LIMITAÇÕES À DEDUÇÃO DE PREJUÍZOS FISCAIS NO ÂMBITO DA FUSÃO DE EMPRESAS

Sandra Paula de Marta Pereira Coutinho

TESE DE MESTRADO EM FINANÇAS E FISCALIDADE

Orientadores:

Professor Doutor Elísio Fernando Moreira Brandão

Professor Doutor Samuel Cruz Alves Pereira

Porto, Setembro de 2012

If you can’t convince them, confuse them.

Harry S. Truman

AGRADECIMENTOS

Ao Professor Doutor Elísio Brandão, agradeço o seu apoio, a sua paciência, a sua compreensão e disponibilidade sempre manifestada.

Ao Professor Doutor Samuel Pereira, agradeço a motivação constante, o acompanhamento, a permanente disponibilidade e a generosidade com que sempre me apoiou.

RESUMO

O presente estudo analisa o enquadramento fiscal das fusões em Portugal, nomeadamente no que se refere à possibilidade de transmitir e utilizar os prejuízos fiscais gerados pela(s) sociedade(s) incorporada(s).

Neste contexto, é analisada a legislação fiscal portuguesa em matéria de fusões, aprofundando o enquadramento em sede de Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas e ao nível do regime especial de neutralidade fiscal, sendo ainda feita referência à Directiva n.º 90/434/CEE, de 23 de Julho.

Conclui-se que as limitações impostas em Portugal ao nível da transmissão e posterior dedução de prejuízos fiscais – em especial, a imposição de um plano específico de dedução de prejuízos – introduzem graves ineficiências ao nível do sistema fiscal e dificultam ou inviabilizam em muitos casos essa dedução, pondo em causa a verdadeira neutralidade fiscal destas operações.

Conclui-se também que a complexidade e a instabilidade do sistema fiscal português, bem como a incerteza quanto à interpretação da Lei, afastam o investimento, pondo em causa a competitividade do país.

Estas realidades reduzem, assim, a atractividade das operações de fusão e aquisição em Portugal, como forma de aumentar a competitividade de empresas eficientes, ou mesmo como uma alternativa para a sobrevivência das empresas que enfrentam sérias dificuldades no actual contexto de grave crise económica.

PALAVRAS-CHAVE: Fusão, neutralidade fiscal, prejuízos fiscais.

ABSTRACT

The present study analyses the fiscal framework of mergers in Portugal, as regards the possibility to transmit and use the tax losses generated by the incorporated company.

In this context, we analysed the Portuguese tax legislation for mergers, deepening the Corporate Income Tax framework of mergers and the tax neutrality regime; we also made reference to Directive No. 90/434/EEC of 23 July.

It is concluded that the limitations imposed on Portugal at the level of transferability and subsequent deduction of tax losses carried forward – in particular, a specific loss relief plan – introduce serious inefficiencies at the level of the tax system and make this deduction difficult or unfeasible in many cases, calling into question the accurate application of the tax neutrality of these operations.

It is also concluded that the complexity and instability of the Portuguese tax system, as well as the uncertainty as to the interpretation of the law, discourages the investment and undermining the competitiveness of Portugal.

These constraints reduce the attractiveness of mergers and acquisitions in Portugal, as a way to increase the competitiveness of efficient companies, or even as an alternative to the survival of companies in the current context of economic crisis.

KEYWORDS: Merger, tax neutrality, tax losses.

ÍNDICE

1 CAPÍTULO I – Introdução 1

2 CAPÍTULO II – Revisão da literatura 5

2.1 Breve enquadramento das fusões 5

2.2 A actual crise financeira e económica e a política fiscal 6

2.3 Aspectos que influenciam as decisões de fusão 9

2.3.1 Aspectos gerais 9

2.3.2 Aspectos fiscais 10

2.4 Neutralidade fiscal, prejuízos fiscais e normas anti-abuso 13

3 CAPÍTULO III – Definição de fusão 19

3.1 Perspectiva jurídica 19

3.2 Perspectiva fiscal 20

3.3 Perspectiva contabilística 21

4 CAPÍTULO IV - Regime fiscal aplicável às fusões de sociedades em Portugal 23

4.1 IRC 23

4.1.1 Regime geral 24

4.1.2 Regime especial de neutralidade fiscal 25

4.2 Tributação das fusões em sede dos restantes impostos 30

4.2.1 IVA 30

4.2.2 IMT, Imposto do Selo e IMI 31

4.3 Benefícios fiscais 31

5 CAPÍTULO V – Dedução de prejuízos fiscais 34

5.1 Regra geral – Artigo 52.º do Código do IRC 35

5.2 Regime especial de neutralidade fiscal 37

6 CAPÍTULO VI - Análise ao regime de dedução dos prejuízos fiscais 41

6.1 Comentários gerais 41

6.2 Objectivos anti-abusivos 42

6.3 Limitações do regime regra de utilização de prejuízos fiscais 46

6.4 Transmissão de prejuízos no caso de fusões 48

7 CAPÍTULO VII – ANÁLISE DE SITUAÇÕES CONCRETAS 53

7.1 CASO 1 – Compra e posterior fusão no sector do aluguer operacional 53

7.1.1 Apresentação dos factos 53

7.1.2 Comentários 56

7.2 CASO 2 – Reorganização no sector de serviços de consultoria 64

7.3 Outras situações 68

7.3.1 Sector Têxtil 68
7.3.2 Empresas de parques eólicos 70
8 Capítulo VIII - CONCLUSÃO 71
8.1 Principais conclusões do estudo 71
8.2 Recomendações de alteração ao nível do sistema fiscal 73
8.3 Limitações do estudo 74
8.4 Sugestões para investigação futura 74
Bibliografia 75

Lista de abreviaturas:

CEE	Comunidade Económica Europeia
Circular	Circular n.º 7/2005, de 16 de Maio
CSC	Código das Sociedades Comerciais
DGCI	Direcção Geral dos Impostos
Directiva	Directiva n.º 90/434/CEE, do Conselho, de 23 de Julho
EBF	Estatuto dos Benefícios Fiscais
IFRS	International Financial Reporting Standards
IMI	Imposto Municipal sobre Imóveis
IMT	Imposto Municipal sobre as Transmissões Onerosas de Imóveis
IRC	Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas
IRS	Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Singulares
IVA	Imposto sobre o Valor Acrescentado
LGT	Lei Geral Tributária
NCRF	Norma Contabilística e de Relato Financeiro
OCDE	Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico
SEAF	Secretário de Estado dos Assuntos Fiscais
SNC	Sistema de Normalização Contabilística
TJCE	Tribunal de Justiça das Comunidades Europeias
TJUE	Tribunal de Justiça da União Europeia
UE	União Europeia

“A FEP entende não dar nenhuma aprovação ou reprovação às opiniões emitidas nesta dissertação, que são da inteira responsabilidade do seu autor”

1 CAPÍTULO I – INTRODUÇÃO

A importância e, mesmo, necessidade de reestruturar e concentrar actividades empresariais são reconhecidas por diferentes países, que contemplam no seu quadro legislativo medidas de incentivo a estas operações, principalmente a nível fiscal.

É neste contexto que surgem o regime especial de neutralidade fiscal em sede de Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas ("IRC") – onde está incluída a possibilidade de transmissão de prejuízos fiscais no âmbito de operações de fusão, cisão e entrada de activos –, bem como um conjunto de benefícios fiscais aplicáveis aos actos de concentração de empresas.

O presente estudo tem como objectivo a análise do impacto das limitações à utilização de prejuízos fiscais gerados pela(s) sociedade(s) incorporada(s) na esfera da sociedade beneficiária, na sequência de operações de fusão. Pretende-se, igualmente, analisar as implicações das constantes alterações legislativas e de interpretação verificadas a este nível, da sucessiva introdução de alegadas normas anti-abuso específicas e do conjunto de regras disperso que os investidores têm de ter em consideração para avaliar os reais impactos de uma fusão, no respeita à possibilidade de dedução de prejuízos fiscais.

Ao nível das motivações subjacentes às fusões, importa desde logo ter presente que, nos últimos anos, a economia mundial tem vindo a ser caracterizada pela crescente globalização dos mercados, esbatimento e desaparecimento das fronteiras e internacionalização das empresas.

Para o aceleramento deste processo contribuiu decisivamente a criação do Mercado Único Europeu e da União Económica e Monetária. A abolição de fronteiras e o desaparecimento dos diferentes espaços nacionais, das barreiras físicas, técnicas e fiscais, a livre circulação de mercadorias, serviços e capitais, e o estabelecimento de uma política comercial comum provocaram um aumento da pressão competitiva e a entrada de novos agentes económicos atraídos por um mercado de dimensão cada vez mais alargada, que tendem a implementar processos de concentração para garantir as condições concorrenciais necessárias à sua sobrevivência neste mercado cada vez mais exigente.

A vantagem competitiva pode mesmo ditar a sobrevivência nos mercados, que enfrentam actualmente condições extremamente adversas. Com efeito, desde 2008 que

o mundo enfrenta uma grave crise económico-financeira, que afectou o sistema financeiro e a actividade económica a nível global, marcada também por acentuados decréscimos do consumo privado.

É neste contexto globalmente depressivo que existe uma necessidade incontornável de os agentes económicos focalizarem as suas estratégias empresariais, entre outros aspectos, na eliminação de ineficiências, no ajustamento das suas estruturas organizacionais, produtivas e comerciais, na procura do perfil e dimensão adequados, no sentido de beneficiar de economias de escala, da máxima eficiência operacional, financeira e de gestão, para assim poderem encarar com mais segurança, flexibilidade e rapidez as exigências do novo mercado ou, mesmo, assegurar a sua sobrevivência.

Também a economia portuguesa se encontra, actualmente, numa forte crise, de onde emergem fenómenos sociais graves, desequilíbrios financeiros, elevado endividamento público[1] e interno.

Assim, o sector empresarial português não pode ficar indiferente ao fenómeno de concentração, que amplia a intensidade competitiva dos mercados e, por conseguinte, exige que os diversos agentes económicos redefinam o seu posicionamento, a fim de se adaptarem às novas condições da economia.

A fusão de sociedades é uma forma de as empresas poderem atingir esses objectivos e adquirirem uma vantagem competitiva. Numa época de crise como a que agora se atravessa, as fusões e aquisições podem representar uma solução para a viabilidade das empresas, funcionando como verdadeiros instrumentos de reestruturação económico-financeira, permitindo adquirir a dimensão necessária, obter sinergias e, assim, aumentar a competitividade.

Para as empresas com disponibilidade financeira, as fusões e aquisições podem ser uma forma de aumentar a quota de mercado. Para as empresas com problemas financeiros, mas economicamente viáveis, a abertura do seu capital a terceiros ou a fusão com outra empresa pode ser, na actual conjuntura económica, a única forma de obter capitalização, principalmente numa altura em que o financiamento bancário se encontra muito dificultado.

[1] Portugal sofreu fortemente os impactos da crise económico-financeira mundial e tornou-se o terceiro país da Zona Euro, após a Irlanda e a Grécia, a receber apoio financeiro internacional para suplantar as dificuldades financeiras.

A grande motivação para explorar este tema resulta da experiência adquirida em termos profissionais, na área de consultoria fiscal e da reorganização de empresas, e da extrema relevância e actualidade do mesmo, no actual contexto económico que se atravessa.

Para a realização da presente dissertação foram analisados diversos estudos internacionais, principalmente ao nível do enquadramento das fusões e das motivações inerentes às mesmas, conscientes porém de que os aspectos fiscais estão muito relacionados com as especificidades legais de cada país, o que limita a validade ou extrapolação das conclusões dos estudos internacionais existentes.

Este trabalho está organizado em oito capítulos, sendo que o primeiro diz respeito à presente introdução.

O segundo capítulo está consagrado à revisão da literatura relacionada com o tema da presente dissertação.

No terceiro capítulo apresentam-se, de uma forma muito sucinta, os conceitos jurídico, fiscal e contabilístico da fusão.

O quarto capítulo, intitulado "Regime fiscal aplicável às fusões de sociedades em Portugal", está subdividido em três partes, onde na primeira se apresenta o tratamento fiscal da fusão em sede de IRC, dentro e fora do regime de neutralidade fiscal, fazendo-se também uma referência ao direito comunitário no que a este regime respeita. A segunda parte faz uma abordagem geral ao tratamento fiscal da fusão em sede dos restantes impostos. Na terceira parte descrevem-se os benefícios fiscais previstos para estas operações.

O quinto capítulo é dedicado à descrição das regras de reporte, transmissão e utilização dos prejuízos fiscais. Para esse efeito, é realizado previamente um enquadramento à luz do regime geral de reporte de prejuízos, para depois aprofundar as especificidades do regime de neutralidade fiscal.

O sexto capítulo é consagrado à análise do regime de dedução de prejuízos fiscais descrito no capítulo anterior, abordando em primeiro lugar os objectivos anti-abusivos que lhe estão subjacentes, analisando de seguida as limitações do regime-regra e terminando com a análise das limitações e constrangimentos associados à transmissão e dedução dos mesmos no âmbito de operações de fusão.

O sétimo capítulo é consagrado à apresentação de algumas situações concretas, entre as muitas que poderiam ser descritas, tendo como objectivo facilitar a compreensão do impacto efectivo que os constrangimentos criados ao nível da utilização de prejuízos têm para as empresas que exercem a sua actividade e investem no nosso país. Procuramos também evidenciar que, em diversos casos, a aplicação das limitações em referência não se mostra compreensível, quer pela excessiva complexidade que acarretam, como pelas consequências práticas que daí advêm.

No oitavo e último capítulo são apresentadas as conclusões do presente estudo. São incluídas ainda neste capítulo algumas recomendações de alteração ao actual sistema fiscal português, que resultaram da revisão bibliográfica, da análise efectuada e, bem assim, da experiência adquirida nesta área. Por fim, apresentam-se as limitações do estudo e orientações para investigações futuras.

2 CAPÍTULO II – REVISÃO DA LITERATURA

As fusões e aquisições têm vindo a ser, ao longo das últimas décadas, objecto de intensa investigação empírica, tanto ao nível das ciências económicas, como das ciências sociais.

Com efeito, este é um tema que tem sido amplamente analisado nas suas diversas vertentes, pelo facto de estas operações assumirem um papel crescente numa economia cada vez mais globalizada e devido ao seu grande impacto ao nível do mercado. São operações que, pelo elevado grau de complexidade, risco e incerteza, dividem opiniões quanto às respectivas vantagens e desvantagens.

No presente capítulo fazemos uma revisão da literatura relacionada com este tema, sem, contudo, ter qualquer pretensão de exaustividade, atenta a quantidade e diversidade de estudos sobre esta matéria e, bem assim, o âmbito do presente trabalho.

No entanto, devido à abrangência de temáticas associadas ao objectivo da presente dissertação, este capítulo tornou-se extenso. Começa por fazer um breve enquadramento da incidência das fusões nos últimos séculos, abordando de seguida alguns aspectos relacionados com a actual conjuntura económica e financeira, no âmbito da qual surge a necessidade de repensar as políticas fiscais desenvolvidas pelos Estados. São depois referidos alguns dos aspectos mais importantes que influenciam as decisões de fusão e aquisição de sociedades, diferenciando entre aspectos gerais e fiscais. Por fim, é analisado o actual regime fiscal aplicável às fusões de sociedades, explorando o regime de neutralidade fiscal, as limitações à transmissão e utilização de prejuízos fiscais e feita uma referência à sucessiva introdução, no sistema fiscal português, de restrições e normas anti-abuso relativas a esta matéria.

2.1 BREVE ENQUADRAMENTO DAS FUSÕES

As fusões e aquisições surgiram com preponderância no final do século XIX (a chamada primeira vaga) e em mais quatro vagas no século XX [Gaughan (2002)].

Nelson (1959) analisou a relação entre as vagas de fusões (ocorridas entre 1895 e 1956) e o comportamento cíclico da economia americana, tendo concluído que as mesmas apresentavam um claro carácter pró-cíclico.

Mitchell e Mulherin (1996) têm, no entanto, uma perspectiva mais abrangente, argumentando que as fusões são, em grande parte das vezes, uma resposta a alterações

expressivas na envolvente económica, a choques económicos, de natureza global ou sectorial. Nesta perspectiva, as fusões tenderiam a concentrar-se em períodos de fortes alterações na envolvente económica, o que justifica a incidência de fusões nas últimas duas décadas.

2.2 A ACTUAL CRISE FINANCEIRA E ECONÓMICA E A POLÍTICA FISCAL

Segundo Hemmelgarn e Nicodème (2010), a crise financeira de 2008 despoletou a crise económica mais profunda desde a Grande Depressão de 1929 e teve sérias consequências negativas ao nível da economia mundial. Apesar de as reais causas desta crise ainda estarem a ser fortemente debatidas e objecto de estudos vários[2], a maioria dos estudiosos defende que o acesso facilitado ao crédito e o aumento do risco das empresas e famílias tiveram um peso significativo no surgimento desta crise.

De acordo com estes autores, a tributação não originou, por si só, a crise, nem foi o maior contribuidor para essa situação, mas alguns aspectos potenciaram comportamentos que poderão ter contribuído para a crise, designadamente através de um aumento da assunção do risco e do endividamento por parte dos bancos, empresas e famílias, como por exemplo:

- O tratamento favorável dos custos inerentes ao financiamento fomentou o endividamento e aumentou o risco das empresas, evidenciado num contexto recessivo;
- As taxas de juro baixas, os reduzidos custos de detenção e transacção de imóveis, juntamente com os incentivos fiscais, como é o caso dos incentivos à aquisição de casa própria, poderão ter influenciado os agentes económicos a endividar-se excessivamente e fomentado a procura exagerada de imóveis com consequências ao nível da sobrevalorização dos mesmos e ao surgimento de uma "bolha especulativa". Neste contexto, a proporção dos empréstimos

[2] Não obstante, existe já uma abundante literatura sobre a crise de 2008, com diferentes perspectivas e opiniões, como é o caso de Krugman, Paul (2008) e Soros, George (2008).

"*subprime*"[3] aumentou substancialmente na década que antecedeu a crise financeira[4];

- O tratamento favorável de alguns rendimentos associados à compensação de executivos em função dos resultados terá potenciado também um comportamento mais favorável ao risco.

Pode-se, pois, concluir que os aspectos fiscais podem ter um impacto considerável ao nível da economia e do comportamento dos agentes económicos.

Na sequência da crise financeira, o crédito concedido a empresas e particulares registou também uma forte quebra, quer pela falta de liquidez dos bancos, quer por questões de gestão do risco. Neste contexto, os Governos e os Bancos Centrais dos Países-membros da União Europeia reagiram injectando capital e liquidez nas economias, criando políticas reguladoras e estímulos fiscais, auxiliando e resgatando os bancos para evitar o colapso de todo o sistema financeiro [Hemmelgarn e Nicodème (2010)][5], o que criou sérios constrangimentos nas contas públicas que viram os seus *déficits* aumentarem significativamente.

De acordo com Doris Prammer (2011), a actual situação económica, orçamental e política apresenta uma oportunidade única e mesmo a necessidade de repensar a "qualidade" dos sistemas fiscais. Apesar de existir evidência de que a redução da despesa é mais eficaz ao nível do controlo orçamental do que o aumento da receita, a magnitude da actual situação dos Estados sugere que a contribuição via tributação é inevitável neste momento. Com efeito, a política fiscal persegue diversos objectivos, como obter os fundos necessários para a despesa pública, para distribuir a riqueza

[3] Por definição, tratam-se de um tipo específico de crédito hipotecário imobiliário que surgiu nos Estados Unidos da América ("EUA") e comporta um elevado risco, designadamente devido ao perfil do devedor e/ou à relação entre o valor financiado e o valor atribuído ao imóvel [Hemmelgarn e Nicodème (2010); ver também, a este respeito, Fabozzi, (2005)].

[4] A "crise do *subprime"* foi uma crise financeira desencadeada nos EUA a partir de 2006 com a queda dos preços dos imóveis, por instituições de crédito que concediam empréstimos hipotecários de elevado risco, conduzindo vários bancos a uma situação de insolvência com repercussões ao nível das bolsas de valores de todo o mundo. A valorização contínua dos imóveis, verificada até essa altura, permitia aos mutuários obter novos empréstimos para liquidar os anteriores ou para outras finalidades (como o consumo), dando o mesmo imóvel como garantia. Esta crise foi potenciada pelo desenvolvimento de novos instrumentos financeiros, designadamente a securitização dos referidos créditos através de veículos de investimento (ver Fabozzi (2005) relativamente à descrição destes instrumentos e processos). Assim, criaram-se títulos negociáveis, que foram adquiridos em grandes quantidades pelas instituições de crédito dos diversos países, o que provocou o contágio da crise aos principais bancos mundiais, quando os imóveis começaram a desvalorizar-se.

[5] Consulte-se, a este respeito, também Lopes, José Silva (2010).

(tributação progressiva do rendimento), para estabilizar a economia, para atingir certos comportamentos[6] e para influenciar a alocação de recursos. Ao mesmo tempo, os impostos não devem ser factores de distorção do crescimento económico.

Atentas estas várias dimensões é evidente que a "qualidade" da política fiscal é um conceito multifacetado, que lida com a concepção da política fiscal e dos sistemas fiscais para atingir os objectivos políticos desejados da forma mais eficiente – minimizando as distorções indesejadas, promovendo o crescimento e minimizando o custo da cobrança de impostos [Doris Prammer (2011)].

De acordo com Myles (2009c), os impostos sobre o rendimento (imposto sobre as empresas e sobre as pessoas singulares) podem influenciar a tomada de decisão sobre o exercício de uma actividade empreendedora, devido a alterações no perfil de risco-rentabilidade que os mesmos acarretam. Por um lado, os impostos reduzem o rendimento dos investidores e, consequentemente, podem desmotivá-los ao exercício de uma actividade. Por outro lado, se os prejuízos puderem ser dedutíveis aos lucros, o risco do investimento é partilhado com o Estado.

No entanto, se o sistema fiscal for de tributação progressiva dos rendimentos ou se existirem limites à dedução de prejuízos, os prejuízos apenas poderão ser deduzidos a taxas mais baixas do que aquelas que incidem sobre os lucros, o que pode desencorajar os investidores [De Mooij e Nicodème (2007)].

Segundo Doris Prammer (2011), os impostos que incidem sobre o capital[7] influenciam a taxa de retorno dos investimentos, pelo que podem desencorajar a poupança e o investimento por parte dos agentes económicos (empresas e indivíduos), o que tem um impacto negativo ao nível do crescimento económico. Assim, num contexto de crescente mobilidade de capital a nível internacional, e em particular num mercado comum como é o caso da União Europeia, a tributação das empresas pode ter impacto no crescimento em diferentes níveis, como, designadamente, influenciar a escolha da localização do investimento por parte das empresas, quanto investem e onde escolhem localizar os lucros[8].

---

[6] Como por exemplo, do ponto de vista ambiental, de consumos como o álcool e tabaco.

[7] Como é o caso dos impostos incidentes sobre os lucros das empresas, dos ganhos de capital, dividendos e juros.

[8] Acrescenta ainda a mesma autora que o tratamento fiscal das mais-valias, bem como de outras formas de remuneração do capital, como os juros e dividendos, podem distorcer as decisões financeiras das empresas. Como exemplo temos a maior parte dos países da União Europeia ("UE"), que permite a

Os impostos sobre o consumo, como é o caso do IVA, são geralmente considerados como menos distorcivos do que os impostos sobre o rendimento[9]. Com efeito, estudos empíricos revelam que algumas taxas afectam mais negativamente o crescimento do que outras. Myles (2009b) encontrou algumas evidências de que a tributação incidente sobre o consumo é menos prejudicial ao crescimento do que a tributação sobre o rendimento.

2.3 ASPECTOS QUE INFLUENCIAM AS DECISÕES DE FUSÃO

2.3.1 ASPECTOS GERAIS

Os motivos que levam as empresas a planearem e executarem operações de fusão e aquisição são diversos e não lineares. Da mesma forma, a doutrina sobre a necessidade e a justificação económica das reorganizações é muito vasta.

DePamphilis (2005) considera que "There are numerous theories of why mergers and acquisitions take place. In reality, most M&A's are a result of a number of different motivations"[10].

Uma das ideias subjacentes a todos os processos de fusão e aquisição é que as mesmas conduzem à criação de valor para os accionistas, que pode ser obtida com a existência de algum tipo de sinergia[11].

No entanto, mesmo essa matéria tem-se revelado controversa em termos de evidência empírica. Por exemplo, Agrawal, Jaffe e Mandelker (1992) concluíram que os accionistas das empresas adquirentes sofrem uma perda estatisticamente significativa de cerca de 10% nos cinco anos posteriores à ocorrência da fusão[12].

---

dedutibilidade fiscal dos juros suportados pelas empresas com os financiamentos obtidos, mas o pagamento de dividendos não pode ser deduzido para efeitos fiscais. Devido a esta discriminação as empresas podem optar pelo recurso ao endividamento em detrimento de "equity financing for their investments"; isto não só favorece empresas com mais capacidade de endividamento (porventura mais antigas e menos inovadoras) como também potencia situações de elevadas taxas de endividamento [Mooij e Ederveen (2005)].

[9] Para aprofundar esta matéria consultar Doris Prammer (2011).

[10] DePamphilis (2005), p. 17.

[11] DePamphilis (2005) define sinergia como "the rather simplistic notion that the combination of two businesses can create greater shareholder value than if they are operated separately" (DePamphilis (2005), p. 17).

[12] No presente estudo não vamos aprofundar esta matéria, que encerra bastante controvérsia e tem sido analisada por diversos autores. DePamphilis (2005) faz um resumo de alguns estudos sobre este tema que poderão ser consultados (DePamphilis (2005), p. 29).

Gaughan (2002) defende que os principais motivos estratégicos e determinantes das fusões e aquisições são o crescimento[13], as sinergias (operacionais e financeiras[14]), a diversificação, motivos económicos (onde se incluem as economias de escala), a possibilidade de melhorias na gestão e ao nível da investigação e desenvolvimento, melhorar os canais de distribuição e motivos fiscais.

Na opinião de Matos e Rodrigues (2000), as fusões podem contribuir para a criação ou reforço do poder de mercado, na medida em que estas operações conduzem a uma maior concentração do mercado, o que origina a diminuição do número de concorrentes.

Ross et *al*. (2008) defendem que a possibilidade de obtenção de sinergia estratégica[15] com uma fusão e aquisição é um dos factores que pode gerar um aumento das receitas das empresas. A transferência de tecnologia é outra razão apontada por estes autores para as fusões e aquisições[16].

As sinergias financeiras podem também ser obtidas através do aumento da capacidade negocial perante os diversos financiadores. Para Weston e Weaver (2001), o aumento da dimensão cria a possibilidade de aumentar a capacidade negocial, igualmente, ao nível da obtenção de descontos de quantidade e melhores condições em acordos entre empresas.

Não iremos, no presente trabalho, analisar pormenorizadamente os factores mais relevantes nas decisões de fusão e aquisição. No entanto, o que pretendemos demonstrar com os estudos referidos é a reconhecida existência de diversas razões económicas válidas para a realização destas operações, com vantagens aos mais diversos níveis, o que justifica a preocupação dos governos em não criar entraves às mesmas.

2.3.2 ASPECTOS FISCAIS

As vantagens fiscais são também apontadas por vasta literatura como um factor que pode ser determinante para a concretização de uma operação de fusão e aquisição. Porém, a opinião quanto a esta matéria não é consensual.

---

[13] Weston e Weaver (2001) referem que as vantagens da dimensão residem, por exemplo, ao nível da maior capacidade na aquisição de equipamentos de alta tecnologia.

[14] Para melhor compreensão destes tipos de sinergia consultar DePamphilis (2005), pp. 17-19.

[15] Como é o caso da aquisição de capacidades em novas indústrias, a obtenção de talentos para as indústrias de desenvolvimento rápido, a capacidade de movimento rápido em novos produtos e mercados [Weston e Weaver (2001)].

[16] Esta vantagem pode assumir a forma de partilha de informação, tecnologia e *know-how*.

Saldanha Sanches (2010) defende que não faz sentido, na maior parte dos casos, que o investimento seja feito por razões puramente fiscais, mesmo que as vantagens fiscais se revelem favoráveis ao investimento económico.

Neste mesmo sentido, Weston e Weaver (2001) referem que os estudos empíricos sobre os efeitos fiscais nas fusões e aquisições revelam que estes factores têm uma magnitude de significância inferior a 10% do valor das operações.

DePamphilis (2005) refere também que "Tax considerations are generally not the driving factor behind acquisitions. The value of tax benefits may represent a significant but relatively small percentage of the target's total value" [17].

Carla Hayn (1989) concluiu que os potenciais benefícios decorrentes da existência de prejuízos fiscais reportáveis e créditos fiscais tinham um efeito positivo na rentabilidade das acções de empresas envolvidas em fusões/aquisições num regime "tax-free"[18]; concluiu também que as mais-valias e a aplicação do justo valor aos activos adquiridos influenciavam a rentabilidade de empresas envolvidas em fusões/aquisições tributadas.

Segundo Auerbach (1988a), existem diferentes formas pelas quais as empresas procuram diminuir a carga fiscal através de uma operação de fusão e aquisição, em prol de benefícios para as empresas mas também para os accionistas. Mas, não são só as poupanças podem condicionar estas operações, pois as perdas ou limitações fiscais também podem influenciar as decisões de concretizar uma fusão ou aquisição.

As taxas de tributação sobre os rendimentos das empresas não são uniformes entre os vários países, sendo naturalmente positiva para as empresas a possibilidade de reduzir a carga fiscal com operações de reorganização. Nesse sentido, Huizinga e Nicodème (2006) encontraram evidências empíricas a favor de um maior volume externo de fusões e aquisições quando os impostos internos são elevados em comparação com os dos países de acolhimento do investimento.

No que respeita ao impacto dos impostos no incentivo para trabalhar ou investir num país, o World Economic Forum colocou Portugal na 134.ª posição entre 142 países[19], pelo que podemos concluir que Portugal é dos países em que os impostos mais desincentivam estes dois factores.

---

[17] DePamphilis (2005), p. 34.
[18] Semelhante ao regime de neutralidade fiscal.
[19] "The Global Competitiveness Report 2011-2012" do World Economic Forum.

De facto, Portugal tem uma taxa nominal de IRC elevada[20], pelo que não se afigura como um país competitivo na atractividade do investimento estrangeiro a este nível. Segundo o World Economic Forum (2011), a taxa de IRC em Portugal é apenas a 85.ª mais competitiva em termos internacionais, entre os 142 países analisados.

Com a criação da União Económica e Monetária, a perda de importância da política monetária e cambial foi acompanhada pelo ganho de importância da política fiscal, cujos grandes objectivos são, como referido, a criação de riqueza, a atracção de investimento e a satisfação das necessidades financeiras do Estado [Bessa (1999)].

Horta (2009) considera que a atractividade de Portugal como país de destino de investimento estrangeiro enfrenta um momento decisivo. Catroga (2001) entende que a fiscalidade assume um papel determinante na capacidade de captação desse investimento, na medida em que é uma componente do fenómeno da globalização, onde a competição é mais evidente nos países com maior proximidade.

Tal como anteriormente referido, as sinergias financeiras podem diminuir o custo de capital. Assim, os impostos também podem ter um papel importante, na medida em que podem influenciar as decisões de financiamento das empresas [Fama e French (1998), Scholes et *al*. (2009)]. Ross et *al*. (2008) reforçam esta ideia ao afirmarem que é possível obter uma vantagem fiscal com a capacidade de endividamento não utilizada, sendo também possível aumentar a capacidade de endividamento conjunta com a combinação de empresas.

Noutra perspectiva, Bruner (2004) refere que uma das sinergias possíveis com as operações de fusão e aquisição é a redução de impostos através da poupança fiscal associada ao aumento das depreciações ou através da transferência de prejuízos fiscais[21].

Na opinião de Gaughan (2002) "tax considerations are important as both the motivation for a transaction and the valuation of a company. Part of the tax benefits from a transaction may derive from tax synergy, whereby one of the firms involved in a merger may not be able to fully utilize its tax shields. When combined with the merger

[20] A taxa do IRC, actualmente, é de 25% (Cfr. artigo 87.º do Código do IRC).
[21] Segundo Auerbach (1988a) a potencial transferência de créditos e prejuízos fiscais foi o motivo fiscal mais significativo para as fusões e aquisições nas décadas de 70 e 80 nos EUA.

partner, however, the tax shields may offset income. Some of these gains may come from unused net operating losses, which may be used by a more profitable partner"[22].

Também para Ross et *al*. (2008), a possibilidade de utilização de prejuízos fiscais pode ser um poderoso incentivo para a realização de algumas fusões e aquisições, na medida em que os prejuízos, tal como os créditos fiscais não utilizados, permitem às empresas reduzir o imposto sobre o rendimento no período de tributação em que a operação é realizada e nos períodos subsequentes.

De facto, as empresas procuram benefícios, subsídios e incentivos fiscais quando decidem os seus investimentos. Nesta perspectiva, Saldanha Sanches (2010) considera que a atribuição de benefícios fiscais pode ser um instrumento essencial para estimular as exportações ou conseguir a instalação de indústrias com elevada tecnologia.

Sintetizando, apesar de a maioria dos estudos reconhecer que as questões fiscais não são a principal motivação das fusões, é de certa forma consensual que a fiscalidade assume um papel importante nas decisões de investimento, influenciando também a rentabilidade dessas operações e, consequentemente, a sua concretização. A neutralidade fiscal, a transmissibilidade de créditos e de prejuízos fiscais são apontadas como as vantagens fiscais mais significativas para as operações de fusão e aquisição, a par com as restantes vantagens económicas que, regra geral, motivam estas operações.

2.4 NEUTRALIDADE FISCAL, PREJUÍZOS FISCAIS E NORMAS ANTI-ABUSO

As operações de fusão e aquisição encerram alguma complexidade em todas as fases do processo, sendo a fiscalidade um factor que deve ser tido em consideração dada a sua importância na rentabilidade e sucesso das operações. A este propósito, Saldanha Sanches (2008) acrescenta que a análise das consequências fiscais das operações de fusão e das possíveis vantagens e desvantagens daí resultantes deve estar sempre presente e é um dos factores a considerar, ainda que não seja a principal motivação para as fusões.

Em Portugal, existe um regime geral aplicável às fusões de sociedades e um regime especial de neutralidade fiscal, que serão objecto de reflexão no presente estudo.

[22] Gaughan (2002), p. 579.

De acordo com Freitas Pereira (2009) o sistema fiscal deverá ter subjacente o conceito de eficiência económica, que implica a neutralidade do imposto, ou seja, os impostos não devem influenciar as escolhas dos agentes económicos.

Neste mesmo sentido, António Martins (2009)[23] afirma: "No plano dos princípios, a reorganização ou reestruturação empresarial devia ser movida por factores económicos. O sistema fiscal não deveria influenciar as escolhas mais eficientes da organização das actividades económicas ou do seu financiamento".

O mesmo autor acrescenta ainda: "Pode afirmar-se que existe no ordenamento jurídico-fiscal português – bem como no de outros países – um propósito geral de neutralidade tributária no enquadramento das operações de reestruturação. Na verdade, num plano muito geral, quer-se que sejam razões económicas e não motivos fiscais a comandar essas operações. (…) Que assim é mostra-o entre nós a preocupação em estabelecer regimes de neutralidade fiscal, relativamente a tais operações (…)."[24].

A propósito do regime especial de neutralidade fiscal refere Casalta Nabais (2010)[25] que, "Nos termos dos arts. 73.º a 78.º[26], está previsto um regime especial aplicável às fusões, cisões, entradas de activos e permutas de partes sociais de sociedades residentes. Trata-se de um regime especial que é exigido pela Directiva n.º 90/434/CEE quando nestas operações intervenham sociedades de diferentes Estados membros da União Europeia, o qual tem por objectivo assegurar a neutralidade fiscal dessas operações de reorganização das unidades produtivas. Regime cuja aplicação exige que sejam observadas determinadas condições".

Na opinião de Lobo (2006), o mecanismo de neutralidade fiscal das fusões é estrutural ao sistema fiscal, uma vez que adopta uma perspectiva de continuidade. De acordo com Saldanha Sanches (2008), o regime de neutralidade fiscal tem como objectivo, no caso concreto das fusões, que nem o Estado cobre o imposto, nem as partes obtenham a vantagem económica que pretendiam.

Não sendo aplicável o regime de neutralidade fiscal, refere Saldanha Sanches et al. (2009), "(…) a tributação destas operações cria um caso exemplar de *excess burden*.

---

[23] Saldanha Sanches, J. L. et al. (2009), *in* António Martins, "A Influência da Lei Fiscal nas Decisões de Reestruturar: uma Perspectiva Financeira", pp. 13-37 (p. 37).
[24] Saldanha Sanches, J. L. et al. (2009), *in* António Martins, "A Influência da Lei Fiscal nas Decisões de Reestruturar: uma Perspectiva Financeira", pp. 13-37 (pp. 21-22).
[25] Casalta Nabais, José (2010), p. 605.
[26] Do Código do IRC (nota nossa).

Se a mudança da estrutura jurídica das empresas sofre uma pesada tributação (com um encargo fiscal que deve ser pago independentemente da existência de lucros), temos um forte incentivo para que a operação não seja feita. Há *excess burden*, porque, no limite, a tributação inviabiliza a operação (com os consequentes prejuízos para a optimização das formas de organização de empresas) (…)"[27].

Contudo, Freitas Pereira (2010) chama a atenção para o facto de não se poder concluir à partida que o regime especial de neutralidade fiscal se afigura sempre como mais favorável do que o regime geral.

Nesta perspectiva, DePamphilis (2005) refere que os benefícios fiscais associados à transferência de prejuízos e de créditos fiscais são factores que podem motivar as fusões, acrescentando contudo que a valorização dos activos, quando aplicado o método da compra, é também um factor que pode motivar à fusão, na medida em que o incremento de depreciações daí decorrente "also reduces the amount of future taxable income generated by the combined companies"[28].

Este mesmo autor refere, no entanto, que a tributação da operação, *i.e.*, a aplicação ou não de um regime equivalente ao da neutralidade fiscal, representa um papel mais importante na concretização da fusão do que quaisquer benefícios fiscais para a sociedade adquirente, podendo mesmo ser considerado como um requisito prévio para a realização do negócio.

No entanto, o sistema fiscal nunca é completamente neutro. Neste sentido pronuncia-se António Martins (2009)[29]: "Consegue este propósito de neutralidade eliminar a influência da fiscalidade nas decisões de reestruturação? A nossa resposta é negativa." Justificando, "(…) apesar de as referidas normas conterem um propósito geral de neutralidade, muitos outros preceitos restam ainda para que consideremos que o tratamento fiscal das operações reestruturação (…) pode influenciar, de forma não despicienda, o contributo destas operações para a criação de valor".

Continua o mesmo autor, a propósito das fusões, "esta falta de neutralidade também decorrerá do facto de o regime fiscal aplicável às fusões não ter uma base de aplicação ampla a todas as operações, existindo tratamento fiscal diferente, mesmo

[27] Saldanha Sanches, J. L. et al. (2009), Prefácio, p. 5.
[28] DePamphilis (2005), p. 23.
[29] Saldanha Sanches, J. L. et al. (2009), *in* António Martins, "A Influência da Lei Fiscal nas Decisões de Reestruturar: uma Perspectiva Financeira", pp 13-37 (p. 22).

quando existe justificação económica para a sua realização", apontando como fontes de divergência de tratamento fiscal, entre outras, o tratamento conferido ao reporte dos prejuízos fiscais[30].

A propósito da possibilidade de dedução de prejuízos fiscais e da neutralidade fiscal, Poitevin (2002) refere "It is a well established fact that the assymetric fiscal treatment of firms' losses and profits introduces distortions in economic decisions". Acrescentando, "Neutrality is defined as tax losses being available on the same basis regardless of any takeover activity"[31].

É também importante ter presente que os impostos acarretam custos para os contribuintes e para a administração pública.

Os custos associados à cobrança dos impostos crescem com os comportamentos de fraude e evasão fiscal, sendo que a fraude anda geralmente a par com a complexidade do sistema fiscal, como decorre das recomendações gerais do "Relatório do Grupo para o Estudo da Política Fiscal – Competitividade, Eficiência e Justiça do Sistema Fiscal" (2009), onde se conclui: "Há, ainda, que ter consciência de que a complexidade de um sistema fiscal envolve, também, a dimensão essencial da justiça na tributação. (…) Um sistema em que proliferam excepções à regra tem implícitas maiores oportunidades de *planeamento fiscal*(…)"[32].

Neste contexto, e tendo presente a questão das fusões, Saldanha Sanches et al. (2009) refere que "A reestruturação de empresas – fusões, cisões, destaques de activos ou meras aquisições e alienações – constitui simultaneamente uma necessidade permanente (adaptação a novas circunstâncias, crescimento por absorção, destaque de sectores que não devem continuar na mesma organização) e uma fonte potencial de comportamentos ilícitos ou abusivos de diversos tipos" [33].

Acrescenta ainda: "A reestruturação de empresas (…) pode ser também uma forma de, abusivamente, reduzir a obrigação fiscal. Por esta razão, a Directiva fusões-

[30] Neste contexto realçamos uma operação considerada atípica pelas Autoridades Fiscais que tem sido excluída do âmbito de aplicação deste regime: a fusão inversa, quando uma sociedade detém uma participação no capital de outra sociedade e esta última incorpora a primeira. A Administração Fiscal tem vindo a considerar que à fusão inversa não se pode aplicar o regime especial de neutralidade fiscal. No entanto, Saldanha Sanches (2008) discorda desta posição, entendendo mesmo que existe "má-fé processual" da Administração Fiscal na exclusão do regime de neutralidade fiscal das fusões inversas. Para analisar a posição da Administração Fiscal sobre as fusões inversas, ver Despacho n.º 1204/2004–XV do SEAF, de 19 de Maio (informação vinculativa da DGCI).
[31] Poitevin (2002), pp. 156-157.
[32] Relatório citado, pp. 190-191.
[33] Saldanha Sanches, J. L. et al. (2009), Prefácio, p. 5.

cisões[34] contém no seu artigo 11.º uma habilitação específica aos Estados-Membros para que estes recusem a aplicação do regime contido na Directiva aos casos em que o especial objectivo do contribuinte seja a fraude ou evitação fiscais. Esta é uma cláusula geral, cuja aplicação deverá ser objecto de fundamentação por parte da Administração fiscal, mas que constitui um limite ao direito de realizar uma reestruturação em regime de neutralidade fiscal (…)".

Refere o mesmo autor, a propósito da cláusula anti-abuso, "A recusa da atribuição do regime de neutralidade fiscal a uma operação quando a Administração fiscal demonstre que a intenção do sujeito passivo era a exploração abusiva do regime é hoje (…) uma questão pacífica. O mesmo não acontece com as numerosas normas com que o legislador português, dispensando-se dos deveres fundamentais que acompanham a aplicação de uma cláusula geral anti-abuso, procura impedir ou inviabilizar certas operações. Que elas se situam em zonas de risco onde há dificuldades objectivas de controlo, não temos qualquer dúvida. Que para a Administração fiscal não é fácil o cumprimento do dever de fundamentação reforçada que acompanha a aplicação da cláusula geral anti-abuso, também não nos merece dúvidas. O problema reside, como tem salientado o TJCE e de forma menos incisiva o Tribunal Constitucional, na admissibilidade da aplicação de normas que recusam certas operações e que pela sua natureza ignoram as razões do comportamento do sujeito passivo (…)".

Tratam-se das chamadas "cláusulas anti-abuso específicas", que têm surgido de forma crescente no normativo fiscal português com o objectivo de combater comportamentos específicos qualificados, à partida, como abusivos.

Estas cláusulas encontram-se em praticamente todos os impostos vigentes em Portugal. Com efeito, o âmbito da aplicação destas cláusulas anti-abuso específicas é variado, concentrando-se mais nos impostos sobre o rendimento. Para além deste facto, dentro destes impostos, como refere Manuela Teixeira (2009)[35], a maioria destas cláusulas está relacionada com operações de reestruturação, com a dedução de prejuízos fiscais, com a liquidação de sociedades e com a utilização de países com regimes fiscais favoráveis ou privilegiados.

---

[34] As regras da Directiva n.º 90/434/CEE foram transpostas para o direito português através do DL n.º 6/93, de 9 de Janeiro. Comentário nosso.

[35] Manuela Teixeira faz uma análise geral das cláusulas anti-abuso existentes ao nível dos impostos sobre o rendimento que poderá ser consultada. Ver Saldanha Sanches, J. L. et al. (2009), *in* Manuela Duro Teixeira, "Reestruturação de empresas e limites do planeamento fiscal", pp. 237-277.

Com efeito, a área da reestruturação de empresas, segundo Manuela Teixeira (2009)[36], "é a principal área de actuação do legislador em matéria de cláusulas antiabuso específicas, o que estará relacionado com a especial dificuldade de detecção (e, por maioria de razão, de prova) de intenções abusivas que viabilize, na prática, a aplicação da cláusula geral". De entre estas normas, a autora realça as que condicionam a aplicação de benefícios fiscais, as constantes no regime de neutralidade fiscal (que pode deixar de ser aplicado em função da motivação subjacente às operações), as relativas à transmissibilidade de prejuízos fiscais nestas operações, entre outras.

Nesta mesma linha de raciocínio, e relativamente ao sistema fiscal vigente em Portugal, Saldanha Sanches et al. (2009) refere também que "Encontramos (…) uma série de normas que restringem a portabilidade dos prejuízos fiscais (…)."[37].

De acordo com Francisco de Sousa da Câmara (2009)[38], "(…) a utilização de critérios específicos que não são meramente exemplificativos, representa não só a tentativa de alcançar objectivos específicos (extra-fiscais) como a intenção do legislador de atribuir maior discricionariedade à administração para decidir sobre a concessão ou a rejeição da pretensão (do benefício) requerida pelos intervenientes nas operações de reorganização".

Refere ainda este autor[39] que o pressuposto de existência de *razões económicas válidas* "foi elegido pelo legislador português como condição de atribuição de benefícios fiscais específicos no âmbito de operações de reestruturação e reorganização empresarial, designadamente, ao nível da transmissibilidade dos prejuízos fiscais e para efeitos da atribuição de isenções tributárias complementares. Mas, as disposições legais que prevêem a atribuição destes benefícios, pressupõem que a verificação desta condição será necessária mas não suficiente para que os benefícios possam ser atribuídos" referindo em seguida as condições que devem ser verificadas para que uma operação de concentração aproveite os benefícios fiscais previstos na Lei fiscal portuguesa.

---

[36] Saldanha Sanches, J. L. et al. (2009), *in* Manuela Duro Teixeira, **"**Reestruturação de empresas e limites do planeamento fiscal", pp. 237-277 (p. 251).
[37] Saldanha Sanches, J. L. et al. (2009), Prefácio, p. 8.
[38] Saldanha Sanches, J. L. et al. (2009), *in* Francisco de Sousa da Câmara, "As operações de Reestruturação e a Cláusula Anti-abuso Prevista no Artigo 67.º/10 do CIRC", pp. 71-109, (p. 91).
[39] No mesmo livro, p. 90.

3 CAPÍTULO III – DEFINIÇÃO DE FUSÃO

Após ter sido abordada a importância das fusões como forma de investimento, importa definir este tipo de operações, embora não existam definições únicas[40].

Assim, no presente capítulo é feita uma breve abordagem das perspectivas jurídica, fiscal e contabilística da fusão de sociedades. Com efeito, em Portugal as fusões podem ser definidas segundo estas três perspectivas.

3.1 PERSPECTIVA JURÍDICA

A disciplina jurídica da fusão de sociedades comerciais está consagrada no Código das Sociedades Comerciais ("CSC")[41].

A noção e as modalidades de fusão estão previstas no artigo 97.º do CSC[42], onde esta operação é descrita em sentido lato como sendo a reunião de duas ou mais sociedades, ainda que de tipo diverso, numa só, podendo realizar-se por incorporação ou por constituição de uma nova sociedade.

A fusão por incorporação realiza-se mediante "*a transferência global do património de uma ou mais sociedades para outra e a atribuição aos sócios daquelas de partes, acções ou quotas desta*"[43].

A fusão por constituição de uma nova sociedade realiza-se mediante "*a constituição de uma nova sociedade, para a qual se transferem globalmente os patrimónios das sociedades fundidas, sendo aos sócios atribuídas partes do capital, acções ou quotas da nova sociedade*"[44].

---

[40] DePamphilis (2005) define fusão numa perspectiva legal como sendo "a combination of two or more firms in which all but one legally cease to exist, and the combined organization continues under the original name of the surviving firm" (DePamphilis (2005), p. 6).

[41] Aprovado pelo Decreto-Lei n.º 262/86, de 2 de Setembro. Entretanto, o CSC sofreu inúmeras actualizações, das quais destacamos as introduzidas pelo Decreto-Lei n.º 76-A/2006, de 29 de Março, que alterou o regime das fusões e cisões de sociedades comerciais, com o objectivo de o tornar mais simples e menos oneroso.

[42] A definição de fusão implícita no CSC está em linha com a Terceira Directiva em matéria de imposto de sociedades – Directiva n.º 78/855/CEE, do Conselho, de 9 de Outubro. Lobo (2006) refere que a transposição desta Directiva para o CSC foi parcial, na medida em que não foi transposto para o normativo nacional o processo de "dissolução sem liquidação" associado às operações de fusão. Esta situação é diferente, por exemplo, em França, onde foi transposta a definição do processo de dissolução sem liquidação.

[43] Cfr. alínea a) do n.º 4 do artigo 97.º do CSC.

[44] Cfr. alínea b) do n.º 4 do artigo 97.º do CSC.

Além das possíveis atribuições de partes, acções ou quotas da sociedade incorporante ou da nova sociedade[45], "*podem ser atribuídas aos sócios da sociedade incorporada ou das sociedades fundidas quantias em dinheiro que não excedam 10% do valor nominal das participações que lhes forem atribuídas*"[46].

Estabelece ainda o artigo 97.º do CSC, que "*as sociedades dissolvidas podem fundir-se com outras sociedades, dissolvidas ou não, ainda que a liquidação seja feita judicialmente*" [47]. No entanto, "*uma sociedade não pode fundir-se a partir da data da petição de apresentação à insolvência ou do pedido de declaração desta*"[48].

No artigo 116.º do CSC é prevista uma outra modalidade de fusão: a incorporação de uma sociedade detida pelo menos a 90% por outra. Nestas operações não é exigida a atribuição de participações sociais e os sócios detentores de 10 % ou menos do capital social da sociedade incorporada, que tenham votado contra o projecto de fusão, podem exonerar-se da sociedade.

3.2 PERSPECTIVA FISCAL

A perspectiva fiscal das fusões actualmente é equiparada à perspectiva jurídica[49], encontrando-se previstas no artigo 73.º do Código do IRC as modalidades abrangidas pelo o regime especial aplicável às fusões de sociedades, que é descrito nos artigos 74.º e seguintes do mesmo Código[50].

Com efeito, o n.º 1 do artigo 73.º do Código do IRC prevê as seguintes modalidades de fusão:

1) Fusão por incorporação

Operação pela qual se realiza "*A transferência global do património de uma ou mais sociedades (sociedades fundidas) para outra sociedade já existente (sociedade beneficiária) e a atribuição aos sócios daquelas de partes representativas do capital social da beneficiária e, eventualmente, de quantias em*

[45] Cfr. n.º 5 do artigo 97.º do CSC.
[46] Neste contexto, Saldanha Sanches (2008) considera que as fusões se distinguem da mera aquisição de uma sociedade, porque não são feitas mediante um pagamento em dinheiro dos direitos alienados, mas mediante um esquema em que as próprias participações sociais constituem o essencial da prestação, pois o pagamento em dinheiro tem limites.
[47] Cfr. n.º 2 do artigo 97.º do CSC.
[48] Cfr. n.º 3 do artigo 97.º do CSC.
[49] A definição fiscal foi alterada em 2001 com a entrada em vigor do Decreto-Lei n.º 221/2001, de 7 de Agosto, passando a ser idêntica à perspectiva jurídica.
[50] A Directiva n.º 90/434/CEE, do Conselho, de 23 de Julho, influenciou a legislação fiscal relativa ao regime especial aplicável às fusões de sociedades consagrado no Código do IRC.

dinheiro que não excedam 10% do valor nominal ou, na falta de valor nominal, do valor contabilístico equivalente ao nominal das participações que lhes forem atribuídas"[51].

2) Fusão por constituição de uma nova sociedade

Operação pela qual se realiza "*A constituição de uma nova sociedade (sociedade beneficiária), para a qual se transferem globalmente os patrimónios de duas ou mais sociedades (sociedades fundidas), sendo aos sócios destas atribuídas partes representativas do capital social da nova sociedade e, eventualmente, de quantias em dinheiro que não excedam 10% do valor nominal ou, na falta de valor nominal, do valor contabilístico equivalente ao nominal das participações que lhes forem atribuídas*"[52].

3) Fusão de uma sociedade pertencente a outra

"A operação pela qual uma sociedade (sociedade fundida) transfere o conjunto do activo e do passivo que integra o seu património para a sociedade (sociedade beneficiária) detentora da totalidade das partes representativas do seu capital social"[53].

3.3 PERSPECTIVA CONTABILÍSTICA

A perspectiva contabilística das fusões encontra-se prevista no Sistema de Normalização Contabilística ("SNC") [54], onde está contemplada a definição contabilística de fusão (Norma Contabilística de Relato Financeiro ("NCRF") 14, parágrafo 9), ao referir que uma concentração de actividades empresariais é a junção de entidades ou actividades empresariais separadas numa única entidade que relata.

Quanto à contabilização, na parte que se afigura relevante para o presente estudo, nos termos do parágrafo 10 da NCRF 14, todas as concentrações de actividades empresariais devem ser contabilizadas pela aplicação do método de compra.

---

[51] Cfr. alínea a) do n.º 1 do artigo 73.º do Código do IRC.
[52] Cfr. alínea b) do n.º 1 do artigo 73.º do Código do IRC.
[53] Cfr. alínea c) do n.º 1 do artigo 73.º do Código do IRC.
[54] O SNC entrou em vigor em 1 de Janeiro de 2010, na sequência da publicação do Decreto-Lei n.º 158/2009, de 13 de Julho, revogando o Decreto-Lei n.º 47/1977, de 7 de Fevereiro, que tinha aprovado o Plano Oficial de Contabilidade. Anteriormente, a definição contabilística de fusão estava prevista na Directriz Contabilística n.º 1 e na International Financial Reporting Standards ("IFRS") 3 para as empresas cotadas. O novo normativo contabilístico exigiu uma revisão do Código do IRC, consubstanciada pelo Decreto-Lei n.º 159/2009, de 13 de Julho, que também entrou em vigor em Janeiro de 2010.

De acordo com o método de compra, o adquirente regista pelo seu justo valor os activos e passivos adquiridos, à data da sua aquisição. A parte do custo dessa aquisição acima do justo valor líquido dos activos e passivos identificáveis é registada como *goodwill*.

4 CAPÍTULO IV - REGIME FISCAL APLICÁVEL ÀS FUSÕES DE SOCIEDADES EM PORTUGAL

No presente capítulo propomo-nos fazer uma síntese da tributação das operações de fusão em sede dos vários impostos, sendo que, atento o propósito do presente estudo, daremos particular ênfase ao IRC, distinguindo o enquadramento fiscal à luz do regime geral e num contexto de aplicação do regime especial de neutralidade fiscal.

De notar, porém, que apenas serão descritos alguns pontos considerados mais relevantes do actual regime fiscal das fusões de sociedades, pois no âmbito deste estudo não se pretende analisar em detalhe e de forma exaustiva o actual regime que, só por si, constituiria uma dissertação.

As operações de fusão, regra geral, podem produzir efeitos em cada um dos seguintes impostos do sistema fiscal português:

- IRC;
- Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Singulares ("IRS") e IRC, na esfera dos associados das sociedades incorporadas;
- Imposto sobre o Valor Acrescentado ("IVA");
- Imposto do Selo;
- Imposto Municipal sobre as Transmissões Onerosas de Imóveis ("IMT");
- Imposto Municipal sobre Imóveis (IMI).

Atento o âmbito do presente trabalho e pelas razões acima expostas, optámos apenas por resumir as implicações fiscais na esfera das sociedades incorporada e incorporante, não contemplando neste estudo o impacto fiscal das fusões ao nível dos associados das empresas fundidas ou incorporadas.

4.1 IRC

Ao nível do IRC existem dois regimes de enquadramento das operações de concentração: o regime geral e o regime especial de neutralidade fiscal. Centrados nas operações de fusão, começaremos por abordar o regime geral para depois aprofundarmos, no que se afigura relevante para o presente estudo, o regime especial de

neutralidade fiscal pelo qual as empresas poderão optar, respeitadas que sejam determinadas condições.

4.1.1 REGIME GERAL

Nas operações de fusão abrangidas pelo regime geral, concorrem para a determinação do lucro tributável as mais-valias e outros resultados apurados com a transferência dos elementos patrimoniais activos e passivos para a sociedade beneficiária (sociedade incorporante), sendo considerados os valores de mercado desses bens (o justo valor dos activos e passivos transmitidos)[55].

Neste contexto, a sociedade fundida será tributada nos termos gerais previstos no Código do IRC, sendo as eventuais mais-valias, correspondentes à diferença entre o valor da transmissão do património e o valor pelo qual o mesmo se encontra registado na sua contabilidade[56], consideradas como rendimentos que concorrem para a determinação do lucro tributável. Assim, a transmissão do património da sociedade incorporada para a sociedade incorporante é tratada, do ponto de vista fiscal, como uma alienação.

Relativamente aos activos tangíveis transmitidos, a sociedade incorporante passa a utilizar, no regime geral e para efeitos de depreciação, o regime dos bens em estado de uso, sobre os valores de mercado da transmissão, tendo em consideração os limites previstos no Decreto Regulamentar n.º 25/2009, de 14 de Setembro[57].

Nas fusões enquadradas no regime geral não é possível a transferência de prejuízos fiscais gerados pela sociedade incorporada, e ainda disponíveis para utilização, para a esfera da sociedade incorporante.

Apesar de a tributação das fusões enquadradas no regime geral, *i.e.* fora do regime especial de neutralidade fiscal, se assumir, à partida, como uma desvantagem por poder revelar-se bastante onerosa, é possível que este regime geral se revele vantajoso, como é

---

[55] Anulando-se, com as consequências fiscais inerentes, as perdas por imparidade e as provisões constituídas.

[56] Artigo 46.º do Código do IRC - Conceito de mais-valias e de menos-valias: *"(...);* 2 - As mais-valias e as menos-valias são dadas pela diferença entre o valor de realização, líquido dos encargos que lhe sejam inerentes, e o valor de aquisição deduzido das perdas por imparidade e outras correcções de valor previstas no artigo 35.º, bem como das depreciações ou amortizações aceites fiscalmente, sem prejuízo da parte final do n.º 5 do artigo 30.º; 3 - Considera-se valor de realização: (…); d) Nos casos de fusão ou cisão, o valor de mercado dos elementos transmitidos em consequência daqueles actos; (…)".

[57] No caso de existirem diferenças positivas entre os valores contabilizados e os valores aceites fiscalmente, estas devem ser acrescidas para efeitos do apuramento do lucro tributável.

o caso de situações em que a sociedade incorporada apresenta prejuízos fiscais suficientes para absorver as mais-valias decorrentes da transferência do seu património.

Consegue-se, nesse caso, evitar a tributação futura no momento em que o património transferido seja vendido, na esfera da sociedade incorporante, aumentar o valor das depreciações e amortizações após fusão e, bem assim, evitar as condicionantes impostas por lei quanto à utilização de prejuízos fiscais no âmbito destas operações (risco de indeferimento do requerimento a apresentar para este efeito ou perda efectiva da totalidade ou de uma parte significativa dos prejuízos com transmissão autorizada, por força das limitações existentes, como adiante se aprofundará).

4.1.2 REGIME ESPECIAL DE NEUTRALIDADE FISCAL

Na abordagem ao regime especial de neutralidade fiscal começaremos por fazer um breve enquadramento ao nível do direito comunitário, no que a esta matéria respeita, para de seguida aprofundarmos a aplicação deste regime em Portugal.

4.1.2.1 A NEUTRALIDADE FISCAL NO DIREITO COMUNITÁRIO

Atenta a possibilidade de a carga fiscal associada às fusões poder desincentivar a realização destas operações, e dada a reconhecida importância que as mesmas têm para a reorganização e fortalecimento do tecido empresarial, diversos países implementaram nos seus sistemas fiscais um regime de neutralidade fiscal (ou "Tax Free") nas operações de fusão de sociedades.

No espaço Europeu foi, em 1990, adoptada a nível comunitário a Directiva n.º 90/434/CEE, do Conselho, de 23 de Julho ("Directiva")[58], contendo o regime fiscal comum aplicável às fusões, cisões, entradas de activos e permutas de acções entre sociedades dos Estados-membros.

Um dos objectivos da Directiva foi instaurar "regras fiscais neutras relativamente à concorrência, a fim de permitir que as empresas se adaptem às exigências do mercado comum, aumentem a sua produtividade e reforcem a sua posição concorrencial no plano internacional", tendo presente que as operações de reestruturação "não devem ser

[58] A Directiva foi alterada pela Directiva n.º 2005/19/CE, do Conselho, de 17 de Fevereiro, sendo recompilada pela Directiva n.º 2009/133/CE, do Conselho, de 19 de Outubro.

entravadas por restrições, desvantagens ou distorções especiais resultantes das disposições fiscais dos Estados-membros"[59].

O regime fiscal comum instituído tem ainda como objectivo proteger os interesses financeiros dos Estados-membros de residência das sociedades envolvidas.

Neste contexto, estabelece o artigo 4.º da Directiva que as mais-valias correspondentes à diferença entre o valor real e o valor fiscal dos elementos do activo e do passivo transferidos não dão lugar a qualquer tributação no momento da realização da fusão[60]. A tributação é diferida para um momento posterior, em que ocorra a alienação ou extinção daquele património[61].

No que se refere ao reporte de prejuízos, a Directiva não impõe qualquer regime de transmissibilidade, apenas estabelece a extensão a operações transfronteiriças do regime interno desse reporte, caso o mesmo esteja previsto para essas operações[62].

A Directiva prevê ainda[63] que os benefícios resultantes da sua aplicação podem ser retirados sempre que a operação tenha como principal objectivo ou como um dos principais objectivos a fraude ou a evasão fiscais, como acontece se as operações não forem realizadas por razões económicas válidas[64].

4.1.2.2 A NEUTRALIDADE FISCAL EM PORTUGAL

Como já foi referido, a Lei fiscal portuguesa prevê, nos artigos 73.º a 78.º do Código do IRC, um regime especial de tributação para certas operações de

---

[59] Considerandos da exposição de motivos da Directiva.

[60] Para esse efeito, a sociedade beneficiária terá de calcular as novas depreciações e amortizações e as mais ou menos-valias relativas aos elementos do activo e do passivo transferidos nas mesmas condições que seriam praticadas se a fusão não tivessem ocorrido. Cfr. n.º 2 do artigo 4.º da Directiva.

[61] Garante-se ainda o direito do Estado da sociedade contribuidora a essa tributação posterior de duas formas: a) Os elementos do activo e do passivo transferidos têm de continuar efectivamente afectos a um estabelecimento estável da sociedade beneficiária situado no Estado Membro da sociedade contribuidora; b) O apuramento de resultados relativos a esses elementos pela sociedade beneficiária é feito como se a operação não tivesse ocorrido, recuperando-se, assim, os resultados que se apurariam no momento da realização da operação se o regime não fosse aplicado.

[62] Nos termos da Directiva, os Estados-membros tornarão extensivo o benefício da transmissão dos prejuízos da sociedade contribuidora ainda não deduzidos para efeitos fiscais aos estabelecimentos estáveis da sociedade beneficiária situados no seu território (artigo 6.º da Directiva).

[63] No artigo 11.º.

[64] A este propósito, fazemos referência ao Acórdão do Tribunal de Justiça da União Europeia ("TJUE"), nos termos do qual, a verificação de que a operação em causa tem como principal objectivo a fraude ou a evasão fiscais implica que as autoridades nacionais competentes procedam, em cada caso, à apreciação global da operação (Processo C-28/95 – A. Leur – Bloem C. Inspecteur der Belastingdienst/Ondernemingen Amsterdam 2, de 17 de Julho de 1997).

reestruturação empresarial, com vista a assegurar a sua neutralidade fiscal, em consonância com o direito comunitário.

Este regime tem por objectivo assegurar, assim, o diferimento da tributação dos rendimentos e das mais-valias resultantes das operações de fusão. A estrutura do regime especial de neutralidade fiscal encontra-se assente no princípio da continuidade do exercício da actividade pela sociedade beneficiária.

Sendo adoptado o regime especial de neutralidade fiscal, estabelece o n.º 1 do artigo 74.º do Código do IRC, que na determinação do lucro tributável das sociedades fundidas não é considerado qualquer resultado derivado da transferência dos elementos patrimoniais em consequência dessas operações, nem são considerados como rendimentos os ajustamentos em inventários, as perdas por imparidade e outras correcções de valor que respeitem a créditos, inventários e, bem assim, as provisões relativas a obrigações e encargos objecto de transferência, aceites para efeitos fiscais[65].

Refere ainda o n.º 6 desse artigo que, quando a sociedade incorporante detém uma participação no capital das sociedades fundidas, não concorre para a formação do lucro tributável a mais ou menos-valia resultante da anulação das partes de capital detidas naquelas sociedades em consequência da fusão.

Assim, os resultados associados à transmissão do património na sequência de uma operação de fusão não são tributados na esfera da sociedade incorporada sendo, ao invés, transferidos para a sociedade incorporante e a tributação diferida para o momento em que ocorra a alienação ou extinção desse património.

Este regime especial aplica-se às fusões referidas na alínea c) do n.º 1 do artigo 73.º do Código do IRC, que define fusão, para este efeito, como uma operação pela qual uma ou mais sociedades (sociedades fundidas ou incorporadas) transferem o conjunto dos activos e dos passivos que integram o seu património para outra sociedade (sociedade beneficiária ou incorporante) detentora da totalidade das partes representativas do seu capital social.

No âmbito deste regime especial, na determinação do lucro tributável da sociedade beneficiária deve ser mantido o regime anteriormente aplicado na esfera da(s) sociedade(s) incorporporada(s) aos elementos patrimoniais transferidos, ao nível das

[65] Com excepção dos que respeitem a estabelecimentos estáveis situados fora do território português, quando estes são objecto de transferência para entidades não residentes.

depreciações ou amortizações[66], ajustamentos em inventários, perdas por imparidade e provisões, por forma a garantir a neutralidade da operação.

A este respeito, importa ainda ter presente que, com a entrada em vigor do SNC, a aplicação do regime de neutralidade fiscal deixou de estar condicionada à transferência dos activos e passivos da sociedade incorporada pelo valor contabilístico pelo qual se encontravam registados na data da fusão.

Actualmente o artigo 74.º do Código do IRC determina, que apenas para efeitos fiscais, a sociedade beneficiária deverá manter os elementos patrimoniais objecto de transferência pelos mesmos valores que tinham nas sociedades fundidas, deixando de impor tal procedimento a nível contabilístico, como se verificava anteriormente[67].

Assim, os activos e passivos da sociedade incorporada são transferidos a valores de mercado, de acordo com o normativo contabilístico actualmente em vigor, devendo apenas serem considerados os valores originais dos elementos patrimoniais para efeitos fiscais.

Para este efeito, a entidade beneficiária deve passar a incluir no seu dossier fiscal a reconciliação entre os valores relevantes para efeitos fiscais e os valores considerados para efeitos contabilísticos, fazendo o respectivo acompanhamento enquanto os referidos elementos não forem alienados, transferidos ou extintos. Por outro lado, as operações de reestruturação empresarial, ao abrigo deste regime especial, encontram-se sujeitas a comunicação à Direcção Geral dos Impostos ("DGCI") na declaração anual de informação contabilística e fiscal[68].

---

[66] A quota de depreciação ou amortização que poderia ser aceite como gasto do período de tributação é determinada tendo em conta o número de meses em que os activos estiveram em funcionamento ou utilização nas sociedades incorporadas (cfr. alínea c) do n.º 3 do artigo 7.º do Decreto Regulamentar n.º 25/2009, de 14 de Setembro).

[67] Segundo o actual n.º 3 do artigo 74.º do Código do IRC: *"A aplicação do regime especial determina que a sociedade beneficiária mantenha, para efeitos fiscais, os elementos patrimoniais objecto de transferência pelos mesmos valores que tinham nas sociedades fundidas, cindidas ou na sociedade contribuidora antes da realização das operações, considerando-se que tais valores são os que resultam da aplicação das disposições deste Código ou de reavaliações efectuadas ao abrigo de legislação de carácter fiscal."*. Segundo o n.º 3 do artigo 68.º do Código do IRC (antes da revisão introduzida pelo Decreto-Lei n.º 159/2009, de 13 de Julho): "*A aplicação do regime especial está ainda subordinada à observância, pela sociedade beneficiária, das seguintes condições: (a) Os elementos patrimoniais objecto de transferência sejam inscritos na respectiva contabilidade com os mesmos valores que tinham na contabilidade das sociedades fundidas, cindidas ou da sociedade contribuidora*.".

[68] No artigo 78.º do Código do IRC estão previstas as obrigações acessórias que deverão ser cumpridas para efeitos da aplicação deste regime.

Estabelece o n.º 7 do artigo 73.º do Código do IRC (excepcionando o n.º 8 do mesmo artigo algumas situações específicas[69]) que este regime é aplicável às sociedades com sede ou direcção efectiva em território português, sujeitas e não isentas de IRC e a sociedades de outros Estados-membros da União Europeia, desde que todas as sociedades se encontrem nas condições estabelecidas no artigo 3.º da Directiva.

Por outro lado, o legislador teve também a preocupação de introduzir uma cláusula anti-abuso específica relativa a esta matéria, prevista aliás, e como já referido, ao nível da legislação comunitária.

Nestes termos, dispõe o n.º 10 do artigo 73.º do Código do IRC que este regime especial não se aplica, total ou parcialmente, quando se conclua que as operações em causa tiveram como principal objectivo a evasão fiscal, nomeadamente por não terem sido realizadas por razões económicas válidas, tais como a reestruturação ou a racionalização das actividades das sociedades que nelas participam, procedendo-se então, se for caso disso, às correspondentes liquidações adicionais de imposto. Ou seja, a Administração Fiscal presume, nestas circunstâncias, que o principal objectivo foi a evasão fiscal.

Nesta medida, importa desde logo reter a necessidade de a operação de fusão ter na sua génese razões económicas válidas, devidamente justificadas e passíveis de serem demonstradas.

Relativamente às operações de fusão a que seja aplicável o regime especial de neutralidade fiscal, está prevista a transmissão de prejuízos fiscais reportáveis gerados na esfera da(s) sociedade(s) incorporada(s) para a sociedade beneficiária ou incorporante.

No entanto, existem apertadas condições para se verificar a transmissão de prejuízos fiscais, estando a mesma sempre dependente de autorização do Ministro das Finanças, na sequência de um pedido que deverá ser apresentado pela sociedade incorporante. Mas, mesmo nos casos em que essa transmissão seja autorizada, existem também diversas limitações que restringem, ou impedem de facto, a utilização desses prejuízos.

[69] Artigo 73.º -Definições e âmbito de aplicação: "8 - O regime especial não se aplica sempre que, por virtude das operações referidas no número anterior, sejam transmitidos navios ou aeronaves, ou bens móveis afectos à sua exploração, para uma entidade de navegação marítima ou aérea internacional não residente em território português."

Esta matéria, pela sua importância dado que constitui o cerne do presente estudo, será analisada em pormenor mais adiante, em capítulo autónomo.

4.2 TRIBUTAÇÃO DAS FUSÕES EM SEDE DOS RESTANTES IMPOSTOS

Vamos neste ponto fazer uma breve abordagem à tributação em sede dos restantes impostos, com o objectivo de transmitir um enquadramento geral das operações de fusão a este nível.

De notar que em sede de IVA, Imposto do Selo, IMT e IMI não existem implicações associadas à aplicação ou não aplicação do regime especial de neutralidade fiscal às operações de fusão, razão pela qual na descrição sucinta que fazemos de seguida não é feita qualquer distinção a esse nível.

4.2.1 IVA

Nos termos do n.º 1 do artigo 1.º do Código IVA, as transmissões de bens, efectuadas no território nacional a título oneroso, por um sujeito passivo agindo como tal, estão sujeitas a este imposto. No entanto, as operações de fusão beneficiam da não incidência consagrada no n.º 4 do artigo 3.º do mesmo Código que estabelece que "*não são consideradas transmissões as cessões a título oneroso ou gratuito (...) da totalidade de um património ou de uma parte dele, que seja susceptível de constituir um ramo de actividade independente, quando, em qualquer dos casos, o adquirente seja, ou venha a ser, pelo facto da aquisição, um sujeito passivo do imposto (...)*".

Esta não incidência não se aplica quando o adquirente é um sujeito passivo isento de IVA ou quando esteja abrangido pelo regime dos pequenos retalhistas, sendo também limitada para os sujeitos passivos mistos[70].

Em conclusão, a transmissão de bens ocorrida no âmbito da fusão fica afastada da incidência do IVA no caso de as sociedades envolvidas na operação serem sujeitos passivos integrais, na medida em que o imposto a liquidar pela sociedade incorporada seria idêntico ao que a sociedade incorporante teria direito a deduzir, não resultando

[70] Quando o adquirente pratique em simultâneo operações que conferem direito à dedução e outras operações que não o conferem, deve-se observar o seguinte (Ofício-Circulado n.º 134850, de 21 de Novembro de 1989, do SIVA): *(i)* Se o adquirente adoptar o método da percentagem de dedução (*pro rata*) deverá proceder a uma regularização a favor do Estado, correspondente à diferença entre o montante do IVA que lhe teria sido liquidado caso a transmissão fosse tributada e o que resultaria da aplicação dessa percentagem sobre o mesmo montante; *(ii)* Se o regime for o da afectação real haverá ou não liquidação de IVA, conforme o património transferido for afecto, respectivamente, ao(s) sector(es) que não confere(m) o direito à dedução ou ao sector(es) que conferem esse direito.

qualquer arrecadação de imposto nos cofres do Estado, mas apenas um acrescido esforço financeiro por parte da sociedade resultante da fusão[71].

4.2.2 IMT, IMPOSTO DO SELO E IMI

As transmissões de bens imóveis por fusão de sociedades estão sujeitas a IMT, nos termos da alínea g) do n.º 5 do artigo 2.º do respectivo Código.

Este imposto incide sobre o valor tributário de todos os imóveis das sociedades fundidas transferidos para o activo da sociedade beneficiária ou sobre o valor pelo qual estes bens entrarem no activo desta sociedade, se superior[72]. A taxa a aplicar para os prédios urbanos não destinados à habitação é de 6,5% e de 5% quando se tratem de prédios rústicos[73].

Para além do IMT, será também devido Imposto do Selo à taxa de 0,8% sobre o valor da transmissão dos imóveis no âmbito da fusão[74]. Por outro lado, as operações de fusão exigem a realização de inúmeros actos, contratos, documentos igualmente tributados em sede de Imposto do Selo, nos termos previstos nos respectivos Código e Tabela Geral anexa.

De referir ainda que, na sequência de uma fusão, o eventual aumento do valor patrimonial tributável dos imóveis pertencentes à(s) sociedade(s) incorporada(s) ou fundida(s) originará encargos superiores ao nível do IMI. Esta situação terá um maior impacto aquando da primeira transmissão dos prédios urbanos após a entrada em vigor do Código do IMI, desde que ainda não tenham sido sujeitos a avaliação desde essa data[75].

4.3 BENEFÍCIOS FISCAIS

No caso particular dos benefícios fiscais associados à reorganização de empresas em resultado de concentração empresarial, nomeadamente as fusões, o Estatuto dos Benefícios Fiscais ("EBF") prevê alguns benefícios que, para além de constituírem uma inegável vantagem fiscal para as empresas portuguesas, aprofundam o grau de neutralidade fiscal das operações de fusão.

---

[71] Nesta regra é clara a preocupação de não dificultar as fusões de sociedades através da tributação.
[72] De acordo com a regra 13.ª do n.º 4 do artigo 12.º do Código do IMT.
[73] Cfr. alíneas c) e d) do n.º 1 do artigo 17.º do Código do IMT.
[74] Cfr. verba 1.1 da Tabela Geral do Imposto do Selo.
[75] Nos termos do Decreto-Lei n.º 287/2003, de 12 de Novembro (Capítulo III – Regime Transitório, n.º 1 do artigo 15.º).

Estabelece o n.º 1 do artigo 60.º do EBF, que, às empresas que exerçam, directamente e a título principal, uma actividade económica de natureza agrícola, industrial ou de prestação de serviços e se reorganizem, em actos de concentração ou acordos de cooperação, podem ser concedidos os seguintes benefícios:

- Isenção de IMT relativamente aos imóveis, não destinados à habitação, necessários à concentração ou à cooperação;
- Isenção de Imposto do Selo relativamente às transmissões dos imóveis anteriormente referidos ou à constituição, aumento de capital ou do activo de uma sociedade de capitais necessários à concentração ou à cooperação[76];
- Isenção de emolumentos e de outros encargos legais que se mostrem devidos pela prática dos actos inseridos nos processos de concentração ou de cooperação.

O n.º 3 do mesmo artigo determina que, para efeitos do disposto anteriormente, consideram-se actos de concentração, entre outros, as fusões de sociedades.

Por outro lado, estabelece o n.º 5 do mesmo artigo 60.º do EBF que os benefícios em apreço só podem ser concedidos quando se verifiquem, cumulativamente, as seguintes condições[77]:

---

[76] De notar, porém, que o (re)financiamento das dívidas das empresas envolvidas numa operação de fusão, que ocorre normalmente após a operação e por consequência desta, está regra geral sujeito a Imposto do Selo, não sendo contemplado nos benefícios em apreço, apesar de se poder defender tratar-se de uma operação conexa com a própria fusão. Os custos inerentes ao Imposto do Selo associados a esta situação são geralmente relevantes, podendo condicionar a concretização deste tipo de operações em Portugal.

[77] Consideramos pertinente, a propósito da existência de requisitos e critérios específicos para a concessão dos benefícios referidos, transcrever a opinião de Francisco de Sousa da da Câmara, na sua análise "As operações de Reestruturação e a Cláusula Anti-abuso Prevista no Artigo 67.º/10 do CIRC", *in* Saldanha Sanches, J. L. (2009), pp. 71-109 (pp. 91-93):

"(…)Daqui resultam duas consequências. Por um lado, como regra, sempre que a administração reconhecer a atribuição destes benefícios, fica impedida de lançar mão da cláusula anti-abuso prevista no artigo 69.º, n.º 10, do CIRC para negar a neutralidade à operação em causa [na medida em que] a administração fiscal já concedeu um benefício tributário que pressupõe a existência da "razões económicas válidas", *in casu* apreciadas à luz de critérios mais selectivos e exigentes, do que aqueles previstos na própria cláusula anti-abuso (…).

Por outro lado, ainda que estes benefícios (*e.g.* transmissibilidade dos prejuízos e isenções de IMT, selo ou emolumentos) não sejam reconhecidos não se pode presumir que inexistam razões económicas válidas para a realização das operações de reestruturação e, muito menos, uma intenção de evasão e/ou evasão fiscal. É que o núcleo das "razões económicas válidas" previstos nestas regras (…) é muito mais reduzido do que o incluído na cláusula anti-abuso.". O texto sublinhado e entre parêntesis é nosso.

- A operação de concentração ou cooperação empresarial não prejudica, de forma significativa, a existência de concorrência no mercado e tem efeitos positivos em termos do reforço da competitividade das empresas ou da respectiva estrutura produtiva, designadamente através de um melhor aproveitamento da capacidade de produção ou comercialização ou do aperfeiçoamento da qualidade dos bens ou serviços;
- As sociedades envolvidas na operação exerçam, efectiva e directamente, a mesma actividade económica ou actividades económicas integradas na mesma cadeia de produção e distribuição do produto, compartilhem canais de comercialização ou processos produtivos ou, ainda, quando exista manifesta similitude ou complementaridade entre os processos produtivos ou os canais de distribuição utilizados.

Estes benefícios são concedidos por despacho do Ministro das Finanças, precedido de informação da Direcção-Geral dos Impostos, a requerimento das empresas interessadas, o qual é acompanhado de estudo demonstrativo das vantagens dos actos de concentração a celebrar[78].

Vemos, assim, que a preocupação anti-abuso está também patente na concessão de benefícios fiscais na reestruturação de empresas, como é o caso da fusão.

[78] O requerimento deve ser entregue até à data de apresentação a registo dos actos de concentração ou cooperação ou, não havendo lugar a registo, à data da produção dos efeitos jurídicos desses actos. Os requerimentos devem ser acompanhados de parecer sobre a substância da operação de reorganização empresarial e sobre o estudo emitido pelo ministério da tutela da actividade da empresa.

5 CAPÍTULO V – DEDUÇÃO DE PREJUÍZOS FISCAIS

Um aspecto fundamental que deve ser tido em consideração na tomada de decisão numa fusão, sendo também relevante para garantir a neutralidade fiscal nessas operações, é a possibilidade de deduzir os prejuízos fiscais acumulados pela sociedade fundida (e ainda não utilizados) na esfera da sociedade beneficiária ou incorporante[79]. Esta é uma das questões que tem sido mais debatida relativamente ao regime fiscal das fusões[80].

Para compreendermos o enquadramento desta matéria, importa desde logo ter presente que um dos requisitos do regime geral de reporte de prejuízos[81] é o da identidade jurídica e económica entre a sociedade que obteve os prejuízos e aquela que os deduz ao lucro tributável. Esta é a regra.

Por outro lado, consideram-se benefícios fiscais as medidas de carácter excepcional instituídas para tutela de interesses públicos extrafiscais relevantes, que sejam superiores aos da própria tributação que impedem[82]. Assim, o regime de transmissibilidade de prejuízos fiscais numa fusão é visto como uma medida excepcional em relação ao regime regra e, por isso, tem vindo a ser considerado um benefício fiscal[83].

Como já atrás foi referido, no âmbito das fusões realizadas ao abrigo do regime especial de neutralidade fiscal está prevista a possibilidade de a sociedade beneficiária ou incorporante solicitar a transmissão, para a sua esfera, de prejuízos fiscais gerados pela(s) sociedade(s) incorporada(s) e ainda não utilizados.

No entanto, como veremos, existe um conjunto (cada vez maior) de limitações à dedução de prejuízos fiscais, matéria que, em geral e pelo menos no plano teórico, se insere num conjunto de normas anti-abuso.

A análise da possibilidade de dedução de prejuízos na sequência de uma operação de fusão ao abrigo do regime especial de neutralidade fiscal implica ter presentes as

---

[79] Para Lobo (2006), o transporte de prejuízos corporiza a tentativa do direito fiscal no sentido de alcançar o máximo de neutralidade possível na tributação intertemporal de uma determinada exploração.
[80] Como anteriormente referido, a possibilidade de dedução dos prejuízos fiscais reportáveis na esfera da sociedade incorporante é apontada por vasta literatura como um dos factores determinantes das fusões e aquisições.
[81] Previsto no artigo 52.º do Código do IRC.
[82] Cfr. n.º 1 do artigo 2.º do EBF.
[83] Mas esta também se tem revelado uma questão controversa, que não vamos, contudo, explorar no âmbito do presente estudo.

regras gerais de dedução previstas no artigo 52.º do Código do IRC e as condições específicas para o caso da fusão constantes do artigo 75.º do mesmo Código, de circulares e de entendimentos da Administração Fiscal.

5.1 REGRA GERAL – ARTIGO 52.º DO CÓDIGO DO IRC

Actualmente, e de uma forma genérica, é concedida a possibilidade de os prejuízos fiscais apurados em determinado período de tributação serem deduzidos aos lucros tributáveis apurados em um ou mais dos cinco períodos de tributação subsequentes[84].

No entanto, o prazo para a dedução dos prejuízos fiscais tem sido objecto de várias alterações nos últimos anos, pelo que se pode afirmar que, presentemente, temos três regimes em vigor no que respeita a esta matéria.

De facto, relativamente aos prejuízos fiscais apurados a partir de 1 de Janeiro de 2012, o prazo de reporte é de 5 anos. Já no que se refere aos prejuízos fiscais gerados nos períodos de tributação iniciados em ou após 1 de Janeiro de 2010 (e antes de 2012), os mesmos apenas podem ser reportados por um período de 4 anos. Quanto aos prejuízos fiscais gerados em exercícios iniciados antes de 1 de Janeiro de 2010, o respectivo prazo de reporte é de 6 anos.

Adicionalmente, a partir de 1 de Janeiro de 2012, a dedução de prejuízos fiscais a efectuar em cada um dos períodos de tributação, incluindo os prejuízos fiscais apurados antes dessa data, passou a ser limitada a 75% do respectivo lucro tributável, não ficando, no entanto, prejudicada a dedução da parte desses prejuízos que não tenham sido anteriormente deduzidos – mas nas mesmas condições e até ao final do respectivo período de dedução[85].

O quadro seguinte reflecte a aplicação das regras actualmente em vigor relativamente ao período de reporte, tendo como objectivo permitir uma melhor compreensão das mesmas:

[84] Cfr. n.º 1 do artigo 52.º do Código do IRC.
[85] Cfr. n.º 2 do artigo 52.º do Código do IRC.

Período de reporte		2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Ano em que são gerados os prejuízos fiscais	2008	PF	PF	PF	PF (1)	PF (1)	PF (1)			
	2009		PF	PF	PF(1)	PF (1)	PF (1)	PF (1)		
	2010			PF	PF (1)	PF (1)	PF (1)			
	2011				PF (1)	PF (1)	PF (1)	PF (1)		
	2012					PF (1)	PF (1)	PF (1)	PF (1)	PF (1)

(1) *Dedução dos prejuízos fiscais limitada a 75% do lucro tributável*

Estas alterações, além do impacto que têm no imposto corrente do período de tributação de 2012, tiveram consequências no cálculo do imposto diferido activo associado aos prejuízos fiscais reportáveis à data de 31 de Dezembro de 2011 (bem como nos períodos anteriores, como consequência das sucessivas modificações que se têm verificado a este nível).

Adicionalmente, e ainda nos termos previstos no artigo 52.º do Código do IRC, a faculdade de deduzir os prejuízos fiscais encontra-se limitada/vedada, designadamente, nas seguintes circunstâncias:

- O lucro tributável de um exercício tenha sido apurado com base em métodos indirectos, sem prejuízo de poderem vir a ser deduzidos em exercícios posteriores, dentro do limite temporal vigente[86];
- Não comunicabilidade dos prejuízos apurados no exercício de uma actividade isenta para uma actividade sujeita e não isenta[87];
- Os prejuízos fiscais apurados pelas sociedades de transparência fiscal apenas podem ser deduzidos por essas sociedades[88].

Também ao nível do reporte/dedução dos prejuízos fiscais foram introduzidas algumas regras anti-abuso específicas[89]:

- Os prejuízos fiscais deixam de ser dedutíveis sempre que, à data do termo do período de tributação em que é efectuada a dedução, tenha sido modificado o objecto social da entidade em causa ou tenha sido alterada de forma substancial a natureza da actividade anteriormente exercida, em relação ao período em que os prejuízos tenham sido apurados;

[86] Cfr. n.º 3 do artigo 52.º do Código do IRC.
[87] Cfr. n.º 5 do artigo 52.º do Código do IRC.
[88] Cfr. n.º 7 do artigo 52.º do Código do IRC.
[89] Cfr. n.º 8 do artigo 52.º do Código do IRC.

- Tenha ocorrido uma alteração da titularidade de, pelo menos, 50 por cento do capital social ou da maioria dos direitos de voto da entidade que apurou os prejuízos fiscais.

No entanto, relativamente a estas situações, está prevista a possibilidade de o Ministro das Finanças, mediante a apresentação de requerimento na DGCI, poder autorizar a não aplicação da limitação à dedutibilidade dos prejuízos fiscais, em casos especiais de reconhecido interesse económico[90].

O referido requerimento deverá ser apresentado antes da ocorrência das alterações referidas, isto é, deve ser apresentado antes da ocorrência da alteração do objecto social, da modificação substancial da actividade exercida ou da modificação da titularidade de, pelo menos, 50 por cento do capital social ou da maioria dos direitos de voto[91].

5.2 REGIME ESPECIAL DE NEUTRALIDADE FISCAL

Tal como anteriormente referido, encontra-se igualmente consagrado um regime específico de dedução dos prejuízos para os casos de empresas abrangidas por operações de fusão, cisão (quando ocorra a extinção da sociedade cindida) e entradas de activos (quando ocorra a extinção da sociedade contribuidora).

Neste contexto, e no que respeita à transmissibilidade dos prejuízos fiscais no âmbito de uma fusão ao abrigo do regime especial de neutralidade fiscal, importa ter presentes as regras previstas no artigo 75.º do Código do IRC.

Nos termos do n.º 1 desse artigo, os prejuízos fiscais reportáveis gerados pela sociedade fundida ou incorporada poderão ser deduzidos aos lucros tributáveis apurados pela sociedade beneficiária ou incorporante, nos termos e condições estabelecidos no artigo 52.º do Código do IRC, desde que seja concedida autorização pelo Ministro das Finanças, mediante requerimento dos interessados[92].

---

[90] Cfr. n.º 9 do artigo 52.º do Código do IRC.

[91] No entanto, estabelece o n.º 12 do artigo 52.º do Código do IRC que, "Sempre que estejam em causa prejuízos fiscais relativos ao período imediatamente anterior ao da ocorrência de alguma das alterações previstas no n.º 8 e esta ocorra antes do termo do prazo de entrega da respectiva declaração de rendimentos, o requerimento referido no n.º 9 pode ser apresentado no prazo de 15 dias contados do termo do prazo de entrega dessa declaração ou da data da respectiva entrega, se anterior".

[92] Entregue na DGCI até ao fim do mês seguinte ao do pedido do registo (definitivo) da fusão na Conservatória do Registo Comercial.

A concessão da autorização[93] está dependente da demonstração, no requerimento a apresentar, de que a fusão é realizada por razões económicas válidas, tais como a reestruturação ou racionalização das actividades das sociedades intervenientes, e se insere numa estratégia de redimensionamento e desenvolvimento empresarial de médio ou longo prazo, com efeitos positivos na estrutura produtiva, devendo ser fornecidos para análise todos os elementos que permitam o perfeito conhecimento da operação pretendida, tanto dos seus aspectos jurídicos como económicos[94].

Até 2005 o requerimento em referência considerava-se tacitamente deferido caso a decisão não fosse proferida no prazo de seis meses contados da sua entrega. Actualmente, a regra do deferimento tácito já não se aplica[95], pelo que os contribuintes terão de esperar pela autorização expressa por parte da administração tributária, sem que haja um prazo limite para a mesma ser concedida.

O n.º 4 do artigo 75.º do Código do IRC refere ainda que, no despacho de autorização, poderá ser fixado um plano específico de dedução de prejuízos fiscais, prevendo uma metodologia de escalonamento e limite para a dedução dos mesmos.

Este poder concedido à Administração Fiscal deu origem, numa primeira fase, à existência de planos de utilização de prejuízos completamente distintos, pautados pela imprevisibilidade e falta de critérios objectivos. Surgiram, também, algumas tentativas de uniformizar as decisões que, no entanto, nem sempre foram aplicadas[96].

Neste contexto de incerteza foi emitida pela Direcção dos Serviços do IRC a Circular n.º 7/2005, de 16 de Maio ("Circular"), que visou uniformizar as regras de utilização de prejuízos fiscais transferidos para a sociedade incorporante, na sequência de operações de reorganização empresarial, e definir os formalismos para a instrução do respectivo pedido.

Estabelece a Circular, no que se revela pertinente para a situação vertente, que na fusão por incorporação a utilização de prejuízos fiscais transferidos da sociedade

---

[93] Na opinião de Lobo (2006), esta autorização não constitui qualquer acesso a um benefício fiscal mas sim como uma norma anti-abuso. No entanto, Freitas Pereira (2009) defende que esta disposição tem a natureza de benefício fiscal, dado que constitui uma derrogação ao regime geral constante do artigo 52.º do Código do IRC.

[94] Cfr. n.º 2 do artigo 75.º do Código do IRC.

[95] A Lei n.º 50/2005, de 30 de Agosto, eliminou o n.º 7 do então artigo 69.º (actual artigo 75.º) do Código do IRC, que previa o deferimento tácito decorridos seis meses desde a data de apresentação do requerimento.

[96] Ver, a este respeito, o Processo n.º 534/2002 – com despacho concordante do SEAF, em 14 de Março (informação vinculativa da DGCI).

incorporada está, em cada período de tributação, limitada ao menor dos seguintes valores:

- Ao acréscimo do lucro tributável da sociedade incorporante relativamente ao lucro tributável apurado por esta sociedade no exercício anterior ao da fusão, adicionado, quando for o caso, dos lucros tributáveis das demais sociedades fundidas, com excepção da sociedade transmitente dos prejuízos, apurados nesse mesmo exercício;
- Ao montante do lucro tributável da sociedade incorporante, correspondente à proporção entre o valor do património líquido da sociedade fundida no exercício em causa e o valor do património líquido das sociedades envolvidas na operação, determinados com base no último balanço anterior à fusão.

Adicionalmente, existe uma outra limitação a considerar, que se prende com a regra de apuramento do imposto liquidado prevista no artigo 92.º do Código do IRC – Resultado da Liquidação[97].

Esta regra determina que a colecta do IRC líquida das deduções à colecta relativas à dupla tributação internacional e a benefícios fiscais não poderá ser inferior a 90 % do montante que seria apurado caso o sujeito passivo não usufruísse de *(i)* benefícios fiscais, *(ii)* do regime previsto no n.º 13 do artigo 43.º [contribuições para fundos de pensões em resultado da aplicação das normas contabilísticas], e *(iii)* do regime consagrado no artigo 75.º do Código do IRC (prejuízos fiscais transmitidos no âmbito de operações de reestruturação).

De notar que esta taxa começou por ser de 60% (com a introdução desta norma pela Lei Orçamento do Estado para 2005), sendo posteriormente aumentada para 75% (Lei do Orçamento do Estado para 2010) e actualmente vigora uma taxa de 90% (introduzida pela Lei do Orçamento do Estado para 2011).

Ou seja, para efeitos do cálculo dos prejuízos fiscais passíveis de serem deduzidos na esfera da sociedade incorporante (e após reconhecimento expresso das Autoridades Fiscais da validade das razões económicas e das vantagens inerentes à fusão), para além

[97] Artigo 92.º - Resultado da liquidação: "1 - Para as entidades que exerçam, a título principal, uma actividade de natureza comercial, industrial ou agrícola, bem como as não residentes com estabelecimento estável em território português, o imposto liquidado nos termos do n.º 1 do artigo 90.º, líquido das deduções previstas nas alíneas a) e b) do n.º 2 do mesmo artigo, não pode ser inferior a 90 % do montante que seria apurado se o sujeito passivo não usufruísse de benefícios fiscais e dos regimes previstos no n.º 13 do artigo 43.º e no artigo 75.º"

do esperado plano de utilização a emitir pelas Autoridades Fiscais, ainda se revela necessário ter em consideração esta regra.

6 CAPÍTULO VI - ANÁLISE AO REGIME DE DEDUÇÃO DOS PREJUÍZOS FISCAIS

6.1 COMENTÁRIOS GERAIS

As operações de reestruturação empresarial, neste caso a fusão de sociedades, são, como atrás foi referido, muito importantes para o crescimento das empresas pois, para além dos ganhos de sinergia e demais vantagens descritas, permitem a obtenção de ganhos de competitividade num mercado cada vez mais globalizado. No actual contexto de grave crise económica que Portugal e diversos países atravessam, estas operações podem mesmo constituir a única alternativa para a sobrevivência das empresas.

Assim, a decisão de concretizar uma operação de fusão não deve ser obstaculizada por razões fiscais. Esta é uma posição assumida no seio da União Europeia e expressamente, também, por Portugal.

Nesta perspectiva encontramos no ordenamento fiscal português um conjunto de medidas que visam reduzir a carga tributária no momento da concretização destas operações, procurando atingir uma neutralidade fiscal.

Neste contexto, Portugal, no exercício do poder de decisão que lhe assistia, de permitir ou não a transmissão de prejuízos fiscais gerados pela sociedade incorporada para a esfera da sociedade beneficiária ou incorporante, consagrou no Código do IRC, na subsecção reservada à neutralidade fiscal, a possibilidade de transmissão.

No entanto, como vimos, a dedução de prejuízos fiscais é uma das áreas específicas de actuação sucessiva do legislador, restringindo a possibilidade de utilização efectiva, com objectivos muitas vezes invocados como anti-abusivos, senão vejamos as realidades abrangidas:

- Modificação do objecto social ou alteração de forma substancial da actividade;
- Alteração da titularidade de, pelo menos, 50% do capital social ou da maioria dos direitos de voto da sociedade;
- Limitação da dedução de prejuízos fiscais a efectuar em cada um dos períodos de tributação a 75% do respectivo lucro tributável;
- Transmissão de prejuízos fiscais no âmbito de fusões, cisões e entradas de activos sujeita a diversas condições, requerimentos e autorização prévia;

- Plano específico de utilização de prejuízos fiscais nas fusões, cisões e entradas de activos com transmissão já autorizada;
- Limitação relativa ao resultado da liquidação.

A conjugação e a acumulação destas regras levam-nos a questionar se a possibilidade de utilização de prejuízos fiscais da sociedade incorporada na sequência de uma fusão tem efeitos práticos relevantes.

Mais nos questionamos se essa possibilidade, actual e tendencialmente, não visará ser apenas um mero enquadramento teórico, que pretende transmitir uma imagem de preocupação do legislador em garantir a neutralidade fiscal das fusões em todas as suas vertentes, não se assumindo explicitamente que, ao nível dos prejuízos fiscais, o objectivo será inviabilizar a respectiva dedução[98].

6.2 OBJECTIVOS ANTI-ABUSIVOS

As autoridades competentes têm vindo a argumentar que a maioria das medidas anteriormente referidas se destina a combater comportamentos abusivos em termos fiscais. Com efeito, com o argumento da preocupação crescente em combater a fraude e evasão fiscais, a legislação fiscal portuguesa tem recorrido de forma sistemática a normas anti-abuso.

É verdade que as normas anti-abuso não são uma novidade no ordenamento jurídico-fiscal português[99]. Uma norma anti-abuso pretende controlar/evitar os actos ou negócios artificiosos que os sujeitos passivos utilizam com o único objectivo de eliminar ou reduzir os impostos que de outro modo seriam devidos. Consequentemente, ao aplicar uma norma anti-abuso pretende-se efectuar a tributação a que haveria lugar se a operação não tivesse sido afastada através de tais actos ou negócios.

As medidas anti-abuso podem ser gerais ou específicas. Em Portugal a cláusula geral anti-abuso está contemplada no n.º 2 do artigo 38.º da Lei Geral Tributária ("LGT")[100]. As medidas específicas anti-abuso são normas para aplicar em áreas concretas.

---

[98] Recordamos que o direito comunitário não impõe a existência de um regime desta natureza, dependendo das opções de cada país.
[99] Saldanha Sanches (2006) identificou uma norma anti-abuso por Alvará de 16 de Setembro de 1774.
[100] A cláusula geral anti-abuso em matéria fiscal foi introduzida no sistema fiscal português com efeitos a partir de 1 de Janeiro de 1999.

Mas, na realidade, algumas normas anti-abuso não se destinam efectivamente a combater comportamentos fiscais abusivos ou com meros propósitos de evasão fiscal, sendo muitas vezes sistemáticas e até incompreensíveis introduções no normativo fiscal vigente em Portugal. E a verdade é que actualmente somos confrontados com uma cláusula geral anti-abuso e, simultaneamente, com um conjunto disperso de normas com o mesmo objectivo, o que inevitavelmente torna a legislação fiscal portuguesa (ainda) mais complexa.

A formulação da cláusula geral anti-abuso é, naturalmente, compreensível. O objectivo é que, para efeitos fiscais, a substância das operações prevaleça sobre a sua forma e evitar que as operações sejam realizadas por motivos meramente fiscais, com recurso a "meios artificiosos ou fraudulentos e com abuso das formas jurídicas". Mas este preceito legal não foi considerado suficiente pela Administração Fiscal, continuando a surgir cláusulas anti-abuso específicas.

De facto, tais normas têm proliferado nos últimos anos, acompanhando a quantidade e complexidade de operações de planeamento fiscal, o que significa que as normas genéricas não dão respostas adequadas a determinados comportamentos específicos[101]. E nas últimas duas décadas o legislador fiscal português tem sido pródigo na previsão destas cláusulas.

Estas regras, muitas vezes não adequadas – e mesmo nefastas – à realidade concreta das empresas e à actual situação que o tecido empresarial português atravessa, estão, muitas vezes, a substituir a figura da fiscalização que compete à Administração Fiscal, responsável pelo combate à fraude e à evasão fiscais.

Como menciona Casalta Nabais (2010)[102] "Um outro aspecto, por certo dos mais criticáveis, que afecta de sobremaneira o nosso sistema fiscal, é traduzido na complexidade extrema e na instabilidade permanente e de elevada amplitude das soluções engendradas pela nossa legislação fiscal". Acrescentando, "Para além de que, é importante sublinhar, incumbe ao legislador, ao adoptar qualquer lei, e particularmente quando se trata de leis no domínio da luta contra a evasão fiscal, proceder à devida ponderação custos/benefícios".

[101] Saldanha Sanches, J. L. (2006)
[102] Casalta Nabais, José (2010), pp. 511, 514

A este propósito, refere também o "Relatório do Grupo para o Estudo da Política Fiscal – Competitividade, Eficiência e Justiça do Sistema Fiscal" (2009)[103], ao nível das recomendações gerais, que "Há que avaliar previamente os custos de contexto que cada alteração legislativa irá implicar, custos esses que, muitas vezes, tornam, por si só, questionável a sua bondade. (…) Não parece estarem a ser devidamente ponderados os encargos implicados para os contribuintes (…). O mesmo se diga relativamente à administração fiscal".

Até porque, como refere Freitas Pereira (2009) [104], um "outro objectivo consagrado à política fiscal é o do desenvolvimento económico, numa dupla vertente de natureza estrutural: (…) o sistema fiscal não deve ser entrave a esse desenvolvimento; (…) o sistema fiscal deve promover activamente esse desenvolvimento".

Ora, um aspecto essencial para o planeamento dos investimentos é a estabilidade do sistema fiscal, pois os investidores procuram segurança, previsibilidade, consistência e rapidez na aplicação das regras fiscais, sendo que em muitos casos estas condições são tão importantes como a taxa efectiva de imposto.

Mas a verdade é que Portugal, em termos fiscais, tem vivido num clima de permanente instabilidade, com a constante alteração dos diplomas legais, que acabam por vigorar por períodos pouco alargados, não permitindo a gestão das expectativas e a visão de longo prazo necessárias à actividade dos diversos agentes económicos.

Esta realidade foi igualmente expressa e inequivocamente reconhecida no "Relatório do Grupo para o Estudo da Política Fiscal – Competitividade, Eficiência e Justiça do Sistema Fiscal" (2009)[105], nas recomendações gerais, tendo sido elegida como primeiro aspecto a focar "A necessária simplicidade do sistema de tributação do rendimento". Foi então referido que "O ponto mais frisado, quer pelos membros do subgrupo, quer pelas personalidades ouvidas, foi o de que o nosso sistema fiscal caminha, a passos largos, para um grau de *complexidade normativa* que ameaça tornar-se insuportável. Constatação que é pacífica e foi reafirmada, de forma correcta e incisiva, em relatório recente, apresentado por outro Grupo de Trabalho[106]".

---

[103] Relatório citado, p. 190.
[104] Freitas Pereira, Manuel Henrique (2009), p. 375.
[105] Relatório citado, p. 189.
[106] *Simplificação do Sistema Fiscal Português*, Cadernos de Ciência e Técnica Fiscal, n.º 201, 2007. Referência constante do Relatório citado.

Um dos casos em que a introdução sucessiva de normas e alterações se tem verificado é ao nível da possibilidade de dedução de prejuízos fiscais gerados pelas empresas.

Aliás, no mesmo "Relatório do Grupo para o Estudo da Política Fiscal – Competitividade, Eficiência e Justiça do Sistema Fiscal" (2009)[107], uma das conclusões retiradas é a constatação da "*existência de normas sem justificação* (que apenas contribuem para a burocratização das relações tributárias), *manifestamente inexequíveis* ou desproporcionadas", citando como exemplo a "excessivamente penalizadora e sem efeito útil (por não ser possível cumprir o fim visado pela norma) subordinação a **autorização ministerial prévia** do *reporte de prejuízos*, em determinadas circunstâncias (artº 47º, nº 9, do CIRC), bem como a *transmissibilidade de prejuízos* em operações de reestruturação financeira (artº 69º do CIRC)"[108].

A verdade é que o facto de a dedução de prejuízos fiscais constituir uma das principais razões de perda de receita fiscal não pode ser encoberto pelo anunciado combate à fraude e evasão fiscais. O motivo económico, o aumento da receita fiscal, na nossa opinião, prevalece no conjunto de alterações legislativas que se têm verificado nos últimos anos relativamente a esta matéria.

É certo que a actual conjuntura económica tem justificado a necessidade do aumento da receita fiscal para fazer face aos compromissos assumidos externamente, ainda que tal opção tenha efeitos negativos no crescimento e manutenção das empresas. Mas a verdade é que em Portugal as regras fiscais têm vindo a tornar-se cada vez mais complexas, dispersas e estão constantemente a mudar.

As alterações sucessivas e a complexidade da nossa lei fiscal consomem, desnecessariamente, recursos dos agentes económicos. A instabilidade do sistema fiscal e a incerteza quanto à interpretação da Lei afastam o investimento, pondo em causa a competitividade do país, pois as empresas são geradores de riqueza, de emprego e sujeitos passivos de impostos, pelo que a sua competitividade a nível interno e externo é fundamental para o crescimento da economia portuguesa.

E para finalizar, uma breve nota sobre o direito comunitário. Como vimos, o regime especial de neutralidade fiscal encontra-se especificamente consagrado na Directiva, prevendo a mesma também a aplicação aos Estados-membros de normas

[107] Relatório citado, p. 192.
[108] Artigos em vigor em 2009, correspondendo actualmente aos artigos 52.º e 75.º do Código do IRC.

domésticas que previnam a fraude e o abuso a nível fiscal, bem como o critério das "razões económicas válidas" necessárias à aplicação daquele regime às operações de concentração nela referidas. Vimos também que a Directiva não impõe a transmissão dos prejuízos e o seu reporte na esfera da nova sociedade ou da sociedade adquirente.

No entanto, a este propósito, cumpre referir que a Comissão Europeia tem manifestado reservas quanto às medidas unilateralmente adoptadas pelos Estados-membros, salientando a necessidade de as limitar ao mínimo indispensável[109]. Na verdade, entende a Comissão Europeia que os Estados devem ater-se às finalidades prosseguidas avaliando em cada caso concreto se certas situações excepcionais farão com que os agentes económicos não utilizem os respectivos direitos, exigindo juízos concretos de apreciação de comportamentos, sendo para tal necessário proceder a uma análise global e casuística da operação.

6.3 LIMITAÇÕES DO REGIME REGRA DE UTILIZAÇÃO DE PREJUÍZOS FISCAIS

As limitações relativas à alteração do objecto social, natureza da actividade exercida e da titularidade de, pelo menos, 50% do capital social ou da maioria dos direitos de voto surgiram num contexto específico.

Face à existência de sociedades que apresentavam prejuízos fiscais era frequente a criação de uma outra empresa, com outro objecto social, com o intuito apenas de incorporar aqueles prejuízos no seu lucro, na tentativa de os recuperar. Ou então concretizar operações de aquisição de sociedades com o objectivo de "aproveitamento" de prejuízos fiscais elevados susceptíveis de virem a ser deduzidos no futuro (o denominado "mercado de compra e venda" de prejuízos fiscais reportáveis).

Neste contexto, esta limitação do direito ao reporte visa, como salienta Freitas Pereira (2009), combater o abuso do direito ao reporte de prejuízos, comummente traduzido na transmissão de sociedades com grande volume de prejuízos transitados, para servirem de crédito fiscal sobre os lucros tributáveis de uma nova empresa.

Na nossa opinião, trata-se de uma motivação legítima e até compreensível.

[109] Cfr. Comissão das Comunidades Europeias, *Comunicação da Comissão ao Conselho, ao Parlamento Europeu: a aplicação de medidas antiabuso na área da tributação directa – na EU e em relação a países terceiros*, COM(2007) 785, 10 de Dezembro de 2007.

Na tentativa de evitar situações injustas, a Lei previu a possibilidade de, mediante requerimento que justifique e fundamente devidamente o interesse económico de tais alterações, o Ministro das Finanças conceder a faculdade de não aplicar esta limitação.

Contudo, uma condição para o sucesso deste requerimento é que o mesmo seja apresentado antes da ocorrência das alterações[110], ou seja, antes da alteração do objecto social, da natureza da actividade substancialmente desenvolvida ou da modificação da titularidade de, pelo menos, 50% do capital social ou da maioria dos direitos de voto[111]. De notar ainda que, nos casos em que estas alterações sejam consequência de uma fusão, cisão ou entrada de activos, o requerimento pode ser apresentado até ao fim do mês seguinte ao da ocorrência de tais factos.

Esta autorização terá que ser expressamente concedida, não existindo na Lei um prazo estabelecido para o efeito, o que se pode traduzir numa indefinição para o próprio contribuinte.

Por outro lado, como vimos, o Orçamento do Estado para 2012 aumentou de quatro para cinco anos o período de reporte dos prejuízos fiscais, estabelecendo, no entanto, que este novo prazo apenas terá aplicação quanto aos prejuízos fiscais apurados em períodos de tributação que se iniciem em ou após 1 de Janeiro de 2012.

Este é um exemplo claro da indefinição a que as empresas portuguesas estão sujeitas em resultado de alterações fiscais sucessivas. Com efeito, só no que respeita ao limite temporal para a dedução de prejuízos fiscais temos actualmente três regimes em vigor: *(i)* os prejuízos fiscais apurados nos períodos de tributação anteriores a 2010 podem ser deduzidos aos lucros tributáveis apurados até ao sexto exercício posterior; *(ii)* o prazo de reporte de quatro anos introduzido pela Lei do Orçamento do Estado para 2010 vigora relativamente aos prejuízos fiscais gerados nos períodos de tributação de 2010 e 2011; *(iii)* os prejuízos gerados em 2012 podem ser utilizados nos cinco exercícios subsequentes.

---

[110] Em informação vinculativa (prestada no âmbito do processo n.º 2980/2007, com despacho do SEAF n.º 68/2009, de 14 de Janeiro de 2009) a Administração Fiscal pronunciou-se sobre a data de entrada do requerimento, esclarecendo que os requerimentos que forem apresentados no mesmo dia em que se verificou uma das ocorrências supra referidas consideram-se tempestivos.

[111] Recordamos que a Lei Orçamento de Estado de 2011 estendeu o período para a apresentação deste requerimento ao determinar que se os prejuízos fiscais respeitarem ao período imediatamente anterior ao da ocorrência de algumas das alterações referidas, mas antes de terminar o prazo para entrega da declaração de rendimentos, o requerimento pode ainda ser apresentado no prazo de quinze dias após o término do prazo da respectiva declaração ou da data da respectiva entrega, se anterior.

A alteração verificada em 2012 deveu-se ao facto de o Estado ter reconhecido que em tempos de crise muitas empresas registam prejuízos fiscais, mas a verdade é que a crise actual já existia em 2010, quando o mesmo prazo foi reduzido de seis para quatro anos.

Mas, não obstante aumentar para cinco anos o prazo de reporte dos prejuízos fiscais, a mesma Lei do Orçamento para 2012 estabeleceu, paralelamente, uma limitação, pois deixa de ser possível deduzir a totalidade dos prejuízos fiscais de exercícios anteriores ao lucro tributável, estando tal dedução limitada a 75% do lucro tributável apurado no período de tributação. Ou seja, haverá sempre uma incidência mínima de imposto sobre 25% do lucro tributável apurado o que, tendo presente os limites temporais actualmente em vigor, poderá originar a caducidade do direito à dedução de uma parte significativa dos prejuízos.

Estas situações, como já referido, além do impacto que têm no imposto corrente, têm consequências ao nível do cálculo de impostos diferidos activos.

A introdução sucessiva de alterações que se tem verificado nesta matéria conduz a uma constante incerteza e insegurança jurídicas, falseando as expectativas dos investidores. Aliás, este é um factor repetidas vezes apontado pelos investidores, sobretudo os estrangeiros, que detalham ao pormenor cada passo do investimento projectado, não se compadecendo com alterações recorrentes e não expectáveis.

6.4 TRANSMISSÃO DE PREJUÍZOS NO CASO DE FUSÕES

Conforme anteriormente vimos, a transmissão de prejuízos no âmbito de fusões, cisões ou entradas de activos apenas ocorre quando tais operações se realizam no âmbito do regime especial de neutralidade fiscal.

Vimos também que a lei permite que os prejuízos fiscais das sociedades fundidas possam ser deduzidos dos lucros tributáveis da nova sociedade ou da sociedade incorporante, respeitadas que sejam as regras gerais definidas no Código de IRC e dentro do limite temporal legalmente permitido para o seu reporte, desde que exista autorização para esse efeito dada pelo Ministro das Finanças, a requerimento do interessado.

Essa autorização depende da demonstração da existência de “razões económicas válidas” da reestruturação, da sua inserção numa “estratégia de redimensionamento e

desenvolvimento empresarial de médio ou longo prazo" e dos "seus efeitos positivos na estrutura produtiva".

Ou seja, esta excepção para o afastamento da regra de intransmissibilidade dos prejuízos fiscais tem que ser devidamente fundamentada por razões economicamente válidas e reais.

Diz-nos a experiência que a natureza da apreciação atribuída à Administração Fiscal ou ao Ministro das Finanças relativamente à verificação da existência de "razões económicas válidas" permite também uma certa discricionariedade na apreciação destas operações e, por vezes, tem originado decisões controversas.

Mas mesmo quando a dedução de prejuízos fiscais é autorizada, ou seja, quando é expressamente reconhecida a validade da operação à luz de critérios económicos exigentes, podem ser fixados planos e limites para a respectiva utilização. E é neste aspecto que nos iremos concentrar.

Como vimos, a Circular[112], emitiu instruções genéricas para a fixação dos limites ao exercício do direito ao reporte de prejuízos fiscais, cuja transmissão tenha sido autorizada. Ora, essas instruções, como adiante veremos, têm vindo a ser aplicadas pela Administração Fiscal de forma inflexível, como se de uma Lei se tratasse, a todas as operações de fusão, não sendo atendidas as especificidades de determinadas situações, *i.e.*, não sendo analisado o caso concreto.

A este propósito refere Manuela Teixeira (2009) [113], opinião que partilhamos, "A lei é omissa quanto às razões que poderão justificar essa limitação, num dos poucos exemplos de discricionariedade pura que subsistem na ordem jurídico-fiscal portuguesa". Acrescenta ainda: "Esta discricionariedade é, no entanto, exercida de forma auto-vinculada: a Circular n.º 7/2005, de 16 de Maio, estabelece as orientações a observar nestes casos. A auto-vinculação é de louvar pela certeza que implica, mas os critérios subjacentes às escolhas não são efectuados".

Como vimos, a Circular estabelece um duplo limite. Por um lado, a sociedade beneficiária do prejuízo reportável só o pode deduzir à parte do seu lucro tributável que exceda a soma dos lucros tributáveis realizados por todas as sociedades fundidas no exercício anterior à reestruturação, com excepção da sociedade transmitente dos

[112] A Circular surgiu na sequência do Despacho do SEAF n.º 79/2005-XVII, de 15 de Abril de 2005.
[113] Saldanha Sanches, J. L. (2009), *in* Manuela Duro Teixeira, Reestruturação de Empresas e Limites do Planeamento Fiscal", pp. 237-277 (p. 256).

prejuízos. Por outro lado, mesmo dentro desse primeiro limite, a dedução não pode exceder a proporção que a situação líquida da sociedade transmitente ocupa na soma das situações líquidas de todas as sociedades participantes na reestruturação, incluindo a sociedade transmitente, tendo por base o exercício anterior à fusão.

Então, por um lado, temos o limite do aumento do lucro tributável da sociedade incorporante.

Entendemos as razões subjacentes à fixação deste limite, na medida em que, se são alegadas razões económicas válidas com reflexo positivo na estrutura produtiva, economias de escala, sinergias, etc., então a fusão deverá, à partida, ter um impacto positivo ao nível dos resultados contabilísticos e fiscais. Este limite será, assim, uma tentativa de medir os reflexos efectivamente positivos da fusão.

Não estão, contudo, para este efeito, a ser tidos em consideração outros factores, como a perda potencial de clientes, os custos acrescidos resultantes do esforço de financiamento no caso de aquisição e posterior fusão, a conjuntura económica, entre muitos outros que poderiam ser apontados. Mas reconhecemos que existe uma lógica subjacente a esta limitação. Não obstante, na nossa opinião, a introdução desta regra não substitui a análise casuística que cada operação deve merecer.

Quanto à proporção entre os capitais próprios, desde logo parece-nos uma visão demasiado simplista da dimensão e valor da empresa, principalmente tendo em consideração que esta regra surgiu na vigência do Plano Oficial de Contabilidade, quando os activos e passivos não eram contabilizados, regra geral, pelo seu justo valor.

Para além desse facto, penalizam-se as sociedades que não têm forma de reforçar os seus capitais próprios antes da fusão, por estarem, por exemplo, numa situação debilitada (que pode estar na génese da reestruturação em causa) e privilegiam-se as sociedades que antes da fusão, ou especificamente para a fusão, incrementam os seus capitais próprios realizando, por exemplo, prestações suplementares.

Ora, de acordo com a experiência adquirida, esta solução poderá apresentar-se desnecessária e, em alguns casos, um entrave ao desenvolvimento eficiente das actividades e objecto social.

Com efeito, a teoria económica tem vindo a entender que existe um nível óptimo de alavancagem dos capitais próprios para cada ramo de negócio, considerando o estádio de desenvolvimento da actividade da empresa. Neste contexto, capitais próprios

excessivos poderão, em termos económico-financeiros, implicar uma redução da alavancagem da sociedade, reduzindo a potencial rentabilidade dos capitais próprios para níveis sub-óptimos.

Por outro lado, temos de considerar que reforçar os capitais próprios origina um acréscimo do nível de rigidez[114]. Adicionalmente, um nível de capitalização excessivo para a actividade ou para o negócio da sociedade incorporante pode conduzir à necessidade de efectuar uma redução do mesmo imediatamente após a fusão.

Para além destas considerações económicas e financeiras, a verdade é que a conjugação dos limites previstos na Circular origina, na prática, a impossibilidade de dedução de grande parte – senão da totalidade – dos prejuízos fiscais transmitidos no âmbito de operações de fusão realizadas ao abrigo do regime de neutralidade fiscal.

Adicionalmente, a sociedade incorporante tem ainda de contar com o limite mínimo da colecta líquida estabelecido no artigo 92.º do Código do IRC.

A evolução deste limite mínimo (actualmente de 90%) é também, por si só, reveladora das intenções do legislador ao nível da cada vez mais teórica possibilidade de utilização de prejuízos (e, naturalmente, dos benefícios fiscais incluídos nesta regra), no âmbito de fusões que se pretendem neutras do ponto de vista fiscal, senão vejamos:

- 60% de 2005 a 2009;
- 75% em 2010;
- 90% em 2011 e 2012.

Assim, a imposição de um limite mínimo de colecta líquida no artigo 92.º do Código do IRC, conjugada com as restantes limitações – *(i)* o(s) limite(s) temporal(ais) vigente(s); *(ii)* a regra do limite mínimo de 75% do lucro tributável; *(iii)* o aumento do lucro tributável após a fusão; e, *(iv)* a proporção dos capitais próprios – resulta, em termos práticos, numa verdadeira extinção da totalidade ou de uma parte significativa do direito à dedução de prejuízos fiscais na esfera da sociedade incorporante, nas situações em que a transmissão foi expressamente autorizada pelo Ministro das Finanças devido ao reconhecimento das vantagens e legítimas motivações da operação.

Concluímos pois que, apesar de a Lei consagrar expressamente, no plano teórico, a transmissibilidade de tais prejuízos – como forma de garantir a verdadeira

[114] Naturalmente, o nível de rigidez dos instrumentos de capital próprio é substancialmente superior às componentes integrantes do passivo das empresas, facto que implica uma estrutura financeira de médio-longo prazo menos adaptável e com um maior volume de investimento "cristalizado" por parte do sócio.

neutralidade fiscal destas operações nos casos em que declaradamente se reconhece o impacto positivo das mesmas ao nível da estrutura produtiva das empresas e, consequentemente, da economia – o legislador e a Administração Fiscal têm vindo a criar regras e mecanismos que muitas vezes impossibilitam a sua dedução.

Estas limitações condicionam indirectamente as operações de reestruturação, sendo que a análise do impacto efectivo deve ser efectuada com base nas demonstrações financeiras anteriores à fusão e projectadas para exercícios futuros.

7 CAPÍTULO VII – ANÁLISE DE SITUAÇÕES CONCRETAS

No presente capítulo vamos apresentar algumas situações, resultantes da experiência adquirida na área de consultoria fiscal no âmbito de operações de reorganização empresarial, mais concretamente, atento o âmbito do presente estudo, ao nível dos constrangimentos inerentes à possibilidade de dedução de prejuízos fiscais na sequência da fusão de empresas[115].

A apresentação de situações concretas, a descrição das dificuldades sentidas pelos investidores e consultores fiscais ao longo do processo e as consequências práticas das diversas restrições à utilização de prejuízos permitem compreender melhor o impacto que todas as condicionantes sucessivamente criadas têm para as empresas.

Abordamos duas situações com mais pormenor, sendo que no primeiro caso, por facilidade de exposição, optamos, em primeiro lugar, por apresentar os factos e de seguida tecer os comentários que nos parecem mais relevantes. Incluímos nos dois primeiros casos a posição dos consultores fiscais, bem como a reacção dos investidores, para transmitir as dificuldades sentidas ao longo dos processos de fusão em análise. Adicionalmente, fazemos referência a mais duas situações, ainda que de forma sucinta, por nos parecerem pertinentes para o presente estudo e para transmitir que as dificuldades inerentes aos condicionalismos criados pelo nosso sistema fiscal se verificam de uma forma genérica em todas as operações de fusão e nas mais diversas áreas de negócio.

7.1 CASO 1 – COMPRA E POSTERIOR FUSÃO NO SECTOR DO ALUGUER OPERACIONAL

7.1.1 APRESENTAÇÃO DOS FACTOS

A LocViat é uma entidade detida a 100% pela LocAlem, sociedade sedeada na Alemanha que mantém, há já alguns anos, participações sociais em sociedades que se encontram a operar em diversos países no sector do aluguer e serviços integrados de

[115] As situações descritas baseiam-se em casos concretos; no entanto, por questões de confidencialidade, as entidades envolvidas não são identificadas.

gestão de frotas, o que lhe possibilita atingir uma acentuada presença no mercado internacional.

A totalidade do capital social da LocAlem foi adquirida no início de 2004 e, consequentemente, todas as suas participadas, por um grupo internacional (GroupInt) de grande dimensão, que também desenvolve a actividade de aluguer e gestão de frotas de veículos automóveis em diversos continentes, incluindo o europeu. O objectivo desta aquisição foi, naturalmente, reforçar a presença e a quota no mercado internacional de aluguer e serviços completos de gestão de frotas.

O GroupInt detinha já, em Portugal, uma subsidiária, a LocRent, a operar no mesmo sector de actividade. Consequentemente, com a aquisição verificada (e tanto no que respeita ao território nacional como no contexto internacional, pois essa situação verificou-se também noutros países) passaram a coexistir no mesmo ramo de negócio duas entidades concorrentes pertencentes a um mesmo grupo económico[116].

Neste sentido, o GroupInt optou por uma estratégia de reestruturação nos países em que tal coexistência se passou a verificar, através da concretização de actos de concentração que possibilitassem a integração daquelas idênticas unidades de negócio numa só entidade.

Neste âmbito, os responsáveis do GroupInt decidiram, por razões de ordem estratégica, manter em todos os mercados as sociedades que desfrutavam de uma reputação e representatividade assinaláveis, permitindo ainda a optimização de custos operacionais e de marketing. Em Portugal decidiu-se manter a LocViat pelo facto desta empresa possuir uma implantação mais vasta.

O GroupInt, para a efectivação do acto de concentração projectado, optou por uma estratégia de aquisição da totalidade do capital social da LocRent por parte da LocViat, como ponto de partida para a fusão por incorporação a realizar entre estas duas entidades. Tal opção estratégica baseou-se unicamente numa perspectiva de

[116] A coexistência de duas entidades de um mesmo grupo económico a actuar no mesmo país, de um ponto de vista económico, tornou-se impraticável e injustificável por diversos motivos, entre os quais se destacam os de valor comercial, financeiro, administrativo, e em termos mais gerais por tal estrutura não se encontrar coerente com as linhas estratégicas definidas pelo GroupInt para o negócio de aluguer de viaturas e gestão de frotas.

simplificação logística e de natureza legal, associada à concretização do acto de concentração projectado[117].

A aquisição por parte da LocViat da totalidade do capital social da LocRent teve, assim, como objectivo realizar, subsequentemente, a fusão por incorporação da totalidade do património da segunda sociedade na primeira[118].

Foi desde logo assumido que a fusão da LocRent na LocViat não teria quaisquer consequências em sede de IRC, porquanto a operação seria realizada ao abrigo do regime especial de neutralidade fiscal, sendo respeitadas todas as condições previstas para a aplicação do mesmo.

A LocRent dispunha de um montante total de prejuízos fiscais reportáveis ainda não utilizados de € 5.500.000[119], conforme se demonstra de seguida:

Exercício	Prejuízo Disponível	Prazo utilização
2001	4.000.000,00 €	2007
2003	1.500.000,00 €	2009
Total	**5.500.000,00 €**	

Atendendo a que o montante dos prejuízos em causa era bastante significativo, a possibilidade de dedução dos mesmos afigurava-se como um factor importante para a rentabilidade da operação.

Consequentemente, na sequência da alteração da titularidade de mais de 50% do capital social da LocRent foi apresentado requerimento ao Ministro das Finanças[120], solicitando autorização para a manutenção do direito ao exercício da dedução dos prejuízos fiscais aos lucros tributáveis apurados subsequentemente. Este requerimento foi apresentado antes da ocorrência da alteração da titularidade do capital social.

Posteriormente, foi também apresentado requerimento solicitando a autorização para exercer o direito à utilização dos prejuízos fiscais, gerados pela Loc Rent, na esfera

[117] Efectivamente, o facto de a LocRent passar a ser detida pela LocViat permitiria que a fusão por incorporação destas sociedades se enquadrasse na modalidade da fusão consagrada no artigo 116.º do CSC, dispensando-se a determinação de relações de troca, exercício que na operação em concreto acarretaria custos economicamente não justificáveis, para além de permitir reduzir o *timing* de concretização da operação de fusão.
[118] Nos termos da alínea a) do n.º 4 do artigo 97.º e do artigo 116.º, ambos do CSC.
[119] A possibilidade de utilização dos prejuízos fiscais gerados pela LocRent foi um dos factores tidos em consideração na definição do preço de aquisição da participação nessa empresa por parte da LocViat.
[120] Nos termos do n.º 9 do actual artigo 52.º do Código do IRC (então artigo 47.º).

da sociedade incorporante, a LocViat[121]. Neste âmbito, foi cabalmente demonstrado que a fusão era realizada por razões económicas inequivocamente válidas e foram fornecidos para análise todos os elementos que permitiam o perfeito conhecimento da operação pretendida.

Adicionalmente, foi efectuado o estudo demonstrativo das vantagens do acto de fusão, tendo sido demonstrado às autoridades competentes que o acto de concentração respeitava, cabal e integralmente, as condições estabelecidas no artigo 60.º do EBF para este tipo de operação e obtidos pareceres favoráveis *(i)* do ministério da tutela das entidades envolvidas (Ministério das Obras Públicas, Transportes e Comunicações), *(ii)* da Autoridade da Concorrência[122] e, bem assim, *(iii)* o deferimento do requerimento dirigido ao Ministro das Finanças.

7.1.2 COMENTÁRIOS

A primeira conclusão que podemos extrair da situação descrita é o inequívoco interesse económico da operação, expressamente reconhecido, aliás, pelas autoridades competentes, aquando do deferimento de todos os pedidos e requerimentos apresentados. Não restaram quaisquer dúvidas que a operação em apreço era unicamente motivada por razões económicas.

Nesta medida, a aplicação do regime especial de neutralidade fiscal é inquestionável. Também se verificaram todos os requisitos necessários para garantir a transmissibilidade dos prejuízos fiscais gerados na esfera da LocRent. De facto, dados os contornos da operação, facilmente se compreendia que a perda do direito à dedutibilidade dos prejuízos fiscais seria extremamente injusta, nefasta e injustificável.

No entanto, ao longo de todo o processo de aquisição da LocRent, várias foram as dificuldades sentidas devido a questões fiscais, suportados custos elevados, consumidas horas e recursos na análise das consequências da operação, na preparação de requerimentos e na actualização de pareceres que se revelou necessária em face das constantes alterações legislativas e de posição da Administração Fiscal. Estes constrangimentos foram sentidos principalmente ao nível da possibilidade de a LocViat vir a utilizar, no futuro, os prejuízos fiscais gerados pela LocRent.

[121] Nos termos do n.º 2 do artigo 69.º do Código do IRC então em vigor (actual artigo 75.º).
[122] Requisito prévio então em vigor.

Desde logo, o conjunto de regras, burocracias, requerimentos e alterações legislativas e de entendimento verificadas ao longo do período que decorreu entre as negociações, a concretização da aquisição e a fusão foi bastante difícil de explicar e de aceitar por parte dos responsáveis estrangeiros (alemães e holandeses).

De facto, *(i)* a quantidade e a dispersão de regras que limitavam a possibilidade de deduzir os prejuízos fiscais, *(ii)* o conjunto de requerimentos para diferentes entidades, *(iii)* a necessidade de esperar pela resposta sem existir horizonte temporal previsto e *(iv)* a instabilidade do sistema fiscal português – que, neste caso, falseou todas as expectativas e originou a definição de um preço superior ao devido – foram muito mal recebidos pelos responsáveis internacionais.

Uma das questões surgiu logo aquando da alteração da titularidade de 50% do capital social. E a dificuldade sentida a este nível teve a ver com o prazo para apresentação do requerimento e com a entidade competente para o apresentar. Na verdade, o mesmo teve de ser apresentado antes da ocorrência da alteração e assinado pelos responsáveis da LocRent, ainda que preparado pela LocViat. Ora, nestes processos, a disponibilidade da gestão da sociedade adquirida nem sempre é a melhor, e as dificuldades levantadas também são inúmeras, questionando, entre outros, o teor dos requerimentos e o texto, na medida em que, geralmente, não desejam a fusão pelo receio das consequências que daí poderão advir, em face da duplicação de estruturas humanas que geralmente acompanha estas operações.

E essas dificuldades surgiram na situação em concreto, tendo o requerimento sido apresentado no prazo limite previsto para o efeito, após muita pressão e intervenção directa dos responsáveis estrangeiros que tiveram de se deslocar a Portugal. Tratam-se de questões práticas e, reconhecemos, internas das empresas, mas não menos importantes.

Depois, como já referimos, o vasto conjunto de requerimentos e estudos que teve de ser apresentado:

1) Requerimento para a manutenção dos prejuízos fiscais na sequência da alteração da titularidade do capital social;
2) Requerimento à autoridade da concorrência;
3) Requerimento ao Ministério da tutela da actividade da empresa;
4) Estudo demonstrativo das vantagens da operação projectada;

5) Requerimento ao Ministro das Finanças para a aplicação de benefícios fiscais (principalmente devido aos encargos associados a registo das viaturas, na medida em que, no caso concreto, a LocRent não detinha imóveis);
6) Requerimento para a transmissão de prejuízos fiscais no âmbito da fusão.

E a apreciação de todos estes requerimentos não foi célere, o que implicou a incerteza quanto aos custos da operação em concreto.

Naturalmente que estas operações foram apoiadas por consultores fiscais externos portugueses, dada a complexidade inerente às mesmas, que trabalharam em conjunto com os consultores fiscais internos alemães e holandeses. E, como se referiu, a análise dos impactos fiscais da operação projectada começou, naturalmente, antes da própria concretização da aquisição da LocAlem pelo GroupInt.

Os estudos foram feitos envolvendo equipas dos vários países onde o GroupInt tinha subsidiárias, sempre na perspectiva da futura fusão da sociedade menos implantada e com menor quota de mercado em cada país onde se verificasse a coexistência de mais do que uma sociedade, na sequência da aquisição em apreço.

Quanto aos prejuízos, os consultores fiscais portugueses alertaram, no início de 2004, para os seguintes factos, atenta a redacção da Lei na altura e as interpretações então vigentes:

i) Na sequência de uma operação de fusão ao abrigo do regime de neutralidade fiscal, os prejuízos fiscais gerados pela sociedade incorporada (no caso, a LocRent) poderiam ser deduzidos aos lucros tributáveis da sociedade beneficiária (LocViat) desde que fosse concedida autorização nesse sentido por parte do Ministro das Finanças. Os prejuízos fiscais da LocRent não passariam a ser automaticamente dedutíveis na esfera da LocViat após a fusão;
ii) A referida autorização deveria ser solicitada até ao final do primeiro mês após o registo da escritura de fusão na respectiva Conservatória do Registo Comercial;
iii) As Autoridades Fiscais portuguesas analisariam os requerimentos apresentados solicitando a transmissão de prejuízos “on a case-by-case basis”. Nestas circunstâncias seria difícil prever qual a decisão final que

seria proferida ou a eventual imposição de um plano específico de dedução de prejuízos;

iv) Eram então conhecidas as seguintes decisões adoptadas no passado pela Administração Fiscal relativamente a esta matéria:

   a. Limitação da dedução dos prejuízos fiscais transmitidos ao aumento do lucro tributável da sociedade incorporante no período fiscal em que se pretende a dedução comparativamente com o lucro tributável dessa sociedade no período que antecedeu a fusão;
   b. Limitação da dedução dos prejuízos fiscais transmitidos a um terço em cada exercício; e,
   c. Ausência de limites, podendo os prejuízos fiscais transmitidos ser deduzidos até à concorrência do lucro tributável obtido pela sociedade incorporante.

v) No entanto, era difícil identificar na prática uma metodologia específica ou objectiva a presidir à análise dos requerimentos no passado, sendo as decisões sempre sujeitas à análise de cada grupo técnico encarregue de redigir a minuta da posição formal das Autoridades Fiscais portuguesas.

Naturalmente que esta imprevisibilidade e falta de critérios objectivos não foram bem acolhidos pelos responsáveis do GroupInt, que desde logo ficaram surpreendidos com a incerteza que vigorava no sistema fiscal português. A apresentação de um pedido de esclarecimentos à Administração Fiscal foi tida como prematura pelos próprios serviços da mesma (na medida em que a operação de fusão ainda nem estava em curso, pois a aquisição ainda não tinha sido concretizada), tendo apenas sido obtidas opiniões informais favoráveis junto das Autoridades Fiscais, dada a dimensão da operação projectada, a importância da mesma e a inequívoca racionalidade económica que lhe estava subjacente.

Consequentemente, havia legítimas expectativas de não serem levantadas restrições severas à utilização de prejuízos.

Entretanto, quando já tinha sido concretizada a aquisição da participação a nível internacional, foi publicado o Orçamento do Estado para 2005[123], que continha uma alteração relevante a este nível: o então artigo 86.º (actual artigo 92.º) do Código do IRC

[123] Lei n.º 55 – B/2004, de 30 de Dezembro.

(Resultado da Liquidação), que estabelecia um limite mínimo de colecta líquida de 60%, calculado nos termos anteriormente descritos.

Imediatamente os consultores fiscais alertaram os responsáveis do GrouInt, chamando a atenção para a introdução dessa nova limitação à dedução de prejuízos fiscais na sequência de fusões.

Adicionalmente, em Abril de 2005, foi conhecido o Despacho do SEAF n.º 79/2005 – XVII de 15 de Abril, que deu, posteriormente, origem à Circular, que surgiu com o intuito de "compatibilizar os interesses financeiros do Estado com o regime especial de neutralidade fiscal em que se integra o benefício da transmissibilidade dos prejuízos fiscais, por forma a que o exercício da faculdade (…) assente em critérios objectivos que permitam a uniformização de decisões".

Naturalmente, que uma nova informação foi prestada pelos consultores fiscais, dando nota desta nova interpretação/posição da Administração Fiscal portuguesa e do plano de utilização de prejuízos decorrente da mesma, num contexto de crescentes limitações à dedução de prejuízos fiscais na sequência de operações de fusão.

Dada a experiência passada, atento o facto de continuar a ser necessária aprovação prévia por parte das Autoridades Fiscais (com definição de plano de utilização de prejuízos) e como se tratava de uma mera Circular, referiu-se, no entanto, que não havia garantias de aplicação do plano constante da Circular, que a mesma não seria automática, continuando a Administração Fiscal a ter base legal para continuar a apreciar os pedidos de forma casuística, tendo em consideração as especificidades de cada caso concreto.

Os responsáveis do GroupInt, naturalmente, receberam com surpresa e apreensão esta sucessão de alterações legislativas e de procedimentos por parte da Administração Fiscal. E começaram a ver as suas reais expectativas falseadas.

Mas, atenta a redacção da Lei, mormente do então artigo 69.º do Código do IRC então em vigor[124], sempre esperaram que a análise atendesse ao caso concreto, sem generalizações ou aplicação indiscriminada da Circular.

Mas não foi isso que veio a acontecer. O plano de utilização de prejuízos aplicou de forma inflexível a Circular. Pensou-se então em recorrer à via judicial, mas os próprios Tribunais têm reconhecido que a discricionariedade da Administração Fiscal

[124] Actual artigo 75.º do mesmo Código.

no que a esta matéria respeita é um direito que lhe assiste, atenta a redacção do actual artigo 75.º (então artigo 69.º) do Código do IRC, pelo que seria inútil utilizar esse expediente para invocar que a Circular não constitui uma Lei e, por conseguinte, não podia ser aplicada indiscriminadamente.

Acontece que os capitais próprios da LocRent se encontravam negativos na data da fusão e a LocViat tinha capitais próprios bastante significativos para o seu sector de actividade, perspectivando-se na altura ainda um reforço dos mesmos através de prestações suplementares no contexto de aquisição da LocRent. Os capitais próprios de cada uma das sociedades no período que antecedeu a fusão eram os seguintes:

Empresa	**Capitais próprios**
LocViat	20.000.000,00 €
LocRent	-1.500.000,00 €
Proporção	**Não aplicável**

Por outro lado, com referência a 31 de Dezembro de 2004 (informação então disponível) a LocViat apresentava apenas € 164.000 de prejuízos contra os € 5.500.000 disponíveis para utilização na esfera da LocRent.

Naturalmente que os consultores fiscais identificaram alternativas. A primeira das quais foi a consideração da fusão da LocViat na LocRent[125], na medida em que a principal razão para a fusão assentava na coexistência de duas empresas dentro do mesmo grupo, pelo que existiam igualmente razões económicas válidas para justificar essa opção e a LocViat ainda não tinha concretizado a aquisição da participação na LocRent (não sendo necessário entrar em considerações mais complexas, como o regime de neutralidade fiscal e a fusão inversa).

No entanto, os responsáveis alemães e holandeses, habituados a outras realidades e culturas, recusaram tal alternativa na medida em que os critérios estabelecidos pelo

[125] Bilau (1995) chama a atenção para o facto de a existência de prejuízos fiscais acumulados numa das sociedades envolvidas numa perspectivada operação de fusão poder motivar a opção pela fusão por incorporação da sociedade que não apresenta prejuízos na sociedade que os gerou, como forma de obviar os limites à dedução de prejuízos no caso da fusão por constituição ou se a sociedade incorporada for a detentora dos mesmos, bem como todos os trâmites mais ou menos longos inerentes ao pedido de autorização. Com a introdução das regras anti-abuso referidas, esta opção tem, contudo, de ser justificada por razões económicas válidas passíveis de serem demonstradas.

Grupo deveriam ser uniformemente aplicados em todos os países, sem excepções, e o critério era a manutenção da sociedade com maior implementação e com maior quota de mercado. A fiscalidade não poderia influenciar as decisões económicas e estratégicas definidas.

Neste contexto, os consultores fiscais recomendaram o reforço dos capitais próprios antes da fusão, que poderia ser efectuado através de prestações suplementares, tanto mais que o valor de empréstimos dos sócios era já significativo e perspectivam-se avultados empréstimos até ao final do ano, para aquisição de frota.

Mais uma vez esta hipótese foi recusada pois era política do grupo adequar o prazo dos empréstimos às necessidades financeiras das suas subsidiárias, em claro respeito pelas mais elementares regras financeiras (atenta a actividade exercida, as necessidades de financiamento prendem-se essencialmente com a aquisição de frota automóvel para locação, tendo os contratos, por regra, uma duração de três anos).

O eventual reforço dos capitais próprios foi considerado também como uma operação com intuitos meramente fiscais que, à luz dos critérios dos responsáveis do GroupInt, seria uma operação passível de ser questionada pela Administração Tributária, colocando em causa todo o regime de neutralidade fiscal.

Tendo por base as posições assumidas e a preocupação de garantir o respeito pelo regime de neutralidade fiscal, a prevalência de critérios económicos e a recusa de qualquer alternativa que pretendesse atingir objectivos fiscais, foi expressamente solicitada a descrição completa da situação à Administração Tributária, para demonstrar que jamais se pretendia lesar os interesses do Estado e as motivações subjacentes eram meramente económicas e estratégicas, demonstrando igualmente a existência de outras formas de efectuar a reestruturação, mais convenientes do ponto de vista fiscal.

No entender dos responsáveis do GroupInt, estando prevista em Portugal a possibilidade de transmissão de prejuízos fiscais no âmbito de fusões realizadas ao abrigo do regime de neutralidade fiscal, mediante autorização do Ministro das Finanças, o importante, atenta a redacção da Lei, era demonstrar as “razões económicas válidas, tais como a reestruturação ou racionalização das actividades das sociedades intervenientes” e que a operação se inseria “numa estratégia de redimensionamento e desenvolvimento empresarial de médio e longo prazo, com efeitos positivos na estrutura

produtiva". E, na realidade, todos os requerimentos apresentados foram deferidos, tendo sido expressamente reconhecido o interesse económico da operação.

No entender dos mesmos responsáveis, concedida esta autorização, não deveria um entendimento generalista impossibilitar a dedução dos prejuízos, sobretudo por não se verificarem determinadas condições ao nível dos capitais próprios que, no seu entender, eram incompreensíveis e não tinham qualquer fundamento nem relação com a matéria de facto que estava a ser apreciada. Aceitaram, contudo, que os prejuízos fiscais apenas pudessem ser deduzidos até à concorrência do acréscimo do lucro tributável, na medida em que esse poderia ser um indicador dos "efeitos positivos" alegados como vantagem da operação.

Ora, a evolução dos resultados contabilísticos e do lucro tributável nos exercícios subsequentes, face ao exercício de 2005, foi a seguinte:

Empresa	**Resultado Líquido do Exercício**				
	2005	**2006**	**2007**	**2008**	**2009**
LocViat	1.500.000,00 €	-3.000.000,00 €	7.500.000,00 €	4.800.000,00 €	3.000.000,00 €

Empresa	**Lucro tributável ou Prejuízo fiscal**				
	2005	**2006**	**2007**	**2008**	**2009**
LocViat	400.000,00 €	-1.500.000,00 €	6.500.000,00 €	1.800.000,00 €	2.000.000,00 €
Aumento do LT	N/A	0,00 €	6.100.000,00 €	1.400.000,00 €	1.600.000,00 €

Notas para compreensão dos valores:

- A quebra acentuada do resultado líquido do exercício de 2006 deveu-se sobretudo à conjugação de dois factores: à aplicação da Directriz Contabilística n.º 25 aos contratos de locação celebrados pela LocRent (em conformidade com as políticas já seguidas pela LocViat mas não pela LocRent e por imposição dos auditores, em respeito pelas normas contabilísticas então em vigor em Portugal) e à constituição de uma provisão aquando da fusão (para fazer face, essencialmente, ao risco associado à eventual sobrevalorização do valor residual das viaturas da LocRent, em resultado dos diferentes critérios utilizados para este efeito antes da concentração). Esta provisão foi acrescida para efeitos do apuramento do lucro tributável;
- Os resultados menos expressivos de 2008 e 2009 foram resultado da crise financeira mundial com forte impacto ao nível do mercado automóvel, com a desvalorização muito significativa do valor de mercado das viaturas usadas. Ora, como na locação operacional o valor residual é

calculado no início dos contratos sendo do locador o risco associado à detenção das viaturas, foram apuradas significativas menos-valias com a alienação da frota cujos contratos terminaram;

- A redução do resultado contabilístico de 2008 foi parcialmente compensada pela reposição da provisão acima referida. Para efeitos fiscais esta provisão foi deduzida na medida em que havia sido tributada no exercício da respectiva constituição;
- As diferenças sistemáticas entre o resultado líquido contabilístico e o fiscal resultam principalmente da aplicação dos coeficientes de desvalorização monetária para efeitos de cálculo das mais e menos-valias fiscais às viaturas da frota alugada.

Como se pode observar, a evolução do lucro tributável apurado após a fusão teria absorvido na íntegra os prejuízos fiscais gerados pela LocRent. No entanto, por aplicação da Circular, devido ao facto de a LocRent ter capitais próprios negativos aquando da fusão, os prejuízos fiscais não puderam ser utilizados, pois as Autoridades Fiscais não foram sensíveis aos argumentos apresentados.

Mais tarde, em finais de 2009, surgiu uma possibilidade de o GroupInt adquirir uma outra empresa portuguesa, com o objectivo de aumentar a sua quota de mercado através da posterior fusão com a LocViat. A aquisição não foi concretizada por não se ter chegado a acordo quanto ao preço, sendo um dos factores de desacordo a possibilidade de utilização de avultados prejuízos fiscais que não foi considerada pelo GroupInt, atentas as limitações existentes e a experiência passada, enquanto os potenciais vendedores exigiram que fosse considerada no preço.

E, de facto, para além das restrições então existentes ainda surgiram mais. Se esta última operação tivesse sido concretizada, as alterações legislativas nesta matéria frustrariam mais uma vez todas as expectativas. Senão vejamos, para além de continuar a ser aplicada a Circular, teríamos a alteração do prazo de reporte logo em 2010, duas alterações ao nível do resultado da liquidação (de 60% para 75% em 2010, sendo aumentada para 90% a partir de 2011) e a limitação dos 75% do lucro tributável em 2012. Em apenas dois anos.

7.2 CASO 2 – REORGANIZAÇÃO NO SECTOR DE SERVIÇOS DE CONSULTORIA

Um grupo internacional com sede em França, mas presente em diversos países da Europa, América Latina, América do Norte e Ásia, líder europeu na área de consultadoria em tecnologia e inovação, exerce a sua actividade em Portugal desde

2000, ano da constituição da sociedade Consulting, dedicada a consultoria e engenharia tecnológica.

Em 2001 e 2002 a Consulting adquiriu duas novas sociedades:

- Inov, que desenvolvia a sua actividade em serviços de inovação, estudos estratégicos, planos directores de informática e consultoria especializada nas áreas de sistemas, bases de dados e segurança; e,
- Decision, que desenvolvia sistemas de apoio à decisão, no âmbito de estudos de associação de produtos e serviços, marketing directo, previsões e estimativas, controlo orçamental, análise de risco ao crédito e previsões financeiras.

Com a evolução verificada ao nível da procura deste tipo de serviços de uma forma cada vez mais integrada e dada a proximidade das actividades económicas exercidas, o grupo decidiu, em 2006, que a solução mais eficiente era proceder à fusão das duas sociedades adquiridas na Consulting, detentora da totalidade do capital social daquelas entidades. A fusão tinha como objectivos concentrar numa única entidade a actividade da consultadoria em sistemas de informação, por forma a oferecer ao mercado soluções globais inseridas numa estrutura simples e transparente, fortalecendo simultaneamente o *know-how* adquirido.

Idêntica estratégia e modelo de desenvolvimento foram adoptados pelo grupo a nível internacional, tendo sido realizada uma reestruturação mais abrangente, noutros países.

A fusão então projectada e entretanto realizada assumiu a modalidade de fusão por incorporação, mediante a transferência global do património das sociedades Inov e Decision para a Consulting[126]. A operação de fusão produziu efeitos jurídicos a partir de 1 de Janeiro de 2007.

Os capitais próprios das sociedades intervenientes nesta operação de concentração eram os seguintes, com referência à data da fusão:

Empresa	Capitais próprios	Proporção dos Capitais Próprios
Inov	265.000,00 €	**15%**
Decision	95.000,00 €	**5%**
Consulting	**1.374.000,00 €**	

[126] Nos termos do disposto na alínea a) do n.º 4 do artigo 97.º e do artigo 116.º, ambos do CSC.

Os prejuízos fiscais apurados por cada sociedade e disponíveis para utilização com referência a 31 de Dezembro de 2006 eram os seguintes:

Ano fiscal	Consulting	Inov	Decision	Total	Prazo utilização
2001	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	2007
2002	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	2008
2003	0,00 €	0,00 €	480.000,00 €	480.000,00 €	2009
2004	0,00 €	155.000,00 €	145.000,00 €	300.000,00 €	2010
2005	55.000,00 €	100.000,00 €	0,00 €	155.000,00 €	2011
2006	0,00 €	0,00 €	124.000,00 €	124.000,00 €	2012
Prejuízos fiscais	55.000,00 €	255.000,00 €	749.000,00 €	1.059.000,00 €	

No exercício de 2006, a Consulting registou um proveito extraordinário de € 1.250.000, respeitante a uma compensação recebida de um ex-administrador, no âmbito da resolução pela via judicial de um de processo interposto pela sociedade. Naturalmente, a compensação em apreço foi englobada para efeitos do apuramento do lucro tributável do exercício de 2006 sendo, consequentemente, sujeita a tributação.

No entanto, essa compensação não estava relacionada com a actividade normal da Consulting, tinha uma natureza extraordinária, não correspondeu a uma decisão de gestão do património da sociedade e não teve reflexos na sua actividade normal.

Entendeu-se então que as limitações constantes da Circular só tinham a sua razão de ser ao nível dos lucros decorrentes da actividade normal da sociedade incorporante ou, no caso de proveitos extraordinários, quando tais proveitos decorressem de actos da gestão normal, como é o caso de mais-valias. Ora, os proveitos em apreço correspondiam a uma indemnização recebida no âmbito de um processo judicial contra um ex-administrador da empresa por violação de deveres e obrigações contratuais.

Pelo exposto, e por considerar que a necessidade de criar um critério objectivo para a dedução de prejuízos fiscais transferidos para a sociedade incorporante jamais deveria sobrepor-se ao espírito do legislador para as fusões realizadas ao abrigo do regime de neutralidade fiscal, no pedido de transmissibilidade de prejuízos foram integralmente descritos os factos relatados e solicitou-se que o plano específico de dedução excluísse o proveito extraordinário correspondente à indemnização.

A Administração Fiscal veio a deferir o pedido apresentado, volvidos mais de três anos desde a apresentação do mesmo.

Desde logo, importa realçar que o prazo de apreciação do pedido formulado não se coaduna com as exigências actuais para uma gestão e planeamento eficazes, tendo causado desagrado nos gestores da empresa e nos responsáveis franceses.

No despacho de deferimento, foi expressamente reconhecido que "a operação de fusão em causa é realizada por razões económicas válidas e se insere numa estratégia de redimensionamento e desenvolvimento empresarial com efeitos positivos na estrutura produtiva".

Quanto à fixação de um plano específico de dedução dos prejuízos fiscais foi transcrito o texto da Circular, referindo-se que, em face dos resultados efectivos obtidos nos dois exercícios subsequentes (que tinham, entretanto, sido fechados), não era possível a dedução de qualquer valor. Não foi feita qualquer referência à desconsideração do proveito extraordinário, nem a eventuais razões para não o excluir.

O despacho de deferimento foi objecto de reclamação graciosa por consubstanciar, na prática, um indeferimento do pedido formulado e, bem assim, pelo facto de, no âmbito da decisão proferida, a Administração Fiscal não se ter pronunciado sobre todas as pretensões que foram objecto do pedido.

Referiu-se então que, caso não fosse desconsiderado o proveito extraordinário correspondente à indemnização, o deferimento da autorização da transmissibilidade dos prejuízos fiscais era praticamente inútil. Reforçou-se que o lucro tributável apurado pela Consulting no exercício anterior à fusão não reflectia a sua real situação tributária.

Esta reclamação veio a ser indeferida na medida em que (citamos as ideias que fundamentam esse indeferimento mais relevantes para o presente estudo):

- *O art. 69.º (hoje art. 75.º) do Código do IRC confere ao Ministro das Finanças poder discricionário para decidir sobre as questões de transmissibilidade de prejuízos nos casos previstos pelo artigo (...);*
- *Para uniformizar e criar maior objectividade na decisão de questões relativas a esse tema, foi publicada a Circular (...);*
- *(...);*
- *A Administração Fiscal age, neste caso, no âmbito do seu poder discricionário, não se colocando aqui em causa o espírito da norma constante do art. 69.º (hoje art. 75.º) do Código do IRC;*

- *Deste modo, os proveitos ditos "extraordinários" mencionados devem ser considerados na quantificação do lucro tributável para efeitos de determinação do plano de dedução dos prejuízos fiscais da sociedade incorporada, pelo que é de indeferir o pedido.*

Ou seja, o indeferimento em apreço não se pronuncia sobre a justiça do pedido, não se detém sobre o caso concreto, fundamentando a decisão, essencialmente, no poder discricionário da administração fiscal (que lhe é concedido por Lei, é um facto) que justifica a aplicação inflexível da Circular em referência. Mas esse poder discricionário também permitiria à Administração Fiscal atender às especificidades do caso concreto, em prol da justiça tributária.

Nesta situação a utilização de prejuízos fiscais ficou integralmente prejudicada, na medida em que o lucro tributável da sociedade incorporante antes da fusão se encontrava empolado por um proveito extraordinário que não se voltou a verificar e que nada tinha a ver com a actividade da empresa.

Mas mesmo se assim não fosse, a limitação da proporção dos capitais próprios, conjugada com a regra do resultado da liquidação, inviabilizaria a dedução da quase totalidade dos prejuízos fiscais em causa.

Esta realidade verifica-se devido à aplicação das limitações em referência a uma operação com propósitos económicos válidos, sem qualquer objectivo abusivo.

7.3 OUTRAS SITUAÇÕES

E muitas outras situações se poderiam descrever. Apenas vamos descrever um primeiro caso de forma mais genérica e fazer uma breve referência a outra situação, para não tornar demasiado extenso o presente estudo.

7.3.1 SECTOR TÊXTIL

Outra situação recente está relacionada com a indústria têxtil e de vestuário. Um grupo de empresas, inicialmente pequeno e familiar, evoluiu para uma organização de grande escala, integrando verticalmente as áreas de fiação, torcedura, tecelagem, acabamentos e tinturaria, tendo passado a ser um dos grandes exportadores nacionais, operando em todo o mundo através de uma vasta rede de agentes que lhe permitia exportar cerca de 90% da sua produção.

Com a crise económico-financeira mundial, a quebra da procura doméstica e a concorrência crescente neste mercado, o grupo começou a sentir dificuldades acrescidas e teve de repensar a sua forma de actuação e a sua estrutura societária.

De facto, o sector têxtil tem-se revelado como um sector extremamente competitivo, sendo que os agentes económicos nele inseridos têm múltiplos desafios a enfrentar. Associado ao fenómeno da globalização, o rápido crescimento dos países asiáticos em termos de concorrência ao nível dos produtos têxteis, principalmente da Índia e China[127], levaram à desactivação e desmantelamento de grande parte das unidades de fiação em Portugal e na Europa, face à perda de produtividade, permanecendo pequenos nichos de mercado de fio de elevado desenvolvimento tecnológico. Acresce, nos últimos anos, a redução significativa dos preços médios do vestuário, situação a que não será alheia a liberalização do comércio de têxteis e vestuário à escala global.

Assim, o sector têxtil e de vestuário, enfrenta um período turbulento, consequência directa da concorrência feroz dos mercados emergentes e agravada pela actual crise económica, com reflexos claros na quebra do poder de compra e no decréscimo do consumo privado.

Constituindo um mercado bastante competitivo, cada vez mais a área de distribuição surge verticalmente integrada nas empresas produtoras de vestuário, sendo que os objectivos da estratégia delineada passavam pela diminuição do tempo de resposta às solicitações do mercado e pela optimização das estruturas de custos.

Neste contexto, duas das sociedades pertencentes ao Grupo (dedicadas à fiação e tinturaria) passaram a ter como único cliente a sociedade detentora do seu capital social (que se dedica à produção de vestuário). A organização vertical, no seio do Grupo, passou a ser de um ponto de vista económico impraticável e injustificável, por diversos motivos, entre os quais se destacam os de ordem financeira e administrativa.

Foi então projectada a fusão das duas sociedades referidas na sociedade produtora de vestuário, para ocorrer em 2011. Foram efectuados os estudos e os requerimentos

[127] Com a entrada da China na Organização Mundial do Comércio, o seu poder negocial à escala mundial aumentou exponencialmente, sendo que, a partir de 1 de Janeiro de 2005, as barreiras existentes ao livre comércio de têxteis chineses foram genericamente suprimidas. Este é um factor que está a condicionar de forma significativa o desenvolvimento da indústria, uma vez que, pelo menos segundo o ponto de vista dos custos de produção, não será possível competir com os produtores chineses.

previstos para efeitos da aplicação dos benefícios fiscais e da transmissibilidade de prejuízos fiscais.

No entanto, atentas as limitações já amplamente exploradas, principalmente as relativas ao rácio dos capitais próprios, a utilização de prejuízos fiscais não será possível na prática, atenta a difícil situação em que as empresas se encontram, que despoletou, aliás, a necessidade de fusão numa tentativa de sobrevivência e manutenção dos postos de trabalho.

Esta situação compromete, como se poderá compreender, a sobrevivência destas empresas, que estão em situação económica debilitada, com capitais próprios negativos.

7.3.2 EMPRESAS DE PARQUES EÓLICOS

Por último, uma breve referência ao caso de empresas de parques eólicos, que, inicialmente, por questões de financiamento junto dos bancos (de *project finance*) e relacionadas com a facilidade de obtenção de autorizações junto das Câmaras (que davam prioridade a projectos de empresas com sede local) optaram por constituir uma sociedade para cada parque, inseridas num mesmo grupo económico.

Posteriormente, verificando que a estrutura montada não se mostrava eficiente do ponto de vista económico, contabilístico e de gestão, procederam a concentrações recorrendo a fusões.

Ora, estas actividades/indústrias são de capital intensivo, exigindo fortes investimentos iniciais que só bastante mais tarde começam a dar retorno. Nesta medida, os capitais próprios negativos apresentados inviabilizam a dedução de prejuízos fiscais nas fusões cuja validade dos motivos é, também, expressamente reconhecida.

8 CAPÍTULO VIII - CONCLUSÃO

8.1 PRINCIPAIS CONCLUSÕES DO ESTUDO

O presente trabalho teve como objectivo analisar o impacto das limitações à dedução de prejuízos fiscais gerados pela(s) sociedade(s) incorporada(s) na esfera da sociedade beneficiária, no âmbito de operações de fusão, bem como as consequências das sucessivas alterações legislativas e de interpretação verificadas relativamente a esta matéria, da introdução de alegadas normas anti-abuso específicas e de regras dispersas que causam constrangimentos ao investimento em Portugal.

Como vimos, subjacente à decisão de fusão estão associados objectivos de criação de valor, através da obtenção de sinergias. Num cenário de crise, as fusões (e aquisições) podem ser uma oportunidade para quem tem dinheiro para investir, uma alternativa à falência ou uma solução para quem pretende sobreviver sem vender.

No actual contexto as fusões são, assim, uma oportunidade ou mesmo uma necessidade. Em tempos de crise o tecido empresarial português tem de se reestruturar e cabe ao Estado, se não incentivar, pelo menos não dificultar e desonerar, desde que garantida a racionalidade económica destas operações.

Para as sociedades intervenientes numa operação de fusão, o Código do IRC consagra um regime especial que visa a neutralidade fiscal destas operações. A aplicação deste regime exige o cumprimento de diversos requisitos e condições, sendo que, caso os mesmos não se verifiquem, a fusão é tributada de acordo com o regime geral.

Sendo aplicado o regime especial de neutralidade fiscal às operações de fusão, a transmissão dos activos e passivos no âmbito dessa operação não é objecto de tributação, diferindo-se a mesma para o momento da respectiva alienação ou extinção. O objectivo deste regime especial é que os impostos não constituam entrave à realização destas operações, que devem ser movidas por factores económicos.

Enquadrada neste regime especial de neutralidade fiscal, está a possibilidade de os prejuízos fiscais gerados na esfera da(s) sociedade(s) incorporada(s) serem transmitidos para a esfera da sociedade beneficiária ou incorporante, mediante apresentação de requerimento ao Ministro das Finanças.

Sendo autorizada a dedução de prejuízos fiscais, estabelece a Lei que podem ser fixados planos e limites para a respectiva utilização. Com vista a criar critérios objectivos e uniformizar as regras de utilização de prejuízos fiscais transferidos no âmbito destas operações, foi emitida a Circular n.º 7/2005, de 16 de Maio, contendo instruções genéricas para a fixação dos limites ao exercício do direito ao reporte de prejuízos fiscais.

Essas instruções têm vindo a ser aplicadas pela Administração Fiscal de forma inflexível, não sendo atendidas as especificidades de determinadas situações, mesmo quando expressamente solicitado, invocando as autoridades o poder discricionário que a Lei lhes concede nesta matéria.

Dos limites referidos na Circular, destacamos o da proporção dos capitais próprios. Para além do carácter altamente penalizador para a generalidade das fusões, principalmente no actual contexto económico, não encontramos razões válidas que justifiquem essa limitação.

Acrescem ainda, na dedução de prejuízos fiscais no âmbito de uma fusão, as restrições decorrentes da aplicação do limite mínimo da colecta líquida previsto no artigo 92.º do Código do IRC.

Estas limitações, conjugadas com os três limites temporais para reporte de prejuízos actualmente vigentes e com a regra do limite mínimo de 75% do lucro tributável, resultam numa verdadeira extinção da totalidade ou de uma parte significativa do direito à dedução de prejuízos fiscais pela sociedade beneficiária, nas situações autorizadas pelo Ministro das Finanças.

Assim, apesar de a Lei consagrar expressamente a possibilidade de transmissão de prejuízos no âmbito das fusões fiscalmente neutras, as diversas regras, restrições e mecanismos criados muitas vezes impossibilitam a sua dedução em termos práticos.

Por outro lado, as constantes alterações e a complexidade da lei fiscal portuguesa consomem, desnecessariamente, recursos dos agentes económicos. A instabilidade do sistema fiscal, a incerteza quanto à interpretação da lei e os diplomas avulsos que gerem diversas matérias, como é o caso da Circular, podem afastar o investimento e comprometem a competitividade do país.

A competitividade das empresas portuguesas e a atractividade do nosso país relativamente ao investimento estrangeiro exigem a estabilidade do sistema fiscal, sem constantes alterações em função das necessidades financeiras do Estado.

Nestas circunstâncias, a política fiscal e o quadro legislativo têm necessariamente de se adaptar à nova realidade, atentas as dificuldades do mundo empresarial noutras áreas e a sua luta pela sobrevivência através do aumento da competitividade.

8.2 RECOMENDAÇÕES DE ALTERAÇÃO AO NÍVEL DO SISTEMA FISCAL

O combate à fraude e evasão fiscais deve ser efectuado e reforçado pela Administração Fiscal através de uma estrutura fiscalizadora eficaz e diligente, sem criar sucessivamente regras específicas, mas com carácter não poucas vezes genérico, que comprometem a justiça fiscal.

Neste contexto, importa repensar as regras de dedutibilidade dos prejuízos fiscais transmitidos no âmbito de fusões, motivadas por razões economicamente válidas reconhecidas pela própria Administração Fiscal. São regras que devem ser revistas, para que possa efectivamente existir um reporte em situações que merecem apreciação favorável.

A limitação correspondente à proporção dos capitais próprios é um dos casos que merece ser reapreciado. Mas a Administração Fiscal deveria também avaliar os factos concretos que lhe são transmitidos, em todos os aspectos, sob pena de criar situações de injustiça fiscal.

Na procura de indicadores dos efeitos positivos de uma operação de fusão, e dado o actual contexto económico, devia ser ponderado dar enfoque à manutenção dos postos de trabalho, entre outros aspectos que poderiam ser apontados.

A actual percentagem de 90% do limite mínimo de colecta líquida também deveria ser reduzida pois revela-se demasiado penalizadora.

A própria incidência cumulativa de um conjunto demasiado vasto de regras e normas sobre esta matéria deveria ser reapreciada, bem como a necessária apresentação de diversos requerimentos e estudos destinados a várias entidades. Uma simplificação a este nível teria também efeitos positivos ao nível da celeridade na apreciação dos pedidos.

A estabilidade do sistema fiscal deveria, também, ser assumida como uma prioridade, em respeito pela gestão económica e financeira das empresas.

8.3 LIMITAÇÕES DO ESTUDO

Dentro das operações de concentração empresariais previstas apenas foi analisada a fusão em que são intervenientes sociedades residentes, comparando o regime geral com o regime especial de neutralidade fiscal e dando especial enfoque às regras constantes do Código do IRC.

Adicionalmente, concentrámo-nos nas consequências ao nível das limitações à transmissão e posterior dedução de prejuízos fiscais no âmbito das fusões.

No entanto, sempre que entendemos pertinente, e ainda que de modo sucinto, foi efectuado o enquadramento destas operações a outros níveis, abordando também alguns aspectos económicos, jurídicos, contabilísticos e em termos de direito comunitário.

8.4 SUGESTÕES PARA INVESTIGAÇÃO FUTURA

Consideramos interessante efectuar uma análise de direito comparado, com incidência especial na União Europeia, para verificar o tratamento das operações de fusão no domínio fiscal, nomeadamente quanto ao regime de transmissibilidade de prejuízos fiscais.

Igualmente pertinente seria realizar um estudo das operações de fusão realizadas em Portugal nos últimos anos, onde foi solicitada a transmissão prejuízos fiscais gerados pela sociedade incorporada, e verificar o impacto efectivo da respectiva utilização face ao normativo fiscal existente ao longo desse período.

BIBLIOGRAFIA

- Agrawal, A., J. Jaffe e G. N. Mandelker (1992), "The Post-Merger Performance of Acquiring Firms: A Re-examination of an Anomaly", *The Journal of Finance*, September 1992, Vol. 47, No. 4 (September 1992), pp. 1605-1621.
- Andrade, Gregor, Mark Mitchell e Erik Stafford (2001), "New Evidence and Perspectives on Mergers", *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 15, No. 2, Spring 2001, pp. 103-120.
- Auerbach, Alan J. (1988a), *Mergers and Acquisitions*, Chicago, University of Chicago Press (Chapter: *The Impact of Taxation on Mergers and Acquisitions*, pp. 69-85 – with David Reishus).
- Auerbach, Alan J. (1988b), *Corporate Takeovers: Causes and Consequences*. Chicago, University of Chicago Press. (Chapter: *The Effects of Taxation on the Merger Decision*, pp. 157-183 – with David Reishus).
- Bessa, Daniel (1999), "A Competitividade da Economia Portuguesa", *O Economista*, 12, pp. 51-58.
- Bilau, José Jacinto D. (1995), "Tratamento Fiscal das Fusões de Sociedades", *Jornal Técnico de Contas e da Empresa*, n.º 363, Dezembro de 1995.
- Brandão, Elísio (2008), *Finanças*, 5.ª Edição.
- Bruner, Robert F. (2004), *Applied Mergers and Acquisitions: Workbook*, New Jersey: John Wiley & Sons, Inc..
- Carvalho, Hugo Sancho (2010), "Fusões fiscalmente neutras entre sociedades detidas pelo mesmo sócio: uma breve reflexão", *Revisores e Auditores*, n.º 48, pp. 42-49.
- Casalta Nabais, José (2010), *Direito Fiscal*, 6.ª Edição, Coimbra: Almedina.
- Casalta Nabais, José et al. (2011), *Sustentabilidade Fiscal em Tempos de Crise*, Coord. José Casalta Nabais e Suzana Tavares da Silva, Autores: José Casalta Nabais, Suzana Tavares da Silva, Gabriel Prado Leal, Marcelo Rodrigues de Siqueira, Raquel Gonçalves Mota, Marta Costa Santos, Almedina.
- Catroga, Eduardo (2001), "A Competitividade e a Reforma Fiscal", *O Economista* 14, pp. 49-44.

- Coeurdacier, Nicolas, Roberto A. De Santis e Antonin Aviat (2009), "M and A", *Economic Policy*, January 2009, pp. 55-106.
- Comissão das Comunidades Europeias (2007), *Comunicação da Comissão ao Conselho, ao Parlamento Europeu: a aplicação de medidas antiabuso na área da tributação directa – na EU e em relação a países terceiros*, COM(2007), 785, 10 de Dezembro de 2007.
- De Mooij, R. e S. Ederveen (2005), "Explaining the Variation in Empirical Estimates of Tax Elasticities of Foreign Direct Investment", *Tinbergen Institute Discussion Papers 05-108/3*, Tinbergen Institute.
- De Mooij, R. e Gaëtan Nicodème (2007), "Corporate Tax Policy, Entrepreneurship and Incorporation in the EU", *Tinbergen Institute Discussion Papers 07-030/3*, Tinbergen Institute.
- DePamphilis, Donald M. (2005), *Mergers, Acquisitions, and Other Restructuring Activities: An Integrated Approach to Process, Tools, Cases, and Solutions*, Third Edition, Elsevier Academic Press.
- Fabozzi, F. J. (2005), *The Handbook of Fixed Income Securities*, 7th Edition, McGraw-Hill.
- Fama, Eugene F. e Kenneth R. French (1998), "Taxes, Financing Decisions, and Firm Value", *The Journal of Finance*, Vol. 53, No. 3 (June 1998), pp. 819-843.
- Freitas Pereira, M. H. (1992), "A Directiva Comunitária Relativa ao Regime Fiscal Comum Aplicável a Fusões, Cisões, Entradas de Activos e permutas de Acções (Comentário à Directiva n.º 90/434/CEE, de 23 de Julho de 1990)", *Fisco*, ano 4, n.º 47, Outubro, pp. 3-14.
- Freitas Pereira, M. H. (1994), "Consequências Fiscais ao Nível Nacional e Internacional das Cisões e Operações Similares", *Ciência e Técnica Fiscal*, n.º 375, pp. 81-99.
- Freitas Pereira, M. H., "Regime Fiscal do reporte de Prejuízos – Princípios Fundamentais" (1995), publicado nos Estudos em Homenagem à Dra. Maria de Lurdes Órfão de Matos Correia e Vale, *Cadernos de Ciência e Técnica Fiscal*, n.º 171, Centro de Estudos Fiscais.
- Freitas Pereira, M. H. (2007), *Fiscalidade*, Editora Almedina, 2.ª edição.

- Freitas Pereira, M.H. (2009), *Fiscalidade*, Coimbra: Almedina, 3.ª edição, reimpressão em 2010.
- Freitas Pereira, M.H. (2010), "Regime Fiscal Aplicável a Fusões, Cisões e Entradas de Activos – Novos Desenvolvimentos", *Estudos em Homenagem ao Prof. Dr. Paulo de Pitta e Cunha*, Vol. 2, Coimbra: Almedina, pp. 423-446.
- Garcia, Nuno de Oliveira (2007) "Prejuízos, Menos e Mais-valias – Casos de Aplicação de Normas Anti-abuso Específicas do Código do IRC", *Revista Fiscalidade*, n.º 29, Janeiro/Março 2007, pp. 105-125.
- Gaughan, Patrick A. (2002), *Mergers, Acquisitions, and Corporate Restructurings*, Third Edition, University Edition, John Wiley & Sons, Inc..
- Gugler, Klaus, Dennis C. Mueller e Michael Weichselbaumer (2012), "The Determinants of Merger Waves: An Internatuional Perspective", *International Journal of Industrial Organization*, No. 30, pp. 1-15.
- Hayn, Carla (1989), "Tax Attributes as Determinants of Shareholder Gains in Corporate Acquisitions", *Journal of Financial Economics* 23, No. 1 (June 1989), pp. 121-153.
- Hemmelgarn, Thomas e Gaëtan Nicodème (2010), "The 2008 Financial Crisis and Taxation Policy", *Taxation Paper*, No. 20 (Jan. 2010), CESifo Working Paper Series No. 2932, Category 1: Public Finance.
- Horta, Basílio (2009), "A Competitividade da Economia Portuguesa", *O Economista*, n.º 22, pp. 136-141.
- Huizinga, Harry P. e Gaëtan Nicodème (2006), "Foreign Ownership and Corporate Income Taxation: An Empirical Evaluation", *European Economic Review*, Vol. 50, No.5, pp. 1223-1244.
- Huizinga, H., L. Laeven e G. Nicodème (2008). "Capital Structure and International Debt Shifting", *Journal of Financial Economics*, No. 88, pp. 80-118.
- Krugman, Paul (2008), *The Return Of Depression Economics and the Crisis of 2008*, Allen Lane.
- Leland, Hayne E. (2007), "Financial Synergies and the Optimal Scope of the Firm – Implications for Mergers, Spinoffs, and Structured Finance", *The Journal of Finance*, Vol. 63, No. 2 (April 2007), pp. 765-807.

- Lobo, Carlos Baptista (2006), "Neutralidade Fiscal das Fusões: Benefício Fiscal ou Desagravamento Estrutural? Corolários ao Nível do Regime de Transmissibilidade de Prejuízos", *Fiscalidade*, n.º 26/27, Abril-Junho/Julho-Setembro, pp.29-61.
- Lopes, José Silva (2010), "As políticas orçamentais de combate à presente crise económica", *Crise, Justiça Social e Finanças Públicas*, Conferência (Colóquios IDEF, 1), Comissão organizadora Eduardo Paz Ferreira [et al.], Coimbra: Almedina, p. 41-57.
- Matos, Pedro Verga e Rodrigues, Vasco (2000), *Fusões e Aquisições: Motivações, Efeitos e Política*, 1.ª ed., Cascais: Principia Editora.
- Mitchell, Mark L. e J. Harold Mulherin (1996), "The Impact of Industry Shocks on Takeover and Restructuring Activity", *Journal of Financial Economics*, No. 41, pp. 193-229.
- Myles, G. D. (2009a), "Economic Growth and the Role of Taxation – Theory", *OECD Economics Department Working Papers*, No. 713, OECD publishing.
- Myles, G. D. (2009b), "Economic Growth and the Role of Taxation – Aggregate Data", *OECD Economics Department Working Papers*, No. 714, OECD publishing.
- Myles, G. D. (2009c), "Economic Growth and the Role of Taxation – Disaggregate Data", *OECD Economics Department Working Papers*, No. 715, OECD publishing.
- Nelson, Ralph L. (1959), *Merger Movements in American Industry, 1895-1956*, Princeton, University Press.
- Oliveira, António Fernandes (2009), *A Legitimidade do Planeamento Fiscal, as Cláusulas Gerais Anti-abuso e os Conflitos de Interesse*, Coimbra Editora.
- Pastena, Victor e William RULAND (1986), "The Merger / Bankruptcy Alternative", *The Accounting Review*, Vol. 61, No. 2 (April 1986), pp. 288-301.
- Poitevin, Michel (2002), "Effects of the Fiscal Treatment of Tax Losses on the Efficiency of Markets and the Incidence of Mergers", *Revue de l'Institut d'Économie Publique*, No. 11, 2002/2, pp. 155-181.
- Prammer, Doris (2011), "Quality of Taxation and the Crisis: Tax Shifts from a Growth Perspective", *Taxation Papers*, European Commission

- Relatório do Grupo para o Estudo da Política Fiscal – Competitividade, Eficiência e Justiça do Sistema Fiscal, Coordenação Geral: António Carlos dos Santos e António M. Ferreira Martins; Coordenação dos Subgrupos: João Amaral Tomaz, Rui Morais, Sidónio Pardal, António Nunes dos Reis, Rogério M. Fernandes Ferreira; 3 de Outubro de 2009; Ministério das Finanças e da Administração Pública; Secretaria de Estado dos Assuntos Fiscais.
- Ross, Stephen, Randolph Westerfield, Jeffrey Jaffe e Bradford Jordan (2008), *Modern Financial Management*, 8th ed., International Student Edition, New York: McGraw-Hill.
- Saldanha Sanches, J. L. (2006), *Os Limites do Planeamento Fiscal*, Coimbra Editora.
- Saldanha Sanches, J. L. (2008), "Fusão inversa e neutralidade (da Administração) fiscal", *Fiscalidade: Revista de Direito e Gestão Fiscal*, n.º 34, pp. 7-34.
- Saldanha Sanches, J. L. et al. (2009), *Reestruturação de Empresas e Limites do Planeamento Fiscal*, Coimbra Editora.
- Saldanha Sanches, J. L. (2010), *Justiça Fiscal*, Lisboa: Fundação Francisco Manuel dos Santos.
- Scholes, Myron S.; Wolfson, Mark A.; Erickson, Merle; Maydew, Eduard L. e Shevlin, Terry (2009), *Taxes and Business Strategy: A Planning Approach*, 4th ed., New Jersey: Pearson Prentice Hall.
- Soros, George (2008), *O Novo Paradigma para os Mercados Financeiros, A crise de Crédito de 2008 e as suas Implicações*, Coimbra: Almedina
- Vartia, Laura (WP 2008), "How do Taxes affect Investment and Productivity? An Industrial-Level Analysis of OECD Countries". *OECD Economics Department Working Paper*, No. 656.
- Weston, J. Fred e Weaver, Samuel C. (2001), *Mergers and Acquisitions*, The McGraw-Hill Executive MBA Series, New York: McGraw-Hill.
- World Economic Forum (2011), *The Global Competitiveness Report 2011-2011*.