

Resumo: O presente artigo tem por objetivo analisar a forma como o distinto tratamento fiscal do rendimento do capital próprio e da dívida afeta as escolhas financeiras empresariais. Referem-se os tópicos essenciais do debate internacional sobre a matéria e abordam-se as soluções que alguns Estados têm vindo adotar para mitigar aquela divergência de tratamento. A recente alteração ao regime da dedutibilidade dos encargos de financiamento em sede do IRC é particularmente realçada.

Palavras-chave: encargos financeiros, financiamento empresarial, dedução de juros.

*The corporate tax treatment of income from equity and debt
and limitations to interest deduction*

Abstract: The purpose of this paper is to discuss how the tax treatment of debt and equity income flows impacts financial choices of corporations. The international debate on this topic is highlighted and tax solutions are described.

Then, a special emphasis is put on the recent legislative changes that, in Portugal, modified the deduction of financing costs in the corporate income tax code.

Keywords: financing costs; corporate financial policy; interest deduction.

António Martins

Faculdade de Economia da Universidade de Coimbra