

# “O apetite pela dívida: a dedutibilidade dos gastos de financiamento em sede de IRC”

Joaquim Miranda Sarmiento

Professor Auxiliar de Finanças no *ISEG- Lisbon School of Economics and Management* / Universidade de Lisboa; *Ph.D. in Finance (Tilburg university)*

CENTRO DE ESTUDOS JUDICIÁRIOS  
6 DE MAIO E 2019

**Disclaimer: Todas as opiniões vinculam apenas o autor, e nenhuma das entidades a que o autor possa estar vinculado nem o próprio CEJ**

## APRESENTAÇÃO

- ❑ Professor Auxiliar no ISEG (aguarda provas de Agregação) desde 2014
- ❑ Assistente no ISEG entre 2007 e 2014
- ❑ P.h.D in Finance Tilburg University
- ❑ Economista na DGCI (1999-2005) e na DGO (2005-2010)
- ❑ Consultor na UTAO (2010-2011)
- ❑ Assessor Económico do Presidente da República entre 2012 e 2016

<https://sites.google.com/view/joaquim-miranda-sarmento/home>

# AGENDA

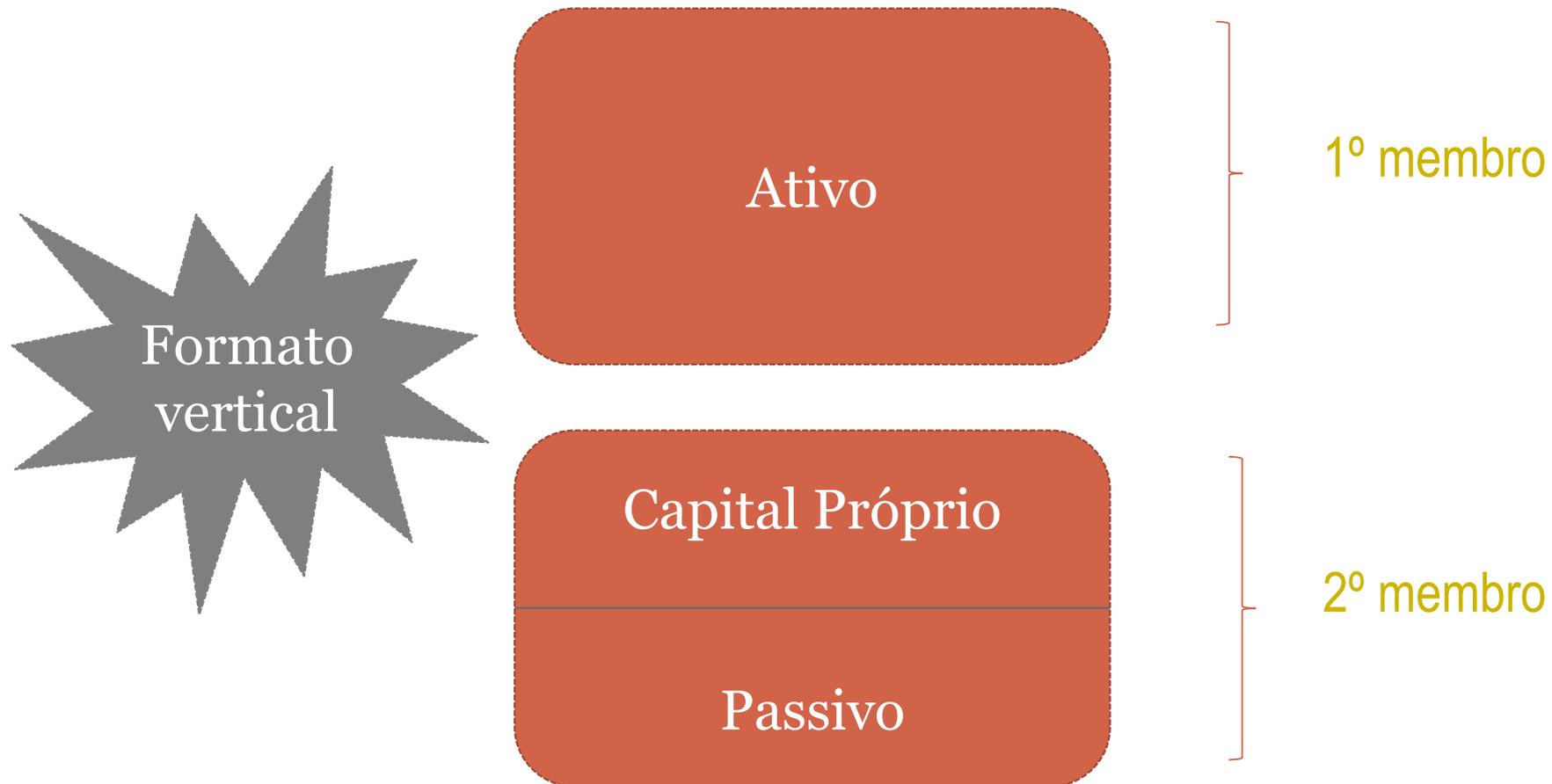
- INTRODUÇÃO
- CONCEITOS DE FINANÇAS E DE DÍVIDA
- DEDUTIBILIDADE DOS GASTOS EM IRC
- LIMITE DA DEDUTIBILIDADE DOS GASTOS FINANCEIROS EM IRC
- REGIME DE SUBCAPITALIZAÇÃO
- ANÁLISE JURISPRUDENCIA E DOUTRINA

## INTRODUÇÃO

- ❑ Existe um “bias” ou seja, uma tendência, para as empresas preferirem Dívida a Equity (Capital Próprio).
- ❑ A estrutura de Financiamento das empresas é um dos tópicos mais estudados e analisados em Corporate Finance.
- ❑ A preferência pela dívida resulta em grande medida da “não neutralidade” fiscal da Dívida face ao Equity

# CONCEITOS DE FINANÇAS E DE DÍVIDA

- ❑ Contabilisticamente, o Balanço de uma empresa dá-nos:



## CONCEITOS DE FINANÇAS E DE DÍVIDA

Ou seja:

Equity + Dívida ---- Financiamento

Ativos ----- Investimento

Todo o Financiamento gera Investimento porque  $\Sigma \text{Débitos} = \Sigma \text{Créditos}$

## CONCEITOS DE FINANÇAS E DE DÍVIDA

- ❑ Naturalmente, cada empresa procura, dentro do seu modelo de negócio e das condicionantes endógenas e exógenas:
  - ❑ Minimizar o Custo de Financiamento ou seja
  - ❑ Maximizar o ROE (Return on Equity – Retorno para os acionistas)

## CONCEITOS DE FINANÇAS E DE DÍVIDA

- ❑ Em Corporate Finance temos 3 decisões (que devem ser avaliadas de forma independente):
  - ❑ Decisão de Investimento ( $VAL > 0$ )
  - ❑ Decisão de Financiamento (menor WACC possível)
  - ❑ Decisão de dividendos (reinvestir ou pagar dividendos)

## CONCEITOS DE FINANÇAS E DE DÍVIDA

- ❑ A decisão de investimento e de financiamento são independentes porque:
  - ❑ A decisão de investimento ( $VAL > 0$ ) tem de ocorrer sem dívida (ou seja, só com Equity)
  - ❑ A decisão de financiamento não serve para passar um VAL negativo para positivo, mas sim para aumentar o valor do VAL positivo, via efeito leverage (alavancagem)

## CONCEITOS DE FINANÇAS E DE DÍVIDA

### Conceito de NPV

(Net Present Value ou VAL: Valor Actual Líquido):

**Nota:**

**Mesma maturidade**

**Mesma taxa de  
desconto**

**“Um Euro hoje vale mais que um Euro amanhã”.**

Trata-se do **custo de oportunidade do capital.**

$$PV = \frac{x_1}{1+i} + \frac{x_2}{(1+i)^2} + \frac{x_3}{(1+i)^3} + \dots + \frac{x_N}{(1+i)^N} = \sum_{n=1}^N \frac{x_n}{(1+i)^n}$$

## ❑ CONCEITOS DE FINANÇAS E DE DÍVIDA

- ❑ Desta forma, como veremos mais à frente, a decisão de financiamento serve para aumentar o retorno (reduzindo o custo de financiamento ao máximo) de um investimento que sem dívida já tem um  $VAL > 0$ .
- ❑ A dívida, ou como veremos, o chamado efeito de alavancagem, permite maximizar ganhos.
- ❑ Mas nunca se deve cometer o erro de escolher um projeto com  $VAL < 0$ , só porque depois de se usar o efeito de alavancagem o  $VAL$  fica positivo. Isso é misturar as duas decisões, que como se referiu atrás, devem ser independentes.

## CONCEITOS DE FINANÇAS E DE DÍVIDA

- ❑ Esta seção introduz a importância do tópico, lançando as bases para a discussão centrada na questão fiscal da dedutibilidade destes custos em sede de IRC.
- ❑ Não sendo dedutíveis os custos de financiamento por dívida (isto é, os juros), perde-se uma parte importante da vantagem do efeito de alavancagem, da vantagem de usar dívida ao invés de Equity.

## CONCEITOS DE FINANÇAS E DE DÍVIDA

☐ Por regra temos que:

$$R_f < R_d < R_e$$

**R<sub>f</sub>: Taxa de juro sem Risco**

**Usamos a taxa de juro da dívida pública**

Ou seja: a taxa de juro sem risco é menor que o custo da dívida que é menor que o custo do Equity.

## CONCEITOS DE FINANÇAS E DE DÍVIDA

- Há 4 razões para que  $K_d < K_e$ 
  - Credores tem prioridade em caso de falência
  - Custo oportunidade se  $K_d = K_e$
  - Diversificação de portfolio
  - Não neutralidade fiscal da dívida:  $K_d (1-t)$

## CONCEITOS DE FINANÇAS E DE DÍVIDA

- ❑ Do ponto de vista das empresas, o financiamento entre capital próprio ou dívida não é irrelevante

(apesar da primeira proposição de M&M)

## CONCEITOS DE FINANÇAS E DE DÍVIDA

□ Sendo o Custo Médio Ponderado do Capital (WACC):

$$WACC = \frac{E}{V} * Re + \frac{D}{V} * Rd * (1 - Tc)$$

Where:

Re = cost of equity

Rd = cost of debt

E = market value of the firm's equity

D = market value of the firm's debt

V = E + D

E/V = percentage of financing that is equity

D/V = percentage of financing that is debt

Tc = corporate tax rate

## CONCEITOS DE FINANÇAS E DE DÍVIDA

### **Alavancagem financeira:**

- ❑ A utilização de dívida gera um efeito de alavancagem financeira, por duas vias:
  - ❑ Por um lado, o custo da dívida (até um determinado valor) é inferior ao custo do capital próprio, o que reduz o WACC (Custo médio ponderado do capital)
  - ❑ Por outro lado, os juros da dívida são fiscalmente aceites, gerando uma poupança fiscal, enquanto que os dividendos dos capitais próprios não são dedutíveis.

### Efeito de alavancagem – Resolução de um exemplo prático

Capex: 1.000

$K_e$ : 8% (CAPM) – Custo do capital próprio

$K_d$ : 5% - Custo da dívida

Imposto: 20%

EBIT: 100

Qual o efeito do leverage se  $K_d$  constante?

E se  $K_d$  aumentar 1 p.p. em cada 10% de dívida, a partir dos 30%?

# CONCEITOS DE FINANÇAS E DE DÍVIDA

Debt	Equity	Juros	EBT	Tax	Net income	ROE	Ganho fiscal	Ganho dif i	Ganho total	
0	1,000.00	0.00	100.00	20.00	80.00	8.0%				
100	900.00	5.00	95.00	19.00	76.00	8.4%	1.00	3.00	4.00	0.4%
200	800.00	10.00	90.00	18.00	72.00	9.0%	2.00	6.00	8.00	1.0%
300	700.00	15.00	85.00	17.00	68.00	9.7%	3.00	9.00	12.00	1.7%
400	600.00	20.00	80.00	16.00	64.00	10.7%	4.00	12.00	16.00	2.7%
500	500.00	25.00	75.00	15.00	60.00	12.0%	5.00	15.00	20.00	4.0%
600	400.00	30.00	70.00	14.00	56.00	14.0%	6.00	18.00	24.00	6.0%
700	300.00	35.00	65.00	13.00	52.00	17.3%	7.00	21.00	28.00	9.3%
800	200.00	40.00	60.00	12.00	48.00	24.0%	8.00	24.00	32.00	16.0%
900	100.00	45.00	55.00	11.00	44.00	44.0%	9.00	27.00	36.00	36.0%

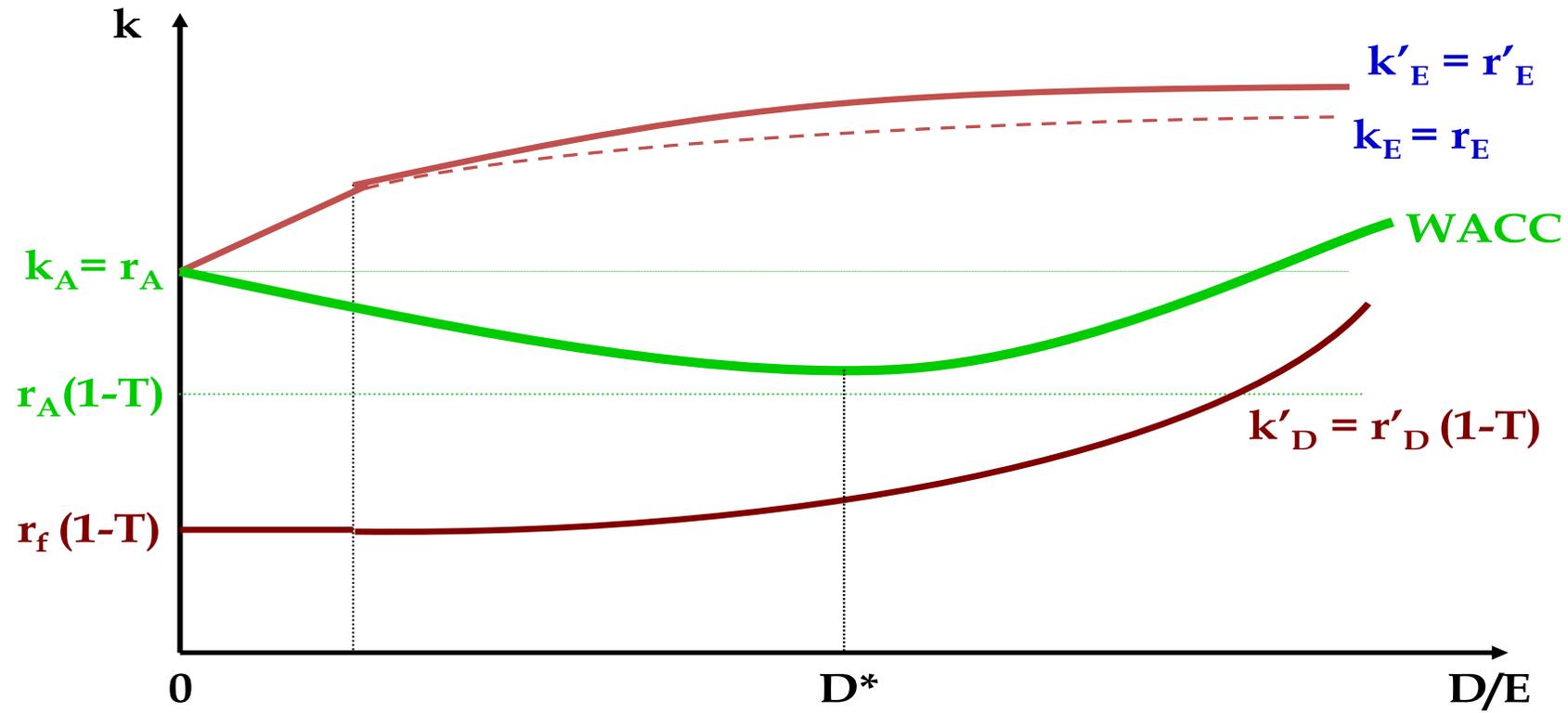
## CONCEITOS DE FINANÇAS E DE DÍVIDA

Debt	Equity	Juros	EBT	Tax	Net income	ROE	Ganho fiscal	Ganho dif i	Ganho total	
0	1,000.00	0.00	100.00	20.00	80.00	8.0%				
100	900.00	5.00	95.00	19.00	76.00	8.4%	1.00	3.00	4.00	0.4%
200	800.00	10.00	90.00	18.00	72.00	9.0%	2.00	6.00	8.00	1.0%
300	700.00	15.00	85.00	17.00	68.00	9.7%	3.00	9.00	12.00	1.7%
400	600.00	24.00	76.00	15.20	60.80	10.1%	4.80	8.00	12.80	2.1%
500	500.00	35.00	65.00	13.00	52.00	10.4%	7.00	5.00	12.00	2.4%
600	400.00	48.00	52.00	10.40	41.60	10.4%	9.60	0.00	9.60	2.4%
700	300.00	63.00	37.00	7.40	29.60	9.9%	12.60	-7.00	5.60	1.9%
800	200.00	80.00	20.00	4.00	16.00	8.0%	16.00	-16.00	0.00	0.0%
900	100.00	99.00	1.00	0.20	0.80	0.8%	19.80	-27.00	-7.20	-7.2%

## CONCEITOS DE FINANÇAS E DE DÍVIDA

Debt	WACC C1	WACC C2
0	8.0%	8.0%
100	7.6%	7.6%
200	7.2%	7.2%
300	6.8%	6.8%
400	6.4%	6.7%
500	6.0%	6.8%
600	5.6%	7.0%
700	5.2%	7.4%
800	4.8%	8.0%
900	4.4%	8.7%

# CONCEITOS DE FINANÇAS E DE DÍVIDA



## CONCEITOS DE FINANÇAS E DE DÍVIDA

- ❑ Para medir o  $K_e$  usa-se o CAPM (Capital Asset Pricing Model)

$$\text{CAPM: } E(R_i) = R_f + \beta_i [E(R_m) - R_f]$$

Onde:

$R_f$ : Taxa de juro sem risco

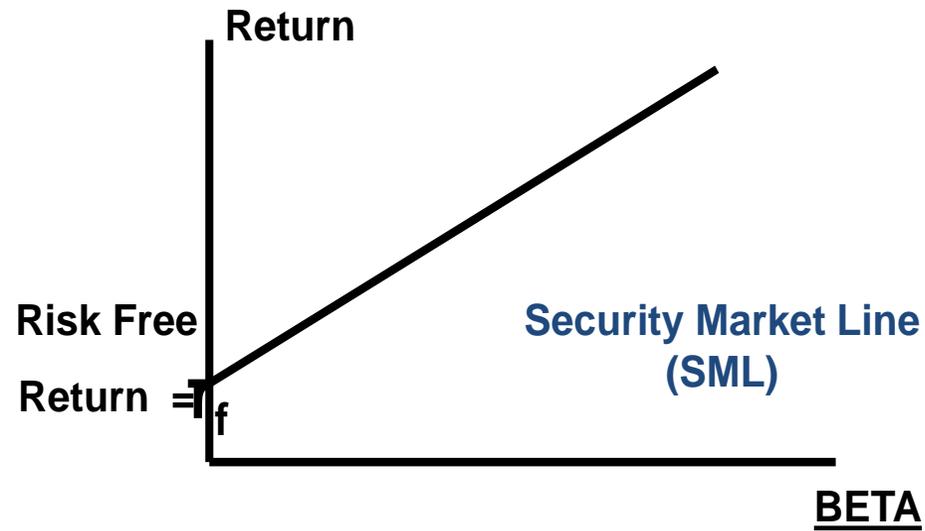
$\beta_i$ : Beta leverage (Beta da empresa com recurso ao leverage – endividamento)

$\beta_i$  (beta da empresa) =  $\beta_u * [1 + (1-t) * (D/E)]$

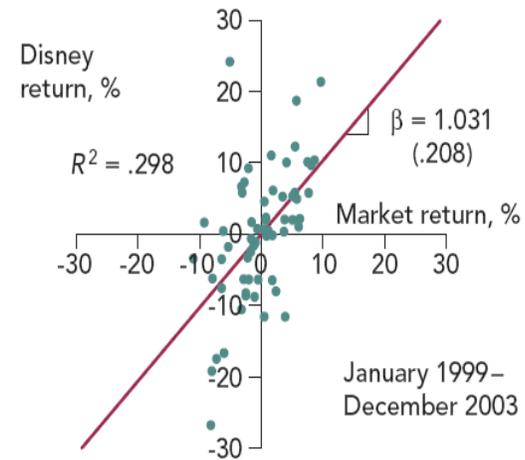
$E(R_m)$ : Retorno esperado do mercado

Sendo que  $[E(R_m) - R_f]$  é o “market premium”, ou seja, o prémio do mercado sobre o risco daquele activo, face à taxa de juro sem risco

# CONCEITOS DE FINANÇAS E DE DÍVIDA



## Measuring Betas



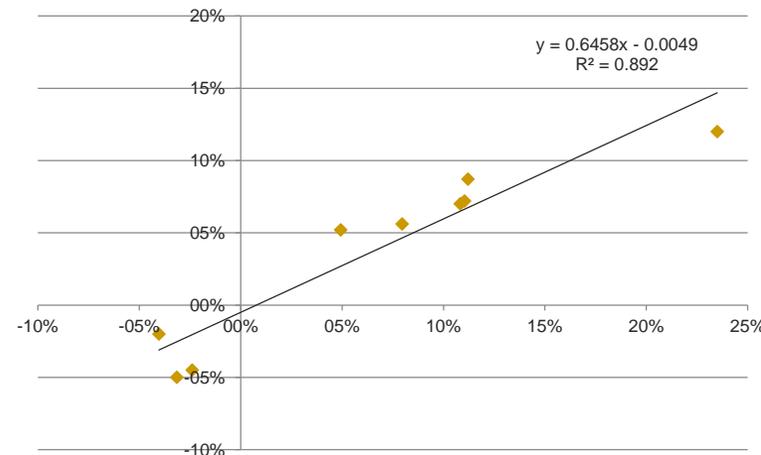
# CONCEITOS DE FINANÇAS E DE DÍVIDA

Vejamos um exemplo do cálculo do CAPM

1º Calcular o Bu de uma empresa

Ano	Retorno empresa	retorno mercado
1		
2	23.5%	12.0%
3	10.8%	7.0%
4	-4.0%	-2.0%
5	-3.1%	-5.0%
6	-2.4%	-4.5%
7	11.0%	7.2%
8	8.0%	5.6%
9	4.9%	5.2%
10	11.2%	8.7%

O que resulta em:



R2: 89% do risco desta empresa vem do mercado

Beta: 0,64

Intercept : - 0,0049

Donde:

$R_f (1-B) = 0,045 * (1 - 0,64) = 0,0162$

Intercept - 0,0162  
= -0,0049 - 0.0162  
= -0,0021

Com base no CAPM, esta empresa teve uma performance pior que o mercado em 0,2%

## CONCEITOS DE FINANÇAS E DE DÍVIDA

Assim, o CAPM desta empresa será de:

$$\beta_u = 0.64;$$

$$D/E: 0.8$$

$$\beta_l \text{ (beta da empresa)} = \beta_u * [1 + (1-t) * (D/E)]$$

$$\beta_l \text{ (beta da empresa)} = 0.64 * [1 + (1-0.25) * 0.8] = 1,024$$

$$E(R_i) = 0.045 + 1,024 * (0.055)$$

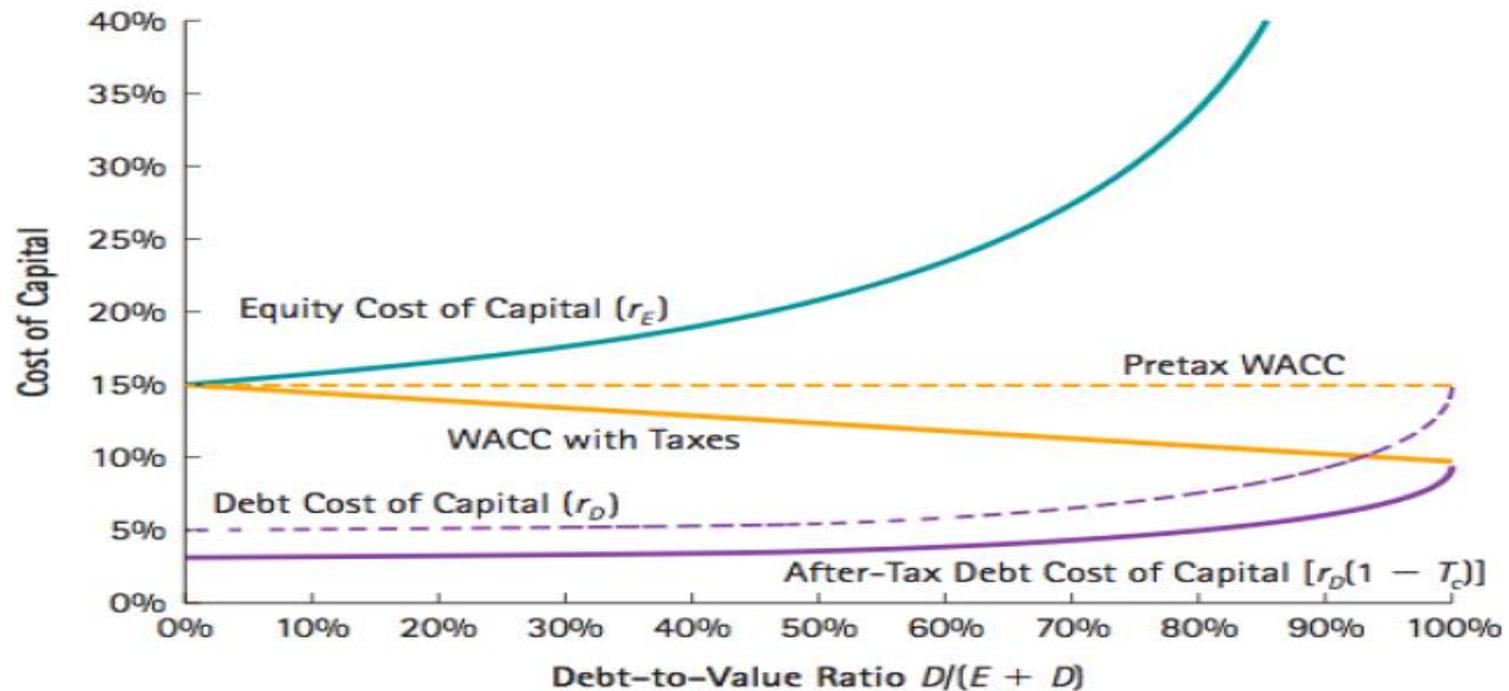
$$= \mathbf{10,1\% \text{ ou } 0.101}$$

## CONCEITOS DE FINANÇAS E DE DÍVIDA

- ❑ Naturalmente, esta alavancagem tem um efeito no valor da empresa.
- ❑ Tomemos uma empresa que tem um EBIT (Earnings Before Interests and Taxes) de 100, um  $K_e=10\%$  e uma taxa de imposto de 20%. Esta empresa, sem alavancagem (suponha um Equity de 500), terá um valor de:  $100*(1-0.2)/0.1 = 800$ .
- ❑ Com alavancagem (valor de Debt de 200), esta empresa terá um valor de:  $[100*(1-0.2)/0.1 + 0.2*200] = 840$  (nota: na prática trata-se de o valor da empresa sem alavancagem mais o valor presente do benefício fiscal da dívida).

# CONCEITOS DE FINANÇAS E DE DÍVIDA

We compute the WACC as a function of leverage using Eq. 16.9. Whereas the pretax WACC remains constant, with taxes the WACC declines as the firm increases its reliance on debt financing and the benefit of the interest tax deduction grows. The figure assumes a marginal corporate income tax rate of 35%.



## CONCEITOS DE FINANÇAS E DE DÍVIDA

- ❑ No entanto, a estrutura dos grupos económicos e, conseqüentemente, do financiamento desses grupos tornou-se cada vez mais complexa.
- ❑ Conforme refere Martins (2014): “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).”

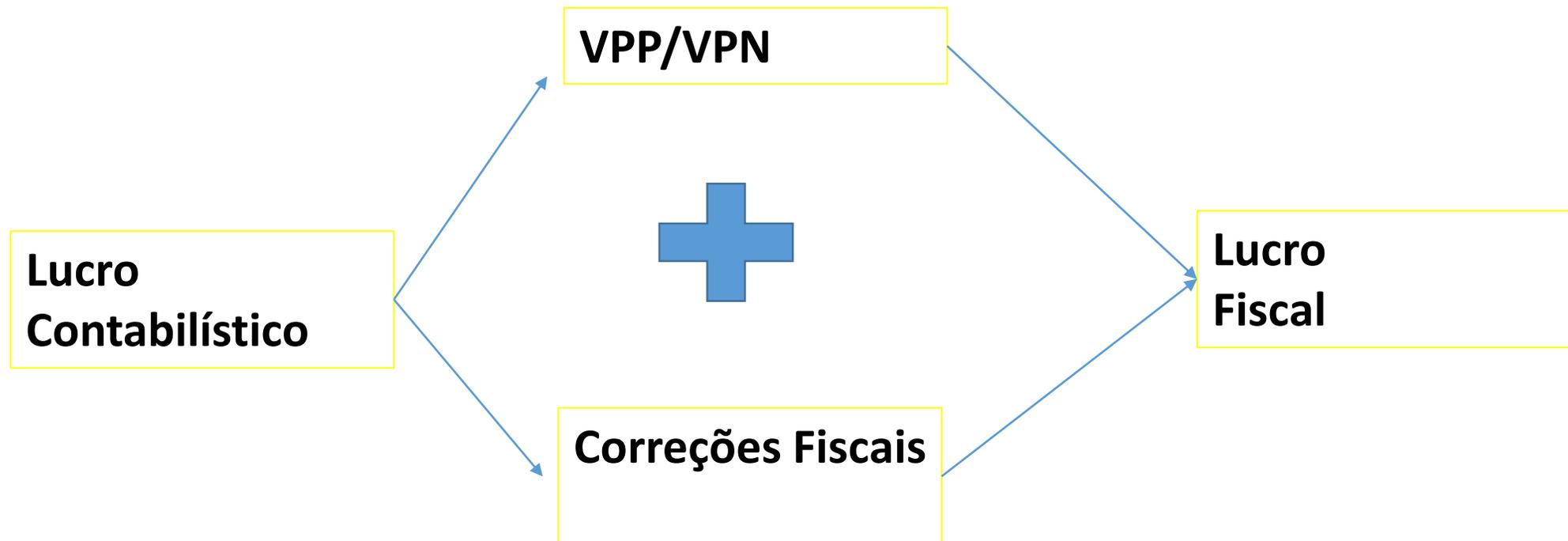
## CONCEITOS DE FINANÇAS E DE DÍVIDA

- ❑ De fato, é cada vez mais comum a concentração do financiamento numa única sociedade (seja uma SGPS, seja uma *SPV – Special Purpose Vehicle*; ou seja uma sociedade sem qualquer tipo de requisito específico).
- ❑ Isto porque a concentração de financiamento numa única “sociedade veículo” permite ganhos de escala e de negociação que muitas vezes não são displicentes.
- ❑ Tome-se um exemplo simples: um grupo de 10 sociedades, ao invés de cada uma se financiar em 50 M, um financiamento de 500 M€ tem uma escala diferente, permitindo uma maior assimetria (apesar de um volume, e portanto um risco superior) do lado da empresa que necessita do financiamento.

## Não dedutibilidade dos gastos em sede de IRC

- ❑ O conceito de rendimento assenta na teoria do rendimento acréscimo, ou incremento patrimonial, que consiste na diferença entre o valor do património no início e o valor do património no fim do período de tributação, incluindo as mais-valias e outros ganhos fortuitos (ex. subsídios não destinados à exploração, as indemnizações e os incrementos patrimoniais obtidos a título gratuito).
- ❑ Trata-se de uma noção extensiva do rendimento que procura tributar o rendimento real e efetivo das empresas, o que é, aliás, um princípio de imperativo constitucional (artigo 104.º, n.º 2 da Constituição da República Portuguesa - CRP).

# Não dedutibilidade dos gastos em sede de IRC



## Não dedutibilidade dos gastos em sede de IRC

- ❑ O artigo 17.º, n.º 1, do Código do IRC, dispõe que o lucro tributável é constituído pela soma algébrica do resultado líquido do período e das variações patrimoniais positivas e negativas verificadas no mesmo período e não refletidas naquele resultado, determinados com base na contabilidade e eventualmente corrigidos nos termos deste Código.

## Não dedutibilidade dos gastos em sede de IRC

- ❑ Do ponto de vista do IRC, as regras para reconhecimento dos rendimentos estão previstas no artigo 18.º do CIR, sendo que a mensuração do rédito de vendas e prestações de serviços é feita pela quantia nominal da contraprestação (valor bruto) e não pelo valor presente ou atual da retribuição a receber.

## Não dedutibilidade dos gastos em sede de IRC

- Para efeitos fiscais, nos termos do artigo 23.º do Código do IRC, apenas se considera como gastos ou perdas os que comprovadamente foram incorridos ou suportados pelo sujeito passivo para obter ou garantir os rendimentos sujeitos a IRC.

## Não dedutibilidade dos gastos em sede de IRC

- Do ponto de vista do IRC, há a ressaltar que:
- Considera-se como gastos os resultantes da aplicação do método de juro efetivo aos instrumentos financeiros, valorizados pelo custo amortizado.
- Também se considera como gastos os resultados da cessação de empregos e outros benefícios pós-emprego ou a longo prazo dos empregados.
- São considerados os gastos resultantes da aplicação do justo valor em instrumentos financeiros; bem como os gastos resultantes da aplicação do justo valor em ativos biológicos consumíveis que não sejam explorações silvícolas plurianuais.

## Não dedutibilidade dos gastos em sede de IRC

Assim, temos como gastos e perdas:

- Gastos relativos à produção ou aquisição de quaisquer bens ou serviços;
- Gastos de distribuição e venda;
- Gastos de natureza financeira;
- Gastos de natureza administrativa;
- Gastos com análises, racionalização, investigação e consulta e projetos de desenvolvimento;
- Gastos fiscais e parafiscais;
- Depreciações e amortizações;
- Ajustamentos em inventários, perdas por imparidade e provisões;
- Perdas por reduções de justo valor em instrumentos financeiros e em ativos biológicos consumíveis que não sejam explorações silvícolas plurianuais;
- Menos - valias realizadas;
- Indemnizações resultantes de eventos cujo risco não seja segurável;
- Gastos respeitantes a ações preferenciais sem voto;
- Outros gastos comprovadamente necessários à atividade.

## Não dedutibilidade dos gastos em sede de IRC

- ❑ Acolheu-se no artº 23 do IRC uma aceção económica em lugar da fixação de uma definição propriamente dita ou do estabelecimento de um rol taxativo dos gastos fiscalmente dedutíveis. Isso resulta do princípio da tributação das empresas pelo seu rendimento real (artigo 104.º, n.º 2, da Constituição), e que obriga a que os gastos realizados estejam afetos ao negócio da firma.

## Não dedutibilidade dos gastos em sede de IRC

- ❑ Saliente-se no entanto que a norma dos custos financeiros é uma norma de delimitação negativa. Ou seja, restrições ao princípio geral da dedutibilidade fiscal dos encargos, mesmo que contabilizados como gastos.
- ❑ Refira-se que o artº 23, nº2, al c refere explicitamente “juros de capitais alheios aplicados na exploração”. Sobre isso, atente-se ao que o TCA estabeleceu como doutrina: *“para fazer face a custos operacionais ou de exploração - que são aqueles em que incorre para assegurar o exercício da sua atividade, nomeadamente, custos que dão origem a saídas de fluxos monetários, como salários, matérias-primas, energia, etc.” (Tribunal Central Administrativo Sul, in Acórdão de 12 de Dezembro de 2013; Proc. n.º 06826/13).”*

## Não dedutibilidade dos gastos em sede de IRC

- ❑ Temos assim que o artº 23 tem duas grandes condições para que o gasto seja aceite do ponto de vista fiscal e como tal, considerado no cálculo do lucro tributável: a comprovação e a indispensabilidade.

O conceito da indispensabilidade por seu lado tem gerado muita e acesa discussão.

## Não dedutibilidade dos gastos em sede de IRC

- ❑ Aquilo que se tem afigurado mais razoável é considerar que a indispensabilidade dos gastos vai para além da obtenção dos proveitos, afigurando-se dentro de um conceito mais lato, de considerar a estrutura e o interesse da empresa.
- ❑ Conforme refere Sardão (2014), “Assim, a cláusula geral do art. 23º pretende evitar o abuso do instituto da dedutibilidade de gastos, impedindo a inclusão de custos assumidos com a prossecução de interesses alheios. Os gastos abrangidos pela norma devem respeitar à própria sociedade contribuinte”.

## Dedutibilidade dos gastos de financiamentos (juros)

- ❑ Para efeitos do apuramento do IRC, apenas é aceite como custo fiscal os gastos com juros de financiamentos até um máximo de 1 milhão € ou até 30% do EBITDA (será considerado o maior dos dois valores) nos termos do artº 67 do Código de IRC.
- ❑ Contudo, o limite de 30% do EBITDA apenas se verificou em 2017. Até 2017 houve um período de transição, em que os limites foram: 2014: 60%; 2015: 50%; 2016: 40%.

## Dedutibilidade dos gastos de financiamentos (juros)

### Regras de limitação da dedução de custos de financiamento

Grupo	Descrição	Países
Grupo A	Sem norma	Chipre, Croácia, Eslováquia, Estónia, Holanda, Índia, Malta
Grupo B	Normas gerais	Áustria, Irlanda, Luxemburgo, Reino Unido, Suécia
Grupo C	Partes relacionadas; Rácio da dívida; Distribuição encoberta de lucros	Bélgica, Eslovénia
Grupo D	Partes relacionadas; Rácio da dívida	Canadá, Dinamarca, EUA, França, Lituânia, Polónia
Grupo E	Partes relacionadas; Limiar em função de % do lucro tributável ajustado	EUA, França
Grupo F	Todos os empréstimos; Rácio da dívida	Bélgica, Brasil, Bulgária, Canadá, China, Hungria, Letónia, República Checa, Roménia, Rússia
Grupo G	Todos os empréstimos; Limiar em função do ativo	Dinamarca
Grupo H	Todos os empréstimos; Limiar em função de % do EBITDA	Alemanha, Austrália, Dinamarca, Espanha, Finlândia, Grécia, Itália, Noruega, Portugal, Polónia (desde 2015)

# Dedutibilidade dos gastos de financiamentos (juros)

## Regras de limitação da dedução de custos de financiamento

### Overview of monetary thresholds in selected countries

- Australia: Thin capitalisation rule only applies if total debt deductions exceed AUD 2 million (**EUR 1 300 000**).
- Denmark: Limitation of deduction of net financing expenses (paid on related and unrelated party debt) exceeding DKK 21.3 million (**EUR 2.85 million**).
- Finland: Limitation of deduction of net interest expenses (paid on related and unrelated party debt) exceeding **EUR 500 000**.
- France: Cap on interest deductions applies to net interest expenses exceeding **EUR 3 million**.
- Germany: Limitation of deduction of net interest expenses (paid on related and unrelated party debt) exceeding **EUR 3 million**.
- Portugal: Limitation of deduction of net interest expenses (paid on related and unrelated party debt) exceeding **EUR 1 million**.
- Spain: Limitation of deduction of net financial expenses exceeding **EUR 1 million**.

## Dedutibilidade dos gastos de financiamentos (juros)

O resultado antes de impostos, depreciações e GFL corresponde, em termos contabilísticos, ao valor que consta na demonstração de resultados por naturezas, antes de serem tidos em conta os gastos ou reversões de depreciação e de amortização e as perdas ou reversões de imparidade de investimentos depreciables ou amortizáveis, os GFL e o imposto sobre o rendimento do período.

## Dedutibilidade dos gastos de financiamentos (juros)

Por sua vez, serão de considerar como gastos de financiamento as importâncias devidas ou associadas à remuneração de capitais alheios deduzidos de rendimentos de idêntica natureza. São exemplos de gastos de financiamento os seguintes:

- Juros de descobertos bancários;
- Juros 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 relacionados com empréstimos obtidos;
- Encargos financeiros relativos a locações financeiras;
- Diferença de câmbios desfavoráveis relativos a empréstimos em moeda estrangeira.

Incluem-se neste conceito, designadamente, os custos diretamente atribuíveis à aquisição, emissão ou alienação de um ativo ou passivo financeiro, designadamente, as comissões bancárias e o imposto do selo.

## Dedutibilidade dos gastos de financiamentos (juros)

Para efeitos de apuramento dos GFL, poderão ser deduzidos àqueles, por exemplo, os seguintes rendimentos:

- Juros de depósitos;
- Juros de empréstimos concedidos, incluindo a empresas associadas e subsidiárias;
- Ganhos obtidos com diferenças de câmbio favoráveis;
- Outros rendimentos similares a juros.

## Dedutibilidade dos gastos de financiamentos (juros)

Para efeitos do artigo 67.º, o conceito de EBITDA corresponde ao EBITDA contabilístico corrigido de:

- a) Ganhos e perdas resultantes de alterações de justo valor que não concorram para a determinação do lucro tributável;
- b) Imparidades e reversões de investimentos não depreciables ou amortizáveis;
- c) Ganhos e perdas resultantes da aplicação do método da equivalência patrimonial ou, no caso de empreendimentos conjuntos que sejam sujeitos passivos de IRC, do método de consolidação proporcional;
- d) Rendimentos ou gastos relativos a partes de capital às quais seja aplicável o regime de *participation exemption*;
- e) Rendimentos ou gastos imputáveis a estabelecimento estável situado fora do território português tributado separadamente da casa-mãe;
- f) A contribuição extraordinária sobre o setor energético.

## Dedutibilidade dos gastos de financiamentos (juros)

Relativamente ao limite indexado ao EBITDA, foi criado um regime transitório que vigorou até 2017. Assim, durante os períodos de tributação iniciados entre 2014 e 2017, devem ser considerados, para efeitos da regra de limitação à dedutibilidade de gastos de financiamentos, os seguintes limites:

- 2014 – 60 % do EBITDA;
- 2015 – 50 % do EBITDA;
- 2016 – 40 % do EBITDA;
- 2017 – 30 % do EBITDA.

## Dedutibilidade dos gastos de financiamentos (juros)

Vejamos o seguinte exemplo:

Considere os seguintes dados relativamente à sociedade Quelhas, no período de tributação de 2014:

- EBITDA: € 2,5 milhões
- GFL: € 1,2 milhões

Qual o montante de gastos de financiamento líquidos que a sociedade Quelhas poderá deduzir no ano de 2014?

Determinar qual o limite superior:

1º Limite: € 1 milhão

2º Limite: € 1,5 milhões (60% do EBITDA – regime transitório para 2014)

No período de 2014, tendo em conta o 2º limite, a sociedade Quelhas poderá deduzir a totalidade dos GFL, ou seja, € 1,2 milhões.

## Dedutibilidade dos gastos de financiamentos (juros)

Quanto aos encargos que não sejam dedutíveis, pelo facto dos gastos líquidos superarem os limites previstos, de referir que poderão ainda ser aproveitados e abatidos como gasto nos cinco períodos de tributação posteriores por via do reporte, desde que somados aos gastos de financiamento desse mesmo período e não ultrapassem o maior dos limites supra indicados.

Quem, pelo contrário, tenha gastos inferiores a 30% do resultado antes de impostos, gastos líquidos e depreciações, pode usar a parte não utilizada desse limite (limite que iremos designar de “folga”) em cada um dos cinco períodos de tributação posteriores, até à sua integral utilização

## Dedutibilidade dos gastos de financiamentos (juros)

Vejamos outro exemplo:

Considere agora os seguintes dados relativamente à mesma sociedade e no mesmo período de 2014.

- EBITDA: € 3 milhões
- GFL: € 0,5 milhões

Qual o montante de gastos de financiamento líquidos que poderá deduzir no ano de 2015?

## Dedutibilidade dos gastos de financiamentos (juros)

Em primeiro lugar, vamos apurar qual o limite a aplicar:

- 1º Limite: € 1 milhão
- 2º Limite: € 1,5 milhões (50% do EBITDA – regime transitório para 2015)

No ano de 2015, a sociedade Quelhas poderá deduzir a totalidade dos GFL, independentemente do limite.

Vamos agora apurar a “folga”:

- 30% de € 3 milhões (EBITDA): € 0,9 milhões

Como se pode verificar o valor, em 2014, dos gastos de financiamento é inferior a 30% do valor do EBITDA, pelo que terá uma folga de € 0,4 milhões que poderá reportar para os cinco anos seguintes.

## Subcapitalização

Outro tópico relevante em matéria de dedutibilidade dos gastos de financiamento prende-se com as regras de subcapitalização. Este regime esteve em vigor até 2013, tendo sido revogado aquando da introdução da limitação da dedutibilidade de gastos de financiamento visto no ponto anterior. Contudo, dado que poderá ainda existir casos de litigação sobre subcapitalização pendentes de decisão, entendemos incluir o regime nesta análise.

## Dedutibilidade dos gastos de financiamentos (juros)

Na parte do endividamento considerado excessivo, os juros suportados a essa parte não serão considerados como dedutíveis para efeitos da determinação do Lucro Tributável. Esta medida é do tipo “safe heaven” – no caso do coeficiente não ser ultrapassado não é colocada em causa a dedutibilidade dos juros, desde que respeitadas as condições de dedução previstas na lei.

Existe excesso de endividamento quando relativamente a cada uma das entidades atrás referidas, o valor das dívidas a essa entidade exceder duas vezes o valor da participação no Capital Próprio.

## Subcapitalização

### Exemplo 1:

Participação empresarial com relações especiais	95%
Capital Próprio do SP	6,000,000.00
Valor da participação	5,700,000.00
Valor do empréstimo	14,000,000.00
Valor referência excesso endividamento	11,400,000.00
Excesso de endividamento	2,600,000.00
Coeficiente de endividamento	2.46
Juros	840,000.00
Percentagem não dedutíveis	0.19
Correcção à Matéria Colectável	156,000.00

## Subcapitalização

Exemplo 2:

Participação empresarial com relações especiais	30%
Capital Próprio do SP	6,000,000.00
Valor da participação	1,800,000.00
Valor do empréstimo	6,000,000.00
Valor referência excesso endividamento	3,600,000.00
Excesso de endividamento	2,400,000.00
Coeficiente de endividamento	3.33
Juros	360,000.00
Percentagem não dedutíveis	0.40
Correcção à Matéria Colectável	144,000.00

## Análise da Jurisprudência e Doutrina

O acórdão do STA de 19 de abril de 2017 (relativo ao IRC de 2007) estabeleceu que:

*“1 - Não sendo a recorrente uma SGPS nem estando abrangida pelo regime de tributação de grupos de sociedade os encargos financeiros por si suportados decorrentes dos suprimentos e prestações suplementares efectuados a empresas associadas de forma gratuita não podem ser considerados como custos fiscalmente dedutíveis por não serem indispensáveis para a realização de proveitos da recorrente sujeitos a imposto ou para a sua manutenção como fonte produtora dos mesmos nos termos do artigo 23 do CIRC na redacção vigente à data dos factos.*

*II - Mantendo-se a recorrente autonomamente como sujeito passivo de IRC e as empresas a si associadas igualmente autónomas e igualmente sujeitos passivos em sede de IRC os encargos financeiros por si suportados decorrentes dos suprimentos e prestações suplementares efetuados a favor das empresas a si associadas não podem considerar-se como custo indispensável para efeitos de dedutibilidade em sede de IRC ao abrigo do disposto no artigo 23 do CIRC por serem alheios ao exercício da sua atividade.”*

## Análise da Jurisprudência e Doutrina

A jurisprudência tem defendido que a norma do artº 23 pressupõe apenas a correlação entre o gasto e a obtenção do proveito, sendo tudo o mais uma intromissão da Administração Fiscal na esfera decisória das sociedades privadas.

Saliente-se antes de passarmos à análise da decisão do STA que a empresa em causa não atuava com as suas participadas no regime de tributação dos grupos de sociedades, nem como SGPS. Caso o fizesse, a análise teria naturalmente que seguir o disposto nos artº 63 e seguintes (à data dos fatos, entretanto renumerados para art 69 a 71) do CIRC para os grupos de sociedades.

Ministério Público:

Princípio da liberdade de gestão (corolário do princípio constitucional da liberdade de iniciativa privada – artigo 61 n° 1 da CRP) impede a adoção de critérios para a densificação do conceito indeterminado da indispensabilidade dos gastos que traduzam um controlo administrativo sobre o mérito das decisões empresariais.

O MP defendeu que o sujeito passivo impugnante e as suas associadas são sujeitos passivos autónomos e independentes ainda que se apresentem como um grupo económico onde a impugnante assume materialmente o papel de sociedade dominante. Defendeu também que os encargos financeiros associados aos financiamentos não foram suportados para o exercício da atividade normal do sujeito passivo inscrita no seu escopo societário antes se destinando ao exercício da regular atividade das sociedades participadas pelo sujeito passivo, beneficiárias dos suprimentos gratuitos e das prestações suplementares de capital.

## Análise da Jurisprudência e Doutrina

O STA, ao não dar provimento ao pedido da empresa, fundamenta que o art 23 do CIRC estabelece que apenas são aceites como gastos os utilizados na prossecução do objeto societário da empresa.

O STA, com todo o respeito, agarra-se a 2 fundamentos formais que, aos olhos de um economista, deveriam ser secundários.

O primeiro é o da atividade da empresa. Isso limita o conceito de negócio que uma empresa pode realizar.

O segundo é que só SGPS ou quem formalmente se enquadre no regime especial de tributação de grupos de sociedades é que podem funcionar numa lógica de “grupo”.

**Note-se que não discuto, por falta de mais informação, a justiça da sentença. Mas há aspetos da sentença que merecem reflexão.**

O STA cita, e bem, Portugal (2004) e Faveiro (2002), sobre a indispensabilidade dos gastos e como a Administração Fiscal não deve se imiscuir nas decisões empresariais de cada agente económico, até atendendo ao princípio constitucional do Art 61, nº1 da CRP.

Ora, os dois autores supracitados, na minha opinião, preocupam-se mais com a questão substantiva do lucro do que com a questão formal da atividade declarada em CAE ou da forma jurídica da empresa ou do grupo de sociedades.

## Análise da Jurisprudência e Doutrina

Afigura-se, na minha opinião, que a decisão teria (não sei se o foi, dado que o acórdão é omissivo sobre isso) de se basear nos seguintes pontos de análise:

- A sociedade “principal” está a colher benefícios dos suprimentos e empréstimos que está a realizar às suas participadas? Isto é, há indícios que os resultados das participadas justificam o “investimento” que a “principal” está a realizar?

## Análise da Jurisprudência e Doutrina

- O financiamento às participadas está, aí sim, a ser utilizado para o fim societário de cada uma dessas empresas? Esse parece-me ser um ponto crítico que desconheço se mereceu atenção da Administração Fiscal na análise deste caso. Se a “principal” está a servir de “veículo” de financiamento, mas este financiamento está, nas participadas, a ser usado no seu negócio, perspetivando a criação de valor para os acionistas?

## Análise da Jurisprudência e Doutrina

- Existe neste decisão, de concentrar o financiamento na “principal”, ao invés de nas participadas, um ganho de eficiência e escala do ponto de vista da operação financeira? Ou é apenas uma forma de planejamento fiscal abusivo. Aqui há outro aspecto a meu ver crítico. Se a Administração Fiscal não provou planejamento fiscal abusivo (coisa que desconheço), então porque não se haverá de considerar que a forma de montagem do financiamento resultou apenas de uma melhor solução?
- Isto é, ao concentrar o financiamento na “principal” há uma poupança de impostos face ao que sucederia se cada participada se tivesse financiado per si?

## Análise da Jurisprudência e Doutrina

Já relativamente às decisões do CAAD saliente-se o Processo nº 732/2016-T.

A situação é similar e a argumentação da AT foi em linha com a vista anteriormente

Ora a decisão do CAAD foi favorável ao contribuinte, indo ao contrário da decisão do STA no acórdão atrás analisado. Quais foram os argumentos do CAAD?

## Análise da Jurisprudência e Doutrina

Primeiro, que não ficou demonstrado pela Administração Fiscal que os financiamentos contratados pela Requerente e que geraram os custos financeiros em causa não foram afetos à atividade e, bem assim, à exploração da Requerente.

Ou seja, neste primeiro argumento do CAAD está as duas primeiras questões que eu colocava atrás: está a sociedade “principal” a recolher benefícios dos empréstimos, sobre a forma de lucros (presentes ou futuros) das suas participadas?; e; estão as suas participadas a usar o financiamento para a sua atividade, dentro do âmbito da gestão dessas empresas?

Ou seja, o que o CAAD vem dizer é que se a “principal” participa no capital de várias outras empresas, com maioria de capital (ou pelo menos uma posição de relevo), é natural que olhe para essa realidade como um todo, do ponto de vista da sua gestão.

E portanto, salvo situações (que também aqui não vem argumentadas) de planeamento fiscal abusivo, é perfeitamente natural e razoável que a “principal” possa concentrar a totalidade do financiamento do grupo, mesmo que formalmente não atue como SGPS ou grupo de sociedades.

## Análise da Jurisprudência e Doutrina

Esta decisão está aliás em linha com uma decisão anterior do CAAD (Processo n.º 12/2013-T) em que se entendeu que:

*“Uma sociedade pode obter fundos (e pagar juros) e depois entregar esses fundos a uma filial sem qualquer remuneração causal e direta – e ainda assim exercer adequadamente a sua atividade, dentro da sua capacidade e escopo lucrativo: pode efetuar um aumento de capital (art. 25.º do CSC), prestações suplementares ou acessórias sem juros (art. 210.º e 287.º do CSC) ou suprimentos sem juros (art. 243.º do CSC) – e em qualquer desses casos atua totalmente dentro da sua capacidade de exercício e com um ânimo lucrativo e no âmbito da sua atividade.”*

**Muito Obrigado!**