

Do lucro contabilístico ao IRC liquidado: uma reflexão sobre a tributação dos rendimentos do capital próprio na esfera empresarial

António Martins
Ana Maria Rodrigues*

1. Introdução

As decisões de financiamento das empresas¹ são influenciadas por um conjunto de factores, de entre os quais avulta a fiscalidade. Se os rendimentos dos diferentes instrumentos financeiros forem tributados de igual forma, então o sistema fiscal será neutro em relação às decisões de financiamento das empresas. Porém, se assim não for, as escolhas financeiras poderão ser afectadas pelo sistema fiscal.

Entre nós, costuma salientar-se que a fiscalidade é um obstáculo ao financiamento por capital próprio. Com efeito, ao admitir a dedutibilidade dos juros no apuramento da matéria colectável do imposto sobre o rendimento das empresas e ao não admitir a dedutibilidade da remuneração do capital próprio – dividendos – o sistema encorajaria o endividamento. É claro que uma análise global da questão deve atender à tributação que, em sede do imposto pessoal de rendimento, recai sobre os rendimentos do capital próprio e alheio – juros, dividendos e mais valias –, mas as críticas habituais que se fazem ao impacto negativo da fiscalidade sobre a descapitalização das empresas referem-se, as mais das vezes, ao imposto sobre o rendimento societário.

O objectivo do presente texto é o de contribuir para a discussão de tal questão, a partir de dados quantitativos para o triénio 1995-1997. Assim, numa primeira parte – secção 2 –, descrevem-se alguns modelos formais que relacionam o sistema tributário com as decisões de financiamento das empresas. Numa segunda parte – secção 3 –, usando elementos quantitativos coligidos pelos serviços da Administração Fiscal, discutem-se aspectos relevantes para a apreciação do impacto da

* Faculdade de Economia da Universidade de Coimbra. Os Autores agradecem ao Dr. Manuel Meireles (Director dos Serviços do IRC) os dados utilizados no texto.

¹ Neste texto, o termo «empresas» designa as entidades sujeitas ao IRC.

tributação societária na suposta sobrecarga fiscal dos rendimentos do capital próprio. A secção 4 conclui.

2. A tributação dos rendimentos do capital próprio e as suas implicações no financiamento empresarial²

A função financeira das empresas estão tradicionalmente atribuídas três decisões principais: as decisões de investimento, de financiamento e de distribuição de dividendos. Sendo embora as decisões de investimento as que têm consequências mais importantes sobre o valor das empresas, uma vez que delas decorre a afectação de fundos a projectos cuja taxa de rendibilidade supera o custo do capital, a política financeira pode, em certas condições, influenciar esse valor. Este resultado acontecerá se essa política contribuir para maximizar os rendimentos recebidos pelos investidores – accionistas e credores. Para que tal seja possível é necessário que a política financeira das empresas possa fazer pelos investidores algo que estes não possam fazer por si próprios, isto é, aumente a riqueza dos investidores por formas não imitáveis a título individual.

De entre as decisões de financiamento que poderão afectar o valor das empresas destaca-se a escolha da sua estrutura de capital; a qual, visando minimizar o custo dos capitais utilizados, é influenciada por vários factores. De entre eles são de destacar a fiscalidade, os custos de falência, os custos de delegação (*agency costs*) e os efeitos de anúncio (*signaling effects*)³.

A influência da fiscalidade na escolha da estrutura de capital das empresas é um tema controverso. O estudo científico da questão iniciou-se, como é sabido, com o trabalho de Modigliani e Miller (1958). Para estes autores, o valor de mercado de uma empresa seria apenas determinado pelo valor actual dos rendimentos esperados dos seus investimentos (lado esquerdo do balanço), não tendo a política de financiamento (lado direito do balanço) qualquer influência nesse valor. Esta conclusão assenta num conjunto de hipóteses restritivas: mercado de capitais perfeito, ausência de tributação e de risco de falência, e iguais condições de acesso ao crédito por parte das empresas e dos investidores.

Os mesmos autores (Modigliani e Miller, 1963) corrigiram o modelo inicial, admitindo a hipótese de tributação do rendimento das sociedades. Em certas condi-

² Esta secção baseia-se em Martins (1998).

³ Uma análise destas questões pode ser vista em Van Horne (1995) e Damodaran (1998).

ções, a dedução dos juros – ao contrário do que acontece com os dividendos⁴ – no apuramento da matéria colectável do imposto societário favorece o recurso a capitais alheios. A conclusão lógica deste novo modelo, no qual se continuam a ignorar quaisquer outras «imperfeições», nomeadamente a possibilidade de as empresas não gerarem resultados que permitam a dedução integral dos juros, era a maximização do endividamento por parte das empresas.

Na realidade, porém, as sociedades não seguem esta política. Farrar e Selwyn (1967) desenvolveram um modelo onde, para além da tributação do rendimento das sociedades, se inclui a tributação do rendimento dos investidores. Como adiante veremos, para alguns investidores, os menos pesadamente tributados, será vantajoso o endividamento das empresas, enquanto para os mais fortemente tributados será mais vantajoso o endividamento pessoal.

2.1. O modelo de Modigliani e Miller

O trabalho que revolucionou o estudo da política de financiamento das empresas é da autoria de Modigliani e Miller (1958). Os autores, doravante designados por MM, procuraram averiguar se a escolha da estrutura de capital de uma empresa poderia influenciar o seu valor. Isto é, se a variação da proporção de capitais próprios e alheios poderia, *ceteris paribus*, originar alterações no valor das empresas ou se, pelo contrário, a estrutura de capital era irrelevante para esse objectivo.

2.1.1. O modelo de MM não considerando a existência de impostos

Os autores admitem algumas hipóteses acerca do funcionamento das empresas e dos mercados. A importância dessas hipóteses deriva não só de os resultados – bastante controversos – do modelo nelas assentarem, mas também de grande parte dos desenvolvimentos teóricos e empíricos que se lhe seguiram terem procurado estudar o efeito das alterações da estrutura de capital no valor das empresas violando as hipóteses de MM.

⁴ Esta análise supõe que, no que respeita à relação entre a tributação das sociedades e dos sócios, o sistema fiscal é do tipo clássico; isto é, que não existe qualquer mecanismo de atenuação ou eliminação do fenómeno que habitualmente se designa por «dupla tributação» dos dividendos.

Os pressupostos do modelo são os seguintes:

- i) o mercado de capitais funciona de forma perfeita; supõe-se, portanto, que os investidores actuam de forma racional, que não existem custos de transacção, que a informação está igual e gratuitamente disponível e que não existem custos de falência; admite-se, também, que as empresas e os investidores acedem ao crédito à mesma taxa;
- ii) os activos detidos pelas empresas produzem para os accionistas rendimentos futuros de natureza incerta;
- iii) não se considera a tributação do rendimento das empresas, nem dos rendimentos dos capitais nelas investidos pelos accionistas ou credores;
- iv) as empresas são agrupadas por «classes de rendimento equivalente»; as empresas pertencentes à mesma classe têm idêntico nível de risco operacional.

Destas hipóteses decorre que p_j , o preço de uma acção da sociedade j , é igual ao rendimento esperado dessa acção, x_j , descontado pelo factor ρ_K , o qual representa a taxa de desconto para as empresas da classe K .

$$p_j = x_j / \rho_K$$

Considerando ainda que as sociedades podem financiar-se também através de empréstimos, e que os títulos representativos desses empréstimos – obrigações – são transaccionados em mercados de concorrência perfeita, MM deduzem a sua primeira importante conclusão, designada por Proposição I. Esta proposição estabelece que: «o valor de qualquer empresa é independente da sua estrutura de financiamento e é igual ao valor do rendimento esperado descontado à taxa apropriada para a respectiva classe».

O valor das empresas depende dos fluxos financeiros (*cash flows*) gerados pelos seus activos, sendo independente da proporção de capitais próprios e alheios que financiam esses activos. O lado direito do balanço é pois irrelevante do ponto de vista da maximização do valor. «A firm cannot exchange the total value of its securities just by splitting its cash flows into different streams: the firm's value is determined by its real assets, not by the securities it issues» (Brealey e Myers, 1984, p. 355).

Esta proposição de MM pode traduzir-se da seguinte forma: «as empresas não fazem nada pelos investidores que estes não possam fazer por si próprios». A prova formal desta proposição assenta na possibilidade de os investidores poderem reproduzir pessoalmente as estratégias de financiamento das empresas e de se financiarem à mesma taxa (*equal access credit market*).

2.1.2. O modelo de MM supondo apenas a tributação do rendimento das empresas

Se a hipótese do modelo original de MM relativa à inexistência de impostos sobre o rendimento das sociedades for abandonada, os rendimentos esperados duma empresa sujeita à tributação podem representar-se da seguinte forma:

$$X' = (X - J)(1 - T) \quad (1)$$

onde, X' – resultados depois de impostos

X – resultados antes de juros e impostos

J – juros pagos aos credores (obrigacionistas)

T – taxa, proporcional, do imposto sobre o rendimento das sociedades

De (1) decorre que os rendimentos disponíveis para os accionistas e obrigacionistas são, admitindo a distribuição integral dos lucros, respectivamente os seguintes:

$(X - J)(1 - T)$ – rendimento dos accionistas

J – rendimento dos credores

O valor total de uma empresa é dado pela cotação dos títulos representativos dos capitais próprios e alheios. Este preço depende, por sua vez, do valor actual dos rendimentos descontados à taxa que representa o custo dos capitais utilizados. Assim, o valor de duas empresas – VU (totalmente financiada por capitais próprios) e VL (parcialmente financiada por capitais alheios) – seria:

$$VU = X(1 - T) / \rho_i \quad (2)$$

$$VL = X(1 - T) / \rho_i + TJ / r \quad (3)$$

onde ρ_i e r representam as taxas de desconto aplicadas aos fluxos financeiros associados aos rendimentos dos capitais próprios e alheios. A partir de (2) e (3) pode

concluir-se que, ao contrário do modelo MM original, o valor de uma empresa que recorre ao endividamento não depende só dos rendimentos gerados pelos seus activos, mas também da proporção das dívidas na estrutura de capital e da taxa de imposto sobre o rendimento das sociedades. O valor da empresa deixou pois de ser independente da política de financiamento.

A faculdade da dedução dos juros no apuramento dos resultados tributáveis – contrariamente ao que se passa com os dividendos que são considerados neste modelo como não dedutíveis – equivale à existência de um incentivo ao endividamento das empresas concedido pelo Estado. Em certas condições ⁵ pode afirmar-se que o valor de uma empresa endividada se decompõe em duas parcelas: uma, $X(1 - T)$, tem natureza incerta e residual; a outra, TJ , caracteriza-se pela estabilidade – excluindo o risco de falência.

A relação entre o valor de uma empresa exclusivamente financiada por capitais próprios e uma outra que recorre a capitais próprios e alheios é neste modelo a seguinte: $VL = VU + TD$, onde D representa o montante das dívidas suposto como permanente. De acordo com esta expressão, a política financeira óptima do ponto de vista do valor das empresas seria a maximização do endividamento.

No limite, admitindo que os resultados antes da dedução dos juros permitem a dedução integral dos encargos financeiros correspondentes a esse nível de endividamento, as empresas deveriam financiar-se apenas com capitais alheios. Este resultado contrasta flagrantemente com as políticas de financiamento observadas. Haverá então que procurar os factores que se contrapõem à expansão do endividamento incentivada pela sua vantagem fiscal no regime de tributação considerado no modelo MM (1963).

Esses factores são os seguintes:

- i) O risco de falência e o aumento do custo do endividamento.

À medida que aumenta o nível de endividamento, cresce o risco de incumprimento das responsabilidades financeiras. Dada a existência de custos inerentes aos

⁵ Supõe-se, nomeadamente, que a empresa gera resultados que lhe permitem utilizar integralmente a dedução dos juros ou reportar prejuízos – embora neste caso o benefício fiscal do endividamento seja tanto menor quanto mais dilatado for o prazo de reporte. Pressupõe-se, ainda, que a taxa de tributação se mantém inalterada durante o período de vigência do empréstimo e que a duração deste é ilimitada. Conforme notam MM (1963, p. 435) estas condições traduzem-se no cálculo do limite superior da vantagem fiscal do endividamento.

processos de falência⁶ (*bankruptcy costs*), a valor da empresa sofre uma redução em virtude do aumento desse risco.

Por outro lado, os credores exigem maior remuneração do capital, em virtude do aumento do risco financeiro.

- ii) A incerteza inerente aos resultados futuros e à estabilidade da legislação fiscal.

O endividamento máximo como estratégia de aumento do valor da empresa através da redução da tributação depara também com estas duas dificuldades. Por um lado, a vantagem fiscal só se concretiza no caso de os resultados antes de juros serem superiores aos encargos financeiros decorrentes do recurso ao crédito. No caso de reporte de prejuízos, a dedução, ao ser diferida, perde valor. Por outro lado, os órgãos legislativos podem a qualquer momento alterar as normas fiscais. Quando essa alteração provoca reduções da taxa de tributação sobre o rendimento das empresas, o endividamento torna-se, do ponto de vista fiscal, menos interessante.

- iii) A existência de formas alternativas de poupança fiscal.

Os sistemas tributários possibilitam normalmente às empresas várias formas de protecção fiscal (*tax shelters*) que podem tornar desnecessário o recurso ao endividamento como factor de minimização da carga fiscal. De entre essas formas, salientem-se a política de amortizações e reintegrações aceleradas, o crédito fiscal por investimento e a dedução de lucros reinvestidos.

- iv) Níveis elevados de endividamento podem levar os credores a impor restrições às decisões da administração.

Estas restrições, conhecidas como cláusulas de salvaguarda (*protective covenants*), visam proteger os credores, obrigando a administração a seguir certas regras nas decisões que podem afectar o valor de mercado das dívidas. Os custos associados ao controlo do cumprimento dessas cláusulas (*monitoring costs*) podem, a partir de certos limites de endividamento, ser superiores às vantagens fiscais do recurso ao crédito.

⁶ Além dos custos administrativos e legais, à medida que a empresa se endivida de forma considerada excessiva pelos agentes económicos que com ela se relacionam, o desenvolvimento dos seus negócios é cada vez mais condicionado por imposições dos fornecedores, bancos e clientes que contribuem para reduzir o seu valor. De referir ainda que o valor de liquidação dos activos pode ser, e em geral é, inferior ao seu valor enquanto parte integrante do património de uma empresa em actividade.

- v) A tributação dos rendimentos dos investidores – juros, dividendos e mais valias – pode atenuar, ou até anular, a vantagem fiscal do endividamento na tributação do rendimento das empresas.

Se os rendimentos dos accionistas – dividendos e mais valias – forem tributados à mesma taxa dos juros recebidos pelos credores e no mesmo período, a tributação pessoal não afecta a escolha da estrutura de capital. Nestas condições, mantém-se o incentivo ao endividamento derivado da dedução dos juros em sede do imposto societário. No entanto, estas categorias de rendimentos sofrem geralmente diferentes imposições fiscais. Em particular, como adiante se verá, às mais valias é por vezes concedido um tratamento fiscal mais favorável, dada a especificidade inerente à tributação de tais ganhos. A consideração da totalidade das implicações fiscais dos rendimentos distribuídos aos investidores pode tornar mais vantajosa uma política de financiamento caracterizada por níveis de endividamento diferentes dos que resultariam da simples consideração da tributação do rendimento das empresas.

A forma como a interacção entre a tributação do rendimento das empresas e dos investidores pode determinar a escolha da estrutura financeira foi primeiramente tratada por Farrar e Selwyn e será analisada na próxima secção.

2.2. *A escolha da estrutura financeira considerando a tributação das empresas e dos investidores*

Na realidade, nem só o rendimento das sociedades é tributado. Os rendimentos por estas distribuídos aos investidores também o são. Este facto altera bastante a análise dos efeitos fiscais da política de financiamento das empresas. Os primeiros autores a apresentarem uma abordagem sistemática desta questão foram Farrar e Selwyn (1967).

Estes autores consideram a existência de mercados de capitais perfeitos no sentido de MM e procuram determinar o efeito da fiscalidade na política financeira das empresas. Além da hipótese referida, definem as seguintes variáveis:

- y_e – rendimento esperado pelos accionistas resultante da titularidade de uma acção de uma dada sociedade;
- x_e – resultados por acção – antes da dedução de juros e impostos – dessa sociedade;

- r – taxa de juro de mercado que, por hipótese, é idêntica para as sociedades e indivíduos;
- Dc e Dp – níveis de endividamento das sociedades (Dc) e dos investidores (Dp);
- Tc , Tp e Tg – representam, respectivamente, as taxas marginais de imposto sobre o rendimento das sociedades, sobre os rendimentos dos indivíduos e sobre as mais valias realizadas.

Nestas condições, a política de financiamento das empresas depende dos níveis de tributação das sociedades e dos investidores. Os autores consideram três cenários alternativos.

Cenário 1. Os rendimentos da empresa (resultados líquidos) são totalmente distribuídos; sendo os dividendos tributados à taxa suportada pelos investidores relativamente ao seu rendimento pessoal. Os juros derivados do endividamento pessoal para aquisição de activos financeiros (rDp) são abatidos ao rendimento tributável. Assim,

$$y_e = ((x_e - rDc)(1 - Tc) - rDp)(1 - Tp) \quad (4)$$

Cenário 2. O rendimento da empresa é transformado em mais valias (através da compra de acções aos investidores por parte da sociedade), sendo estas imediatamente tributadas. Nesta hipótese,

$$y_e = ((x_e - rDc)(1 - Tc))(1 - Tg) - rDp(1 - Tp) \quad (5)$$

Cenário 3. Idêntico ao cenário 2, mas a realização das mais valias é diferida para o período K . Neste cenário,

$$y_e = ((x_e - rDc)(1 - Tc)(1 - \frac{Tg}{(1 + \rho)^K}) - rDp(1 - Tp) \quad (6)$$

Da comparação entre (4), (5) e (6), conclui-se que sempre que as mais valias tenham um tratamento fiscal privilegiado os rendimentos dos investidores são

aumentados desde que lhes sejam distribuídos sob a forma de mais valias e não de dividendos, pois

$$(1 - Tp) < (1 - g) < (1 - \frac{Tg}{(1 + \rho)})$$

Para além disso, da comparação entre (5) e (6) conclui-se que a vantagem fiscal das mais valias é tanto mais elevada quanto maior o período de diferimento da sua realização.

A juntar a estes factores existe ainda um outro que reforça a vantagem da distribuição dos rendimentos sob a forma de mais valias. As expressões referentes aos cenários 2 e 3 podem ser apresentadas da seguinte maneira:

$$ye = ((xe - rDc)(1 - Tc) - rDp)(1 - Tg) + rDp(Tp - Tg) \quad (7)$$

$$ye = ((xe - rDc)(1 - Tc) - rDp)(1 - \frac{Tg}{(1 + \rho)})K + rDp(Tp - \frac{Tg}{(1 + \rho)})K \quad (8)$$

Conforme se pode observar, admitindo $Tp > Tg$, a alternativa 2 é duplamente vantajosa para o investidor comparativamente à alternativa 1. Comparando (7) e (4), nota-se que para além da taxa de tributação dos dividendos ser superior à das mais valias, há ainda a considerar o benefício da dedução de juros sobre o endividamento pessoal a uma taxa (Tp) superior à que tributa o seu rendimento enquanto investidor (Tg). Esse benefício é dado por $rDp(Tp - Tg)$.

Note-se que, no caso da expressão (4), a conclusão do modelo MM corrigido (1963) continua a ser válida. Com efeito,

$$\frac{\partial ye}{\partial Dp} = -r(1 - Tp)$$

$$\frac{\partial ye}{\partial Dc} = -r(1 - Tc)(1 - Tp)$$

e assim, se os rendimentos das empresas forem distribuídos sob a forma de dividendos, o recurso ao crédito é mais barato para as empresas do que para os indivi-

duos. A estratégia de maximização do endividamento das sociedades continua pois a fazer sentido.

A consideração da tributação das mais valias altera completamente estes resultados. Neste caso, a partir de (5),

$$\frac{\partial Y_e}{\partial D_p} = -r(1 - T_p)$$

$$\frac{\partial Y_e}{\partial D_c} = -r(1 - T_c)(1 - T_g)$$

Nestas circunstâncias, o custo dos meios financeiros obtidos depende das taxas marginais de imposto T_c , T_p e T_g . Se a taxa que tributa o rendimento dos investidores (T_p) for baixa, o endividamento da empresa continua a ser preferível, dado que as sociedades beneficiam de um tratamento fiscal mais favorável. O aumento desta taxa tende a anular a vantagem.

A análise de Farrar e Selwyn teve o mérito de considerar a tributação conjunta dos rendimentos das sociedades e dos indivíduos na escolha dos meios de financiamento das empresas. Em todos os cenários apresentados é saliente a influência da taxa de tributação dos rendimentos das empresas nas decisões de financiamento destas entidades.

Feito o enquadramento teórico da questão, passaremos de seguida a retratar o caso português, a fim de avaliar em que medida o imposto sobre o rendimento societário será ou não um elemento desencorajador do financiamento por capital próprio.

2. A tributação do rendimento das empresas portuguesas sujeitas a IRC

2.1. Sobre o processo de apuramento do IRC

Segundo o disposto no art. 17.º do CIRC, «o lucro tributável das pessoas colectivas e outras entidades ...é constituído pela soma algébrica do resultado líquido do exercício e das variações patrimoniais positivas e negativas verificadas no mesmo período e não reflectidas naquele resultado, determinados com base na contabilidade e eventualmente corrigidos nos termos deste Código».

Este artigo constitui, como é sabido, o cerne da definição que no CIRC se consagra do processo de determinação do lucro tributável.

A passagem do lucro tributável para o IRC liquidado obriga ainda às seguintes operações:

Lucro tributável

- Benefícios Fiscais
- Reporte de prejuízos
- = Matéria colectável
- * taxa
- = colecta
- deduções à colecta
- = IRC liquidado

Conforme se deduz, a carga fiscal realmente incidente sobre os rendimentos do capital próprio em sede das empresas sujeitas a IRC – isto é, a taxa efectiva de tributação – depende de um vasto leque de factores. De entre eles, salientam-se:

- a) O impacto sobre o lucro tributável das correcções preconizadas no âmbito do citado art. 17.º do CIRC;
- b) O efeito dos benefícios fiscais e do reporte de prejuízos no apuramento da matéria colectável;
- c) A taxa do imposto;
- d) As deduções à colecta.

Assim sendo, a análise do impacto da fiscalidade na atractividade do financiamento por capital próprio – medida pela maior ou menor carga fiscal que os lucros sofrem na esfera empresarial – deverá atender a todos estes factores. Dados estatísticos publicados pela Administração Fiscal permitem apreciar mais detalhadamente a situação que em Portugal se verifica quanto a este questão. É essa análise que se apresenta na secção seguinte.

3.2. Uma avaliação da incidência do IRC em Portugal de 1995 a 1997

A – Do lucro contabilístico ao lucro tributável.

Os dados constantes do quadro 1 permitem avaliar, para o período de 1995 a 1997, de que forma as correcções previstas no art. 17.º do CIRC influenciaram o montante de lucro tributável para o universo das entidades sujeitas a este imposto.

Conforme se pode observar, cresce significativamente o montante de resultados líquidos positivos apresentados no triénio pelas entidades sujeitas a IRC. Tal facto dever-se-á essencialmente à recuperação económica a que se assistiu desde 1995, a qual atingiu um dinamismo acentuado sobretudo em 1997⁷. É de notar – linha 3 do quadro 1 – o valor das variações patrimoniais negativas não reflectidas no resultado líquido, o qual, cremos, resulta em grande medida das gratificações de balanço atribuídas aquando do encerramento de contas.

Nos valores a acrescer ao resultado contabilístico – linhas 5 a 25 – saliente-se o impacto das correcções relativas a provisões. Afirma-se, por vezes, que a constituição de provisões se pauta excessivamente por critérios fiscais, não revelando assim os balanços muitas vezes a verdadeira situação patrimonial no que respeita às perdas potenciais que as empresas defrontam. Ora, em face dos valores constantes do quadro 1, parece ser significativo o montante de provisões criadas que não são aceites como custos fiscais. É claro que para apreciar melhor o impacto da fiscalidade na constituição de provisões deveria dispor-se de dados mais desagregados, a fim de averiguar a distribuição das referidas provisões por sectores de actividade ou por classes de dimensão das empresas; mas, ainda assim, os valores apresentados são reveladores de decisões de constituição de provisões que não atendem exclusivamente a razões fiscais.

Um outro aspecto relevante do quadro 1 é a evolução das mais valias tributadas por não reinvestimento dos valores de realização dos imobilizados que as originaram. Se atendermos ao quociente entre as mais valias tributadas por não reinvestimento e a totalidade das mais valias (contabilísticas), ele evolui da seguinte forma:

1995 -	31,6 %
1996 -	28,4 %
1997 -	45,6 %

⁷ Foram as seguintes as taxas de crescimento do PIB: 1995: 2,3 %, 1996: 3,3 %, 1997: 4,1 %.

Quadro 1
APURAMENTO DO LUCRO TRIBUTÁVEL
Valores declarados

(Valores em milhões de contos)

Campo	Designação	1995	1996	1997	Variação	
					95/96	96/97
317	1. Resultado líquido do exercício (positivo)	1254	1814	2668	45 %	47 %
317	1. Resultado líquido do exercício (negativo)	821	986	779	20 %	-21 %
318	2. Var. pat. positivas não reflectidas no resultado líquido	35	89	26	154 %	-70 %
319	3. Var. pat. negativas não reflectidas no resultado líquido	224	192	263	-14 %	37 %
320	4. SOMA (1+2-3)	244	725	1654	197 %	128 %
321	5. Mat. Colect./lucro trib. imputado por soc. transparentes	2	4	6	100 %	66 %
322	6. Prémios de seguro e contribuições	7	12	12	82 %	1 %
323	7. Reintegrações e amortizações não aceites como custo	36	64	71	76 %	11 %
324	8. Provisões não dedutíveis	166	227	340	37 %	50 %
325	9. Provisões além dos limites legais	58	83	32	42 %	-61 %
326	10. Realizações de utilidade social não dedutíveis	13	6	38	-52 %	493 %
327	11. Donativos não previstos ou além dos limites	3	3	3	-12 %	22 %
328	12. IRC e Contribuição Autárquica	416	486	556	17 %	15 %
329	13. Multas, coimas, juros... pela prática de infracções	11	14	18	29 %	26 %
330	14. Indemnizações por eventos seguráveis	2	1	1	-26 %	5 %
331	15. Correção de contratos de locação financeira até 32/12/93	117	65	31	-44 %	-53 %
332	16. Despesas confidenciais e ou não documentadas	18	20	17	11 %	-17 %
333	17. Menos valias contabilísticas	75	91	107	23 %	17 %
334	18. Mais valias fiscais por val. de realização não reinvest.	91	100	404	9 %	305 %
335	19. Correções nos casos de crédito de imposto	4	4	4	15 %	1 %
336	20. 40 % do aumento das reint. resultantes da reav. imob. corp.	72	65	54	-10 %	-16 %
337	21. 20 % das despesas de representação	8	9	10	14 %	10 %
338	22. Importâncias devidas pelo aluguer de viaturas s/ condutor	6	6	7	5 %	8 %
339	23. 20 % dos enc. Relacionados com viat. ligeiras de passag.	38	44	47	14 %	7 %
340	24. _____	122	145	174	19 %	20 %
341	25. _____	95	80	91	-16 %	15 %
342	26. SOMA (4 + 5 + ... + 25)	1605	2254	3678	40 %	63 %
343	27. Prejuízo fiscal imputado por ACE's ou AEIE's	1	1	2	-9 %	86 %
344	28. Redução de provisões tributadas	129	155	210	20 %	35 %
345	29. Mais valias contabilísticas	288	352	885	22 %	151 %
346	30. Menos valias fiscais	148	200	178	35 %	-11 %
347	31. Restituição de impostos não ded. e exc. estimativa p/ imp.	13	12	12	-12 %	1 %
348	32. Rendimentos nos termos do art. 45.º	55	80	147	47 %	83 %
349	33. Correção de contratos de locação financeira até 32/12/93	129	67	26	-48 %	-62 %
350	34. Actualização de encargos de explorações silvícolas	1	3	6	105 %	111 %
351	35. Benefícios fiscais (Anexo 22-A)	83	98	51	17 %	-48 %
352	36. _____	179	233	231	30 %	-1 %
353	37. _____	56	93	103	67 %	11 %
354	38. SOMA (27 + 28 + ... 37)	1082	1294	1850	20 %	43 %
355	39. PREJUÍZO PARA EFEITOS FISCAIS (26 - 38)	910	941	817	3 %	-13 %
356	40. LUCRO TRIBUTÁVEL (26 - 38)	1432	1 902	2645	33 %	39 %

FONTE : DS IRC

Nesta evolução é notório o crescimento da fracção de mais valias tributadas em 1997. É evidente que a divergência entre mais valias contabilísticas e mais valias fiscais pode explicar uma parte desta situação. Mas julgamos que o facto de a vantagem fiscal do reinvestimento se traduzir – segundo o art. 44.º, n.º 6, do CIRC – num diferimento da tributação e não já numa exclusão tributária, como acontecia até 1993, poderá influenciar a política de reinvestimento dos contribuintes. Numa conjuntura de queda de taxas de juro, o valor actual do diferimento da tributação também se reduz, o que diminui a vantagem fiscal do reinvestimento.

É também de registar que as progressivas restrições do art. 41.º do CIRC quanto à dedutibilidade fiscal de certas despesas – especialmente as inscritas na linha 23 do quadro 1 – e o efeito do disposto no art. 16.º do Decreto Regulamentar 2/90 – linha 20 do quadro 1 – tem afectado de forma não desprezível o lucro tributável.

Na parte da deduções – linhas 27 a 37 – merece referência a evolução dos rendimentos nos termos do art. 45.º – linha 32. Tudo indica que está a aumentar o número de entidades que organizam as suas actividades de molde a beneficiarem do disposto neste artigo.

Por último, saliente-se que o impacto de todas as correcções do quadro 17 da declaração modelo 22 do IRC se traduz num resultado global que se apresenta de seguida:

	1995	1996	1997
<u>Lucro contabilístico</u>			
<u>Lucro fiscal</u>	0,87	0,95	1,00
<u>Prejuízo contabilístico</u>			
<u>Prejuízo fiscal</u>	0,90	1,04	0,95

É certo que os valores de lucros e prejuízos contabilísticos não são estritamente comparáveis em termos agregados. Haverá empresas que apresentam lucros contabilísticos e prejuízos fiscais e vice-versa. Mas, dos valores apresentados, e em termos agregados, parece poder concluir-se que não será pela via das correcções fiscais ao lucro contabilístico que surgirão grandes alterações na carga fiscal dos lucros das entidades sujeitas a IRC.

B – O apuramento da matéria colectável.

Quanto ao apuramento do lucro tributável – a fase seguinte no processo de determinação do IRC – vejam-se os dados constantes do quadro 2.

Quadro 2
APURAMENTO DA MATÉRIA COLECTÁVEL
Valores declarados

(Valores em milhões de contos)

Campo	Designação	1995	1996	1997	Variação	
					95/96	96/97
	REGIME GERAL					
401	Lucro tributável	1330	1560	1911	17 %	23 %
407	Dedução de prejuízos fiscais	269	347	437	29 %	26 %
408	Dedução de benefícios fiscais	4	3	4	-22 %	2 %
409	Matéria colectável	1057	1209	1471	14 %	22 %
	REGIME TRANSIÇÃO					
410	Lucro tributável	7	3	3	-62 %	24 %
416	Dedução de prejuízos fiscais	5	0	0	-93 %	-79 %
417	Dedução de benefícios fiscais	0	0	0	s/s	s/s
418	Matéria colectável	2	2	3	15 %	27 %
	REGIME COM REDUÇÃO DE TAXA					
419	Lucro tributável	9	17	23	95 %	33 %
425	Dedução de prejuízos fiscais	1	3	10	354 %	212 %
426	Dedução de benefícios fiscais	0	0	0	477 %	-71 %
427	Matéria colectável	8	14	13	66 %	-6 %
	COM ISENÇÃO TEMPORÁRIA					
428	Lucro tributável	85	323	707	281 %	119 %
434	Dedução de prejuízos fiscais	0	0	1	-45 %	751 %
435	Dedução de benefícios fiscais	23	142	245	525 %	72 %
436	Matéria colectável	62	181	462	192 %	155 %
	TOTAIS					
	Lucro tributável	1432	1902	2645	33 %	39 %
	Dedução de prejuízos fiscais	275	351	448	28 %	28 %
	Dedução de benefícios fiscais	27	145	249	432 %	71 %
	Matéria colectável	1130	1406	1948	24 %	39 %

FONTE : DS IRC

O que deste quadro mais se evidencia é o crescimento intenso da dedução de prejuízos fiscais e dos benefícios relativos a isenção temporária de tributação. Este último aspecto refere-se principalmente às Zonas Francas da Madeira e Açores, e tem sido objecto de alguma publicidade e controvérsia, em particular para as entidades do sector financeiro.

O que resulta claro é a acentuada divergência entre o lucro tributável e a matéria colectável em termos agregados. Os dois factores atrás referidos contribuem de facto para uma redução substancial da carga fiscal suportada em sede de IRC. Se quanto ao reporte de prejuízos a sua utilização é conforme aos princípios da tributação – embora se possa questionar se os prejuízos declarados espelham a real situação de muitas empresas –, já quanto ao impacto dos benefícios a Zonas Francas se pode questionar se existirá um ganho colectivo líquido com a manutenção da situação.

C – A desigual distribuição da carga fiscal em IRC

Do que se concluiu do quadro 2, avulta o facto de o reporte de prejuízos e os regimes de isenção determinarem um substancial abaixamento da taxa efectiva de IRC para muitas entidades. Porém, os dados constantes do quadro 3 mostram uma acentuada desigualdade na situação tributária das empresas portuguesas quando as mesmas são analisadas segundo o critério dimensão – medido pelo volume de negócios.

Com efeito, e segundo do elementos que figuram no dito quadro, as 1000 maiores empresas – que representam apenas 0,5 % do número de entidades sujeitas a IRC – são responsáveis por 40,9 % do montante de lucros contabilísticos declarados, por 51,1 % do resultado tributável positivo, por 53,8 % da matéria colectável e 65,46 % do IRC liquidado.

Se conjugarmos estes elementos com os dados do quadro 4, verifica-se que, em 1997, para as empresas com volume de negócios até 100 000 contos – que representavam 83 % das declarações de IRC – dificilmente se poderá falar, em termos agregados evidentemente, de sobrecarga fiscal do capital próprio. No caso particular das empresas com volume de negócios até 30 000 contos, que representam 3 % do volume de negócios total, elas são responsáveis por 31 % dos prejuízos fiscais declarados.

Naturalmente que uma análise desta natureza deverá sempre revelar um peso mais do que proporcional das grandes empresas no montante de imposto sobre o rendimento liquidado. A sua capacidade de obter economias de escala, os seus níveis

Quadro 3
SÍNTESE DE INDICADORES DAS 1000 MAIORES EMPRESAS
SEGUNDO O VOLUME DE NEGÓCIOS VERSUS TOTAIS NACIONAIS
1997

(Valores em milhões de contos)

		Volume de negócios	Res. Liq. ex.		Res. Liq. ex.		Matéria colectável *	IRC liquidado
			> 0	≤ 0	> 0	≤ 0		
	N.º	895	878	122	868	132	723	689
	Valor	6 502	1 091	187	1 350	221	1 048	313
	N.º	187 543	118 034	93 300	125 605	85 340	76 529	88 830
	Valor	39 384	2 668	779	2 645	817	1 948	479
	N.º	0,5 %	0,7 %	0,1 %	0,7 %	0,2 %	0,9 %	0,8 %
	Valor	16,5 %	40,9 %	24,0 %	51,1 %	27,0 %	53,8 %	65,4 %

* Corresponde à matéria colectável total, incluindo, portanto, a isenta cujo valor nacional é de 707 m.c.

** RÁCIO – 1000 maiores / Total Nacional.

FORTE : DS IRC

de produtividade e outros factores farão certamente com que a sua participação nas receitas fiscais do IRC seja muito mais mais do que proporcional ao seu número.

Porém, julgamos que a situação portuguesa está porventura excessivamente desequilibrada, no sentido de um aligeiramento excessivo da carga fiscal que, em sede de IRC, é suportada pelas pequenas e muito pequenas empresas.

É pois questionável a opinião muitas vezes expressa segundo a qual as empresas – na sua generalidade – são excessivamente penalizadas pelo imposto sobre o rendimento, sobretudo quando se pretende justificar a falta de capital próprio com a sobrecarga fiscal a que o seu rendimento estaria sujeito. Os elementos que se apresentaram neste texto demonstram que existem dois universos distintos: o das micro e pequenas empresas que, em termos médios, sofrem uma ligeira imposição fiscal dos seus lucros, e o das grandes empresas que, contribuindo com a parte de leão para as receitas do IRC, sofrerão a parte expressiva dessa carga tributária.

Como aprofundamento destas conclusões, parece-nos de interesse estudar comparativamente a situação de outros países relativamente a este fenómeno da tributação das empresas e, em Portugal, inquirir se existirão diferenças sectoriais importantes quanto ao fenómeno descrito e a que factores se deverão.

Quadro 4
INDICADORES POR ESCALÕES DE VOLUME DE NEGÓCIOS
1997

(Valores em milhões de contos)

Escalaões	Declaração		Volume de negócios		Resultado contabilístico				Resultado tributável				Resultado			
					Positivo		Negativo		Positivo		Negativo		Positivo		Negativo	
	N.º	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%
Até 30 000	151 157	65	1 150	3	660	25	231	30	323	12	251	31	132	7	13	3
30 000 a 100 000	42 891	18	2 370	6	390	15	84	11	380	14	74	9	344	18	19	4
100 000 a 2 500 000	36 143	16	13 970	35	442	17	246	32	513	19	236	29	366	19	116	24
Mais de 2 500 000	1 684	1	21 894	56	1175	44	218	28	1429	54	256	31	1105	57	331	69
TOTAL	231 875	100	39 384	100	2668	100	779	100	2645	100	817	100	1948	100	479	100

FONTE : DS IRC

4. Conclusão

Entre nós, costuma salientar-se que a fiscalidade é um obstáculo ao financiamento das empresas por capital próprio. Argumenta-se que a tributação dos lucros societários, onerando o rendimento dos capitais investidos pelos sócios, encoraja o endividamento e a descapitalização das empresas.

Com o presente texto procurou-se contribuir para a discussão de tal questão, a partir de dados quantitativos para o triénio 1995-1997 coligidos pelos serviços da Administração Fiscal.

Da análise de tais dados, concluímos que a situação portuguesa está porventura excessivamente desequilibrada, no sentido de um aligeiramento da carga fiscal que, em sede de IRC, é suportada pelas pequenas e muito pequenas empresas.

É pois questionável a opinião muitas vezes expressa segundo a qual as empresas – na sua generalidade – são excessivamente penalizadas pelo imposto sobre o rendimento. Os elementos que se apresentaram neste texto demonstram que existem dois universos distintos: o das micro e pequenas empresas que, em termos médios, sofrem uma ligeira imposição fiscal dos seus lucros, e o das grandes empresas que, contribuindo com a parte de leão para as receitas do IRC, sofrerão a parte expressiva dessa carga tributária.

A influência do IRC na política de financiamento tenderá pois a ser distinta nestes dois grupos de empresas, podendo afirmar-se que, a existir, ela será apenas visível nas unidades de elevada dimensão.

Referências

- BREALEY, S.; MYERS, R., 1984, *Principles of corporate finance*, McGraw Hill.
- DAMODARAN, A., 1998, *Corporate finance*, Wiley.
- FARRAR, D.; SELWYN, L., 1967, Taxes, corporate financial policy and the return to investors, *National Tax Journal*, 20: 444-454.
- MARTINS, A., 1990, *A fiscalidade e o financiamento das empresas*, Tese de doutoramento, Coimbra, FEUC, 375 p., policop.
- MODIGLIANI, F.; MILLER, M., 1958, The cost of capital, corporation finance and the theory of investment, *The American Economic Review*, 48: 261-297.
- MODIGLIANI, F.; MILLER, M., 1963, Corporate income taxes and the cost of capital: a correction, *The American Economic Review*, 53: 433-443.
- VAN HORNE, J., 1995, *Financial management and policy*, Prentice Hall.