

## Decisões empresariais e risco fiscal: investimento e financiamento<sup>1</sup>

António Martins<sup>2</sup>

1. Tendo esta conferência como tema geral os “*Dez anos da cláusula geral anti-abuso*” seria por certo uma insensatez, da minha parte, aventurar-me em matérias que na relação com a dita cláusula geral – doravante CGA – têm um escopo eminentemente jurídico. Como economista que sou, só poderiam daí advir maus resultados<sup>3</sup>.

Para além disso, os outros palestrantes convidados farão com o brilhantismo que se espera essa leitura jurídica dos aspectos conceptuais e de aplicação prática da CGA. Tudo boas razões para me cingir a um tema económico mais geral, relativamente ao qual analisarei alguns aspectos do risco fiscal que hoje anda inevitavelmente associado a decisões muito importantes na actividade empresarial: os investimentos e os respectivos financiamentos.

2. Antes disso, porém, não quero passar adiante de um tópico que me parece muito relevante sempre que se têm de apreciar as consequências da aplicação de normas anti-abuso.

Reza o artigo 38, nº 2, da Lei Geral Tributária (LGT), que: “*São ineficazes no âmbito tributário os actos ou negócios jurídicos essencial ou principalmente dirigidos, por*

---

<sup>1</sup> Com base na intervenção na conferência “Dez Anos da Cláusula Geral Anti-abuso”, 14 de Maio de 2009, Universidade Nova de Lisboa.

<sup>2</sup> Faculdade de Economia da Universidade de Coimbra.

<sup>3</sup> Uma visão jurídica (e não só) destes problemas pode ser vista em J. L. Saldanha Sanches, *Os limites do planeamento fiscal*, Coimbra, Coimbra Editora, 2006

*meios artificiosos ou fraudulentos e com abuso de formas jurídicas, à redução, eliminação, ou diferimento temporal de impostos que seriam devidos em resultado de factos, actos ou negócios de idêntico fim económico...”*

A lei, geral e abstracta, é, a meu ver, de difícil aplicação. Para mais, a tributação desenhada pelos legisladores no tocante à imposição de activos empresariais e dos instrumentos de financiamento é, muitas vezes, um convite a estratégias de minimização da carga fiscal<sup>4</sup>.

Na verdade, do lado dos activos, a taxa de rendibilidade líquida destes é influenciada por:

- i) O retorno de diferentes tipos de activos ser diferentemente tributado (v. g. activo fixo corpóreo, incorpóreo ou financeiro). Pense-se, por exemplo, nas condições da aplicação do artigo 45º do CIRC<sup>5</sup> e das exigências que aí são colocadas sobre o tipo de activos alienados a que se aplica tal norma, bem como as exigências nela constantes sobre o tipo de activos em que o valor de realização é reinvestido.
- ii) O retorno de activos semelhantes é diferentemente tributado se estiverem localizados em diferentes jurisdições fiscais (v. g. investimentos físicos de idêntica composição em países com diferentes taxas efectivas de tributação; ou o retorno do mesmo produto financeiro emitido em diferentes países).
- iii) O retorno de activos semelhantes, localizados na mesma jurisdição fiscal, é tributado diferentemente se detido por entidades com diferente estatuto jurídico (v. g. por uma Sociedade Gestora de Participações Sociais (SGPS), por uma sociedade comercial sem a natureza de SGPS ou por um indivíduo). Já se sabe

---

<sup>4</sup> Veja-se, entre outros, M. Scholes e M. Wolfson, *Taxes and business strategy*, Prentice Hall, 1992

<sup>5</sup> À data em que se escreveu este texto valia ainda o Código do IRC que esteve em vigor até Dezembro de 2009, e não a versão desse Código introduzida pelo Decreto-Lei 159/2009, de 13 de Julho.

que muito do planeamento fiscal que, legitimamente, as unidades económicas realizam assenta, em certa parte, nestas diferenças de tratamento tributário de diversas entidades jurídicas.

- iv) O retorno de activos semelhantes, localizados na mesma jurisdição fiscal e detido por entidades com igual estatuto jurídico, é ainda tributado diferentemente, dependendo tal diversidade de tratamento de factores tais como, por exemplo, a história operacional da entidade. Com efeito, a existência de prejuízos passados, a possibilidade ou não do seu reporte e o horizonte temporal de tal reporte, pode influenciar de forma considerável a tributação.

3. Mas esta brevíssima (e incompleta) síntese da influência do tipo de activos, sua localização geográfica, das entidades titulares e das características das entidades que os possuem na carga fiscal suportada pode ser estendida ao impacto fiscal das formas de financiamento de tais activos.

Ora, do lado das fontes de financiamento, o seu custo efectivo depende também do tratamento fiscal. Este, por seu lado, decorre de:

- i) O instrumento de financiamento ser tomado como dívida, capital próprio ou um instrumento “híbrido”.

Na verdade, em muitos ordenamentos fiscais, se relativamente ao capital próprio não se admite a dedutibilidade fiscal, em sede de imposto sobre o rendimento das sociedades, da respectiva remuneração, já se costuma admitir, como princípio, em relação aos juros de capitais alheios. Mas o caso torna-se mais difícil quando se usam os designados instrumentos híbridos, com algumas características de capital próprio

e outras de dívida. Como determinar a parte dedutível do fluxo de remuneração desse instrumento híbrido daquela que o não deve ser?

Para mais, em certos ordenamentos, admite-se como fiscalmente dedutível uma determinada remuneração convencional do capital social, e, por vezes, os juros de capitais alheios – dependendo do tipo de entidade ou do tipo de activos que financiam – são considerados não dedutíveis. (Adiante voltaremos a este ponto com maior desenvolvimento).

Toda esta variedade de tratamentos fiscais dos rendimentos decorrentes dos instrumentos que suportam financeiramente os activos adquiridos pelos investidores aumenta o risco fiscal; entendido este como a probabilidade de uma dada previsão de enquadramento tributário que se afigura ao contribuinte como a mais apropriada não merecer concordância da administração fiscal.

## ii) O enquadramento fiscal do adquirente do instrumento

Para além do tipo de instrumento financeiro e da maneira como se materializa o seu retorno, a tributação das formas de financiamento e, repita-se, o seu custo efectivo, é também afectado pelo enquadramento fiscal do adquirente de tais instrumentos. Basta pensar, para dar apenas um exemplo, na tributação de um fluxo de dividendos recebidos por um residente português em duas situações: indivíduo ou sociedade à qual se aplique o artigo 46º do CIRC.

## iii) Do tipo de entidade que o emite

Também o tipo de entidade emitente pode influenciar a tributação dos rendimentos dos instrumentos financeiros. Basta pensar, por exemplo, no tratamento fiscal privilegiado que, durante um lapso de tempo considerável, tiveram entre nós os dividendos recebidos que eram distribuídos por empresas admitidas à cotação em bolsa na sequência de processos de privatização.

Enfim, se tanto em Portugal como em outros países a legislação cria oportunidades de minimização da carga fiscal, então como compatibilizar essas oportunidades de planeamento fiscal com o propósito limitador da cláusula anti-abuso?

Será devido à dificuldade em provar, em casos concretos, o propósito abusivo (no sentido que lhe dá a CGA) das operações, que a introdução recente de legislação sobre “planeamento fiscal abusivo” acabou por ser, entre nós, uma opção para tentar alcançar onde a CGA, na prática, não alcança?

Não seria então descabido que as autoridades fiscais disponibilizassem informação sobre casos concretos de aplicação da CGA e também do que se considera “planeamento abusivo”, a fim de melhor elucidar os contribuintes sobre a interpretação que, do seu alcance e limitações, faz a administração fiscal...Mas enfim, melhor será reverter ao ponto essencial deste texto, e deixar as matérias anteriormente afloradas para quem, durante a conferência que hoje nos congrega, melhor sobre elas saiba discorrer.

4. Se pensarmos nas diferentes fases da vida de um projecto empresarial, observamos que tais projectos se iniciam, regra geral, pela concretização de planos de investimento que corporizam ideias de negócio.

Surge então a questão de saber se poderão existir fontes de incerteza fiscal que colidam com a liberdade de decisão empresarial relativamente à concretização de tais planos e,

acima de tudo, possam influenciar de forma materialmente relevante as taxas de rendibilidade verificadas dos investimentos efectuados. Ou seja, e dito em linguagem mais técnica, se a taxa interna de rendibilidade prevista de um investimento pode desviar-se da efectivamente verificada em função de divergências na interpretação de normas fiscais entre investidores e administração tributária.

A meu ver, existem várias – na verdade, em vasto número - “zonas de risco fiscal” na decisão de investimento. Os fluxos de caixa resultantes dos projectos de investimento assentam, em boa parte, no resultado antes de imposto projectado<sup>6</sup>. Assim sendo, caso se verifique, *a posteriori*, um diferente resultado (excedente económico a tributar) em virtude de divergências sobre aspectos impositivos entre o promotor do projecto e as autoridades fiscais, não há dúvida que o factor fiscal constituiu um elemento de risco importante no desenvolvimento do projecto. A probabilidade de tal acontecer é, salientando novamente, por norma bastante elevada.

Note-se, bem entendido, que não me refiro à desconsideração fiscal de proveitos ou custos cuja fundamentação legal é inequívoca. (A título de exemplo, o excesso de amortizações de viaturas ligeiras cujo valor de aquisição se encontra acima dos limites estabelecidos no CIRC deve ser logo considerado na previsão da rendibilidade do projecto, pois é factor conhecido aquando da realização - prévia à concretização do investimento - do estudo de viabilidade).

Ao que me refiro é a situações de diversa interpretação do texto legal, que podem originar conflitos dirimidos em sede judicial, e cujo impacto na rendibilidade só se verifica *a posteriori*, tendo a incerteza sobre o enquadramento tributário das operações um impacto não desprezível na taxa de rendibilidade dos investimentos efectivamente observada.

---

<sup>6</sup> É certo que, como se sabe, é o fluxo de caixa actualizado a variável relevante a comparar com o desembolso inicial relativo aos investimentos. Mas sendo o fluxo de caixa uma variável de tesouraria, o seu ponto de partida – a sua base - não deixa de ser constituída pelos fluxos económicos (proveitos e custos) gerados na actividade. Veja-se, entre outros, A. Martins et al, *Manual de gestão financeira empresarial*, Coimbra Editora, 2009



5. Descrita, em termos gerais, uma possível fonte de importantes divergências, que exemplos se podem apresentar? Iremos de seguida apresentar alguns, naturalmente sem a pretensão de esgotar - ou sequer abordar largamente - um tema tão abrangente. Mas, ainda assim, julgamos que os casos a que nos referiremos ilustram bem o potencial efeito sobre a rendibilidade dos investimentos da alteração dos resultados esperados em função das diversas formas fiscais de encarar (considerando-os ou não dedutíveis) alguns dos gastos inerentes à actividade empresarial.

Temos então, desde logo, o artigo 23º do CIRC. É sabido que, em muitas inspecções fiscais, os técnicos da administração tributária escrutinam, com particular minúcia, os registos efectuados pelas empresas em certas contas do Plano Oficial de Contabilidade (POC)<sup>7</sup> tais como: Fornecimentos e Serviços Externos, Outros Custos Operacionais, Custos financeiros, Custos e Perdas extraordinárias.

Ora, como é bem sabido, em especial a característica da indispensabilidade pode dar azo a fortes diferenças entre os custos contabilísticos e fiscais que o promotor considerou no apuramento previsional da rendibilidade e os custos que a administração fiscal considera relevantes. Se, no entender desta, certos custos não cumprirem o desiderato da indispensabilidade, serão pois desconsiderados<sup>8</sup>.

Ou seja, um custo que, para o promotor, na sua lógica de liberdade de gestão, pode ser reputado de indispensável, não tem idêntica apreciação por parte da administração fiscal. Se prevalecer a perspectiva desta última, a carga fiscal efectiva virá então acrescida e, *coeteris paribus*, a rendibilidade do investimento será menor face à inicialmente

---

<sup>7</sup> À data em que se escreveu este texto, ainda vigorava o POC, embora o SNC estivesse já oficialmente aprovado e parcialmente publicado.

<sup>8</sup> Veja-se A. Moura Portugal, *A dedutibilidade dos custos na jurisprudência fiscal portuguesa*, Almedina, 2004; ou J. L. Saldanha Sanches, ob. cit.

estimada. Os pressupostos foram alterados pela via fiscal e isso modificou a rendibilidade.

A rendibilidade de um projecto de investimento depende, em primeiro lugar, dos pressupostos económico-financeiros que foram tidos em conta no apuramento de investimentos previstos, dos proveitos estimados, dos custos esperados, dos *cash flows* previstos, do custo do capital apurado, etc<sup>9</sup>. Deve assim sublinhar-se que em cálculos económicos desta natureza o lugar central é ocupado pelos pressupostos. É, assim, a respectiva análise que deve merecer primazia no processo de avaliação da consistência da estimativa da rendibilidade. Se, pela via fiscal, tais pressupostos são depois influenciados no sentido de um aumento da tributação pela via da não consideração de certos custos ao abrigo do artigo 23º do CIRC, tal implica, obviamente, um decréscimo da atractividade do projecto, só observável posteriormente.

Quem conhece as várias contas e sub-contas da classe 6 (Custos e perdas) do POC sabe bem que a probabilidade de divergência entre o promotor de um projecto e a inspecção fiscal sobre a indispensabilidade de um custo pode ser elevada.

6. Um outro ponto em que se poderão observar, muitas vezes, divergências acentuadas entre os empresários investidores e as autoridades fiscais respeita ao regime de dedutibilidade fiscal dos créditos incoobráveis previsto no artigo 39º do CIRC.

De facto, é vulgar que, aquando da elaboração dos estudos previsionais de viabilidade dos projectos, não se considere - e aqui existe por vezes um optimismo algo desaconselhável dos

---

<sup>9</sup> Naturalmente que o cálculo dessa rendibilidade é também influenciado pelo grau de fiabilidade algébrica do modelo que, ao quantificar todos estes *inputs*, permite calcular alguns parâmetros fulcrais como sejam a taxa interna de rendibilidade (TIR) ou o valor actual líquido (VAL). Veja-se, entre outros, J. Carvalho das Neves, *Avaliação de empresas e negócios*, Mac Graw Hill, 2003



promotores – qualquer custo com ajustamentos em dívidas de clientes ou a incobrabilidade das mesmas.

Daqui decorre uma sobreavaliação da taxa de rendibilidade se, posteriormente, no decurso da actividade, ocorrerem situações de incobrabilidade de créditos. Em tal caso, a diminuição efectiva da rendibilidade resulta da ocorrência de uma perda efectiva (traduzida na ausência de um encaixe monetário) não prevista inicialmente. Não é o factor fiscal para aqui chamado como justificando esta baixa da rendibilidade face ao valor previsto. Mas o factor fiscal já terá relevância se a perda contabilística com a incobrabilidade do crédito comercial não for fiscalmente aceite por não satisfazer as condições do artigo 39º do CIRC.

Segundo este preceito, o crédito incobrável pode ser considerado custo fiscal se, não sendo admitida relativamente ao mesmo a constituição de provisão (ou esta se mostrar insuficiente), tal incobrabilidade resultar de processo especial de recuperação de empresa e protecção de credores ou processo de execução, falência ou insolvência.

O caso mais comum resulta de créditos considerados incobráveis para os quais se poderiam ter constituído provisões (ajustamentos, na terminologia do POC), mas tais provisões não foram criadas no devido tempo<sup>10</sup>. O cerne da questão costuma estar neste ponto: por que não foram criadas as provisões?

A empresa pode alegar que até obter evidência clara da incobrabilidade dos créditos não tinha suporte factual ou outra forma de apurar do risco de incobrabilidade e criar a respectiva provisão fiscal.

Admita-se que, numa certa empresa, cuja actividade corporiza o desenvolvimento de um projecto de investimento, se criam provisões para cobrança duvidosa em função de razões de gestão, e não de puros critérios fiscais. Assim, decorre da análise à situação do cliente, por parte dos gestores, o registo de tais quantias pela contabilidade. Se, num certo caso, a

---

<sup>10</sup> Entenda-se: o “devido tempo” tal como se encontra estabelecido no artigo 35º do CIRC.

apreciação dos gestores conduz a uma decisão de não criar provisões, e mais tarde o crédito se revelar incobrável, poderá depois a administração fiscal negar a dedutibilidade da perda. É certo que, neste caso, pode não existir um risco fiscal caracterizado pela divergência de posições interpretativas da administração e da empresa. A empresa sabia, em regra e *a priori*, que ao não criar provisões ao abrigo do critério fiscal se estava a colocar em posição mais frágil para, posteriormente, reclamar a dedutibilidade uma vez verificada a incobrabilidade. Mas esta leitura geral pode ser, por vezes, de aplicação muito complexa. Não é difícil imaginar situações nas quais a aplicação taxativa do artigo 39º conduzirá a situações de tributar as empresas por rendimentos que nunca receberam. E, sublinhe-se de novo, a criação de provisões para cobrança duvidosa, oscilando entre critérios de gestão e critérios fiscais, constitui ponto importante na eventual divergência entre custos previstos e custos realmente verificados, sobretudo pelas consequências tributárias.

7. Um outro ponto que poderá originar divergências de monta entre a administração fiscal e as empresas respeita à parte do IVA dedutível nos designados “sujeitos passivos mistos”.

Admita-se que um investidor estuda a rentabilidade prevista de um projecto que consiste na criação e desenvolvimento de uma empresa que se enquadra no regime dos sujeitos passivos mistos para efeitos de IVA.

Ora, transcrevendo o artigo 23º do CIVA, na sua parte relevante para o caso:

*1 - Quando o sujeito passivo, no exercício da sua actividade, efectuar operações que conferem direito a dedução e operações que não conferem esse direito, nos termos do artigo 20.º, a dedução do imposto suportado na aquisição de bens e serviços que sejam utilizados na realização de ambos os tipos de operações é determinada do seguinte modo:*

*a) Tratando-se de um bem ou serviço parcialmente afecto à realização de operações não decorrentes do exercício*

*de uma actividade económica prevista na alínea a) do n.º 1 do artigo 2.º, o imposto não dedutível em resultado dessa afectação parcial é determinado nos termos do n.º2;*

*b) Sem prejuízo do disposto na alínea anterior, tratando-se de um bem ou serviço afecto à realização de operações decorrentes do exercício de uma actividade económica prevista na alínea a) do n.º 1 do artigo 2.º, parte das quais não confira direito à dedução, o imposto é dedutível na percentagem correspondente ao montante anual das operações que dêem lugar a dedução.*

*2 - Não obstante o disposto na alínea b) do número anterior, pode o sujeito passivo efectuar a dedução segundo a afectação real de todos ou parte dos bens e serviços utilizados, com base em critérios objectivos que permitam determinar o grau de utilização desses bens e serviços em operações que conferem direito a dedução e em operações que não conferem esse direito, sem prejuízo de a Direcção-Geral dos Impostos lhe vir a impor condições especiais ou a fazer cessar esse procedimento no caso de se verificar que provocam ou que podem provocar distorções significativas na tributação.*

*4 - A percentagem de dedução referida na alínea b) do n.º 1 resulta de uma fracção que comporta, no numerador, o montante anual, imposto excluído, das operações que dão lugar a dedução nos termos do n.º 1 do artigo 20.º e, no denominador, o montante anual, imposto excluído, de todas as operações efectuadas pelo sujeito passivo decorrentes do exercício de uma actividade económica prevista na alínea a) do n.º 1 do artigo 2.º, bem como as subvenções não tributadas que não sejam subsídios ao equipamento.*

*5 - No cálculo referido no número anterior não serão, no entanto, incluídas as transmissões de bens do activo imobilizado que tenham sido utilizadas na actividade da empresa nem as operações imobiliárias ou financeiras que tenham um carácter acessório em relação à actividade exercida pelo sujeito passivo.*

Evidentemente que uma primeira fonte de divergências, entre a rendibilidade prevista e a realmente obtida de um projecto nestas condições, pode decorrer de erro de previsão do estudo de viabilidade entre a proporção de *outputs* a que se aplica o regime da isenção incompleta e aquela que na prática se vier a observar. Há, aqui, o mero efeito de um erro de previsão.

Mas, como é bem conhecido<sup>11</sup>, as dificuldades de apuramento do *pro rata* poderão conduzir a que numa situação em que o erro de previsão atrás aludido não exista subsistam divergências entre o *pro rata* calculado pela empresa e o respectivo apuramento feito pela administração fiscal. Se tal divergência for resolvida em favor da última, então a parte do IVA que, não sendo dedutível, é levada a custos, variará, e conseqüentemente também se alterará a rendibilidade do investimento no seguimento de divergências de interpretação fiscal.

Não é difícil encontrar na norma anteriormente transcrita possíveis pontos de conflito entre as empresas e a administração fiscal. Quando nessa norma se estabelece:

“todas as operações efectuadas pelo sujeito passivo decorrentes do exercício de uma actividade económica prevista na alínea a) do n.º 1 do artigo 2.º, bem como as subvenções não tributadas que não sejam subsídios ao equipamento”, ou “nem as operações imobiliárias ou financeiras que tenham um carácter acessório em relação à actividade exercida pelo sujeito passivo”<sup>12</sup> não é difícil vislumbrar grandes divergências de interpretação entre contribuintes e administração fiscal, em última instância dirimidas pelo Tribunal de Justiça da Comunidade Europeia.

De facto, a literatura existente sobre o IVA ilustra bem as potenciais fontes de confronto entre contribuintes e administração fiscal sobre, por exemplo, o que se entende por “actividade económica” ou por “carácter acessório”.

Em suma: também o IVA, pode contribuir para, no plano do risco fiscal, afectar a rendibilidade dos investimentos.

---

<sup>11</sup> Ver, a este respeito, J. Xavier de Basto e M. Odete Oliveira, Desfazendo mal-entendidos em matéria de direito à dedução de Imposto sobre o Valor Acrescentado: As recentes alterações do artigo 23.º do Código do IVA, *Revista de Finanças Públicas e Direito Fiscal*, nº1, 2008

<sup>12</sup> Subl. nosso.

8. Um outro factor de risco fiscal potencial, agora novamente em sede do imposto sobre o rendimento societário, decorre da evolução do conteúdo do artigo 42º do CIRC (Encargos não dedutíveis para efeitos fiscais) e seu impacto na rendibilidade dos investimentos.

Na verdade, basta confrontar a primeira versão (de 1988) do CIRC com a versão actual do mesmo código para se verificar a continuada extensão deste artigo. Bem se entende a lógica: a administração vai reagindo à tentação dos contribuintes de diminuir o lucro tributável através do registo dos mais variados gastos, limitando ou excluindo a dedutibilidade de alguns desses gastos.

Mas, sendo provável que o artigo se continue a estender, tal implica que no lapso de tempo que medeia entre a realização do estudo de viabilidade de um projecto - e respectivo cálculo dos seus indicadores previsionais de rendibilidade - e a comprovação, *a posteriori*, das metas atingidas, certos gastos que no momento inicial não eram limitados pelo artigo 42º o venham a ser durante a vida do investimento, afectando, uma vez mais, a rendibilidade observada.

9. Por fim, ainda dentro deste tópico, vejamos um exemplo da dificuldade de aplicação de uma das chamadas cláusulas específicas anti-abuso: o caso dos pagamentos a “entidades não residentes sujeitas a um regime fiscal privilegiado”.

Estabelece o artigo 59º do CIRC que tais pagamentos, em regra, não serão dedutíveis; salvo se o sujeito passivo puder provar que esses encargos correspondem a operações efectivamente realizadas, e não têm um carácter anormal ou um montante exagerado.

Bem se conhece a dificuldade, no plano da apreciação de custos, em distinguir o que tem “carácter anormal” ou o que é um “montante exagerado”. É distinção que só casuisticamente terá sentido, e não será por certo tarefa fácil.



Assim, na avaliação, *a priori*, da rendibilidade de um projecto, uma empresa residente pode admitir que os serviços pagos a entidade não residente e sujeita regime fiscal privilegiado cumprem os três requisitos para serem dedutíveis. O lucro tributável previsto não será pois acrescido. Mas se a administração fiscal vier depois considerar, por exemplo, que o montante será exagerado, e tal tese fizer vencimento, virá novamente uma diferença entre rendibilidade prevista e observada em resultado de um risco fiscal associado à interpretação normativa de uma cláusula específica anti-abuso.

10. Entremos agora no segundo tópico deste texto: a ilustração de zonas de risco fiscal na decisão de financiamento. A questão essencial respeita, aqui, aos custos financeiros e respectiva dedutibilidade fiscal.

Se, na montagem da arquitectura financeira de um investimento, se considerar que todos os juros pagos pelos capitais alheios são dedutíveis, tal perspectiva pode não ser depois acolhida pela inspecção fiscal.

Um exemplo ilustrará esta tensão entre a convicção do investidor e o futuro tratamento que a administração reservará ao custo financeiro. Suponha-se que, no desenvolvimento da sua actividade, uma entidade adquire participações sociais noutras empresas. Essa mesma entidade contrai, em seguida, dívida financeira.

Com o produto desse encaixe financia a participada de forma não habitual (isto é, nem emprestando-lhe, nem aumentando o capital social, mas sim, por exemplo, através de prestações acessórias não remuneradas). Será o juro pago pela entidade participante dedutível?

Se o estudo prévio da rendibilidade assenta no pressuposto de que o é, não se modificando por isso o lucro tributável, e posteriormente a administração fiscal lhe corrige tal



montante, verifica-se, de novo, risco fiscal a influenciar a rendibilidade efectivamente obtida.

Sobre este tema já escrevemos desenvolvidamente<sup>13</sup>, discordando da tese de eliminar, sem mais, a dedutibilidade.

Concluimos, então, que uma sociedade de cariz empresarial que se dedica à exploração de uma certa actividade operacional, pode ter - constando ou não esta eventualidade em previsão estatutária - a possibilidade de aquisição de partes de capital noutras empresas. E, no âmbito dessa actividade, a realização de prestações acessórias pode ser considerada, pela administração das sociedades participantes, como uma forma desejável de reforço da participação financeira nas sociedades participadas, sendo equivalentes a um capital próprio da participada.

A aquisição e manutenção dessas participações visa, em última instância, a obtenção de rendimentos regulares de carácter financeiro, ou a sua valorização para posterior alienação com ganhos.

As sociedades, ao realizarem investimentos financeiros, obterão proveitos e incorrerão em custos resultantes de uma função ou actividade de natureza não operacional, mas que, em última análise, se traduzirá em ganhos ou expectativas de ganhos. Se tais ganhos são potencialmente sujeitos a imposto, não deverão os custos resultantes do suporte financeiro de tais investimentos ser fiscalmente aceites?

Desde que se mostre que os encargos são necessários para a manutenção de activos financeiros potencialmente geradores de rendimento, julgamos existirem razões para, neste caso, se admitir a respectiva dedutibilidade.

---

<sup>13</sup> Ver, A. Martins, Uma nota sobre o conceito de fonte produtora constante do artigo 23º do CIRC: sua relação com partes de capital e prestações acessórias, *Revista de Finanças Públicas e Direito Fiscal*, nº2, 2008

11. Um último tema ainda sobre financiamento e dedutibilidade de juros. Trata-se, agora, da subcapitalização, constante do artigo 61º do CIRC.

Admita-se, a este propósito, que uma entidade não residente em Portugal e também residente fora do espaço da UE (v.g. uma empresa brasileira) pretende criar em Portugal uma filial. E que o plano de financiamento do projecto ascende a um milhão de euro em capital social e cinco milhões de euro em empréstimos da casa-mãe.

Está ultrapassado, para os ditos empréstimos, o limite de duas vezes o capital próprio. Assim, segundo o nº 1, do artigo 61º, do CIRC, ao aplicar-se o regime regra uma parte do juro pago à casa mãe não seria dedutível.

Mas o nº 6 do mesmo artigo estabelece que tal limitação não se aplicará *“se o sujeito passivo demonstrar, tendo em conta o tipo de actividade, o sector em que se insere, a dimensão e outros critérios pertinentes, e tomando em conta o perfil de risco da operação (...) podia ter obtido o mesmo nível de endividamento e em condições análogas de uma entidade independente”*.

Ora se na elaboração do estudo de viabilidade prévio ao investimento o promotor considerou que poderia demonstrar o comprimento das condições exigidas no nº 6, e não fez qualquer correcção fiscal aos juros dedutíveis, facilmente se antevêm as potenciais fontes de quezílias entre o promotor e a inspecção fiscal para a comprovação do cabal respeito pelas regras (algo subjectivas e de complexa demonstração) do nº 6 do artigo 61º.

12. Em conclusão, o que retiramos das ideias expostas neste texto?

Do lado empresarial, a evolução da actividade económica implica a rápida mudança de decisões estratégicas, operacionais e financeiras. Por outro lado, não é previsível a eliminação das fontes de não neutralidade fiscal, nem das cláusulas que originam

múltiplas interpretações gerando assim risco fiscal para o investidor. Assim, não prevemos que os problemas tratados neste texto sobre o risco fiscal nas decisões empresariais abrandem significativamente no curto ou no médio prazo.

A probabilidade de existirem diferenças materialmente relevantes entre a TIR prevista e a TIR verificada de certos investimentos (em especial os de maior complexidade económica) em função do risco fiscal não nos parece que venha a diminuir.

Por seu turno, a administração fiscal tenderá a mostrar maior eficácia na procura de operações empresariais em que a substância económica seja fraca, quando comparada com potencialidade de ganho fiscal, e obter, por essa via, correcções a seu favor aos lucros fiscais declarados pelas empresas. Tudo isto me parece apontar para o aumento potencial das fontes de litígio tributário no decurso da concretização de investimentos e dos seus planos de financiamento.

Coimbra, Agosto de 2009