



UNIVERSIDADE CATÓLICA PORTUGUESA

DEBRA

A problemática do viés no endividamento

Miguel Ørum de Antas Alves

Mestrado em Direito

Faculdade de Direito | Escola do Porto

2025



UNIVERSIDADE CATÓLICA PORTUGUESA

DEBRA

A problemática do viés no endividamento

Miguel Ørum de Antas Alves

Mestrado em Direito

Orientador: Filipe Domingues Cerqueira Alves

Faculdade de Direito | Escola do Porto

2025

Agradecimentos

Ao Professor Doutor Filipe Cerqueira Alves pela incansável ajuda, tempo e conselhos disponibilizados.

Ao meu Pai, Mãe, Irmão e Amigos próximos que sempre me apoiaram de forma incondicional durante todo o meu percurso académico e pessoal.

Resumo

A nossa dissertação procura analisar e explorar a problemática do *debt-equity bias* observada no plano europeu, mais precisamente a abordagem do Conselho Europeu no tocante à implementação das medidas para a mitigação deste problema, tendo por base a Diretiva *DEBRA*.

Começando por uma abordagem da problemática, que mereceu a inicial atenção da Comissão Europeia, a dissertação passará pela análise da Diretiva e sua abordagem perante a situação, seguindo-nos um estudo crítico das soluções ao alcance do Conselho para o combate ao viés, analisando os meios escolhidos e sua eficácia, conciliando a pretenda da Comissão Europeia com o regime fiscal de Incentivo à Capitalização de Empresas em Portugal.

Por fim, em tom construtivamente crítico, procuraremos identificar as inconveniências da Diretiva, conjugando as com a abordagem, na nossa opinião, mais acertada.

Palavras-chave: *DEBRA*; Dedução sobre o capital próprio; Dedução de juros nocionais; Dedução de Juros; Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas; ICE.

Abstract

Our dissertation seeks to analyse and explore the problem of debt-equity bias at European level, more precisely the European Council's approach to implementing measures to mitigate this problem, based on the DEBRA Directive.

Starting with an approach to the problem, which deserved the initial attention of the European Commission, the dissertation will analyse the Directive and its approach to the situation, followed by a critical study of the solutions available to the Council to combat the bias, analysing the means chosen and their effectiveness, conciliating the European Commission's intention with Portugal's tax system regarding the encouragement of company capitalisation.

Finally, in a constructively critical tone, we will try to identify the drawbacks of the Directive, combining them with the approach that, in our opinion, is most appropriate.

Keywords: DEBRA; Deduction on equity; Notional interest deduction; Interest deduction; Comprehensive Corporate Income Tax; ICE.

ÍNDICE

1.	Introdução ao Tema	10
1.1	Escopo da questão controvertida	12
2.	A Proposta DEBRA	13
2.1	O fator originador do viés.....	13
2.2	Âmbito de aplicação subjetiva.....	14
2.3	Provisão de Capitais Próprios (e dedução de juros nocionais).....	16
2.3.1	Base da Dedução de Capitais Próprios – para efeitos de cálculo	17
2.3.2	Taxa de Juros Nocionais – para efeitos de cálculo.....	17
2.3.3	Medidas de Combate ao Uso Abusivo dos Incentivos à Capitalização.....	19
2.4	Limitação da Dedutibilidade de Juros de Capitais Alheios.....	23
3.	Meios de Concretização do Combate ao Viés	25
3.1	ACE - ‘Allowance for Corporate Equity’ como opção de mitigação do viés	25
3.2	CBIT - ‘Comprehensive Business Income Tax’ como opção de mitigação do viés	27
3.3	O combate ao viés em Portugal – Incentivo à Capitalização das Empresas (ICE).....	30
3.3.1	Base Teórica Adotada pelo ICE; Futuro do ICE por Consequência da Implementação da Proposta de Diretiva DEBRA	31
4.	Análise Crítica à Proposta de Diretiva e Concretização da Solução de Mitigação	35
4.1	Interação (e Harmonização) com a Diretiva ATAD.....	36
4.2	A (provável) Problemática de Interação com o Pillar Two	37
4.3	Normativo de Anti-abuso	38
4.4	Repercussões no Plano Extra União Europeia	39
4.5	Concretização da Solução de Mitigação do viés	39
5.	CONCLUSÕES	44

BIBLIOGRAFIA	47
I. Artigos e Livros Científicos	47
II. Jurisprudência.....	53
III. Teses de Mestrado	53

LISTA DE ABREVIATURAS

ACE	Allowance on Corporate Equity
Art.	Artigo
ATAD	Anti-Tax Avoidance Directive
BCE	Banco Central Europeu
CBIT	Comprehensive Business Income Tax
CIRC	Código do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas
<i>Cit.</i>	Da Obra Citada
Comissão	Comissão da União Europeia
DEBRA	Debt-Equity Bias Reduction Allowance
EBF	Estatuto dos Benefícios Fiscais
EUA	Estados Unidos da América
<i>IBIDEM</i>	Na Mesma Obra
ICE	Incentivo à Capitalização das Empresas
IRC	Imposto sobre Rendimento das Pessoas Coletivas
n.º	Número
OCDE	Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico
p.	Página
pp.	Páginas
PME	Pequenas e Medias Empresas
TFUE	Tratado de Funcionamento da União Europeia
TJUE	Tribunal de Justiça da União Europeia
UE	União Europeia
<i>Vide</i>	Consultar

1. Introdução ao Tema

A União Europeia dispõe de competências exclusivas em determinados domínios¹, mas no tocante a matéria fiscal não há lugar a menção na enumeração taxativa de áreas de exclusiva competência da União.

Desta forma, há uma nuance da ideia de competência (quase) exclusiva dos Estados-Membros para legislar em matéria de tributação. Ainda assim, tal não se afigura ser a realidade.

Vejamos:

A nível de tributação, podemos identificar dois (grandes) grupos de impostos: os impostos diretos e os impostos indiretos.

A este respeito, de acordo com o disposto no art. 113º TFUE, são conferidas competências ao Conselho da União Europeia para, deliberando por unanimidade e tendo por base um processo legislativo especial, poder adotar medidas de harmonização legislativa no tocante a impostos indiretos, nomeadamente medidas tomadas em sede de IVA (Diretiva 2006/12/CEE) ou em sede de impostos especiais de consumo como, por exemplo, a nível do tabaco (Diretiva 2011/64/UE).

Aliando a ausência de classificação da legislação em matéria fiscal como competência da União Europeia à inaplicabilidade do disposto no art. 114º, nº1 TFUE, seria, então, caso para considerar que, em matéria de impostos diretos, a interferência da União Europeia encontra-se vedada, sendo da exclusiva competência dos Estados-Membros legislar em matéria de tributação direta.

Ainda assim, tal não é o caso visto que de forma a evitar que tal liberdade legislativa pudesse criar divergências tributárias em matéria de impostos diretos – nomeadamente em sede de IRC – que figurassem ser uma ameaça ao mercado interno, de acordo com o disposto no art. 116º TFUE é autorizada a intervenção dos órgãos da União em específicos

¹ São elas: “União aduaneira; Estabelecimento das regras de concorrência necessárias ao funcionamento do mercado interno; Política monetária para os Estados-Membros cuja moeda seja o euro; Conservação dos recursos biológicos do mar, no âmbito da política comum das pescas; Política comercial comum.” – Art. 3º TFUE.

casos de divergências fiscais, ameaçadoras do mercado interno, como se afigura ser o caso da *debt-equity bias*.

Tirando alguns casos de semelhança, será seguro dizer que cada Estado-Membro tem uma abordagem diferente no que ao tratamento de impostos toca².

Ainda assim, a Comissão Europeia denotou uma circunstância quase simétrica – a dedutibilidade dos juros de empréstimo contraído, por contraposição à (quase) indedutibilidade de financiamento de capital.

Este padrão de abordagem fiscal criou um *bias*³, por parte do sistema corporativo na União Europeia, de (exacerbada) preferência de financiamento por meio de um empréstimo - *debt* - face ao financiamento por meio de capital próprio - *equity* -, criando um cenário (por si só) perigoso a nível de fragilidade económica, ainda mais débil num cenário pandémico ou de depressão económica.

Face a esta perigosa trajetória, no dia 11 de Maio de 2022, a Comissão Europeia deu vida a uma nova proposta de Diretiva – a Diretiva *DEBRA*⁴ – requerendo a transposição da mesma, por parte dos Estados-Membros, nas legislações nacionais até ao último dia calendar do ano de 2023, com o intuito de, a partir do dia 1 de Janeiro de 2024⁵, o tratamento do viés encontrar-se mais harmonizado.

A Diretiva *DEBRA* procura, assim, avivar o crescimento de parte do jardim – o financiamento por meio de capital próprio – e, simultaneamente, esfomear a contraparte – o financiamento por meio empréstimo, por meio de uma tentativa de combinação de abordagem dupla, procura reverter o padrão agressivo denotado, mantendo,

² “Estonia’s tax system is the most competitive in the OECD... Latvia, which recently adopted the Estonian system for corporate taxation, also has a relatively efficient system for taxing labor income. Italy has the second-least competitive tax system in the OECD. It has multiple distortionary property taxes with separate levies on real estate transfers, estates, and financial transactions, as well as a wealth tax on selected assets.” – *Cit. MENGDEN, ALEX, ‘International Tax Competitiveness Index 2024’, Tax Foundation (consult. a 11 Nov. 2024)* – Link para [Documento de Investigação](#).

³ Doravante, denominado “viés”.

⁴ “Proposta de DIRETIVA DO CONSELHO que estabelece regras relativas a uma dedução para reduzir a distorção dívida-capitalis próprios e à limitação da dedutibilidade dos juros para efeitos do imposto sobre o rendimento das sociedades” – Bruxelas, 11/5/2022 – Link para [Proposta](#).

⁵ Pretensa que não visou lograr visto que, por Resolução do Parlamento Europeu de 16 de Janeiro de 2024, a implementação da Diretiva foi alterada (e adiada) para o dia 1 de Janeiro de 2027 – Link para [Resolução Legislativa](#).

concomitantemente, o custo de financiamento por meio de capital próprio de forma gerável⁶.

1.1 Escopo da questão controvertida

Tendo como mote a questão: “Será a abordagem da Comissão Europeia face à problemática a mais eficaz no tocante à sua forma de implementação?”, na presente dissertação, procuraremos dissecar a “espada de dois gumes” utilizada pela Comissão perante a problemática do viés, por meio de uma análise crítica aliada a um raciocínio progressivo.

Tomaremos como ponto de partida o conteúdo da diretiva, focando-nos no modo como foi concebida e alicerçada a sua estrutura como arma normativa contra a problemática encarada.

Passaremos, de igual forma, por uma comparação entre a abordagem adotada a nível europeu com as abordagens tomadas por países extra-Europa – nomeadamente mecanismos adotados e seu (in)sucesso para mitigação da anomalia –, assim como mecanismos (entre eles benefícios fiscais) adotados a nível intraeuropeu – em particular o caso português (ICE)⁷.

Por fim, faremos saliência das imprecisões da Diretiva que poderão não contribuir para a sua verdadeira eficácia e aceitação como instrumento normativo proeminente, dando lugar, seguidamente, às devidas conclusões.

⁶ Ainda assim, tal como referido por David LEDURE et al.: “it is important to note that any limitation to the deductibility of interest gives rise to potential double taxation, as, in principle, the interest income is still taxable at the level of the lender. If these rules become reality, it will fundamentally change how investment decisions will be made, as their returns are critically dependant on the tax treatment of the funding sources” – PT: “É importante notar que qualquer limitação à dedutibilidade dos juros dá origem a uma potencial dupla tributação, uma vez que, em princípio, o rendimento dos juros continua a ser tributável ao nível do mutuante. Se estas regras se tornarem realidade, alterar-se-á fundamentalmente a forma como as decisões de investimento serão tomadas, uma vez que os seus rendimentos dependem criticamente do tratamento fiscal das formas de financiamento.” – *Cit. “DEBRA: All That Glitters Is Not Gold”, 76 Bull. Intl. Tax. 11 (2022), Journal Articles & Opinion Pieces IBFD (consult. a 17 Nov. 2024) – Link para [Documento de Investigação](#).*

⁷ ICE – Incentivo à Capitalização das Empresas – Tendo início por meio da Lei n° 24-D/2022, de 30 de Dezembro (que aprovou o Orçamento do Estado para 2023), este benefício fiscal consiste numa dedução ao lucro tributável do IRC, por meio de dedução ao rendimento – devidamente aprofundado no Capítulo 3.3 *infra*.

2. A Proposta *DEBRA*

2.1 *O fator originador do viés*

As Sociedades Comerciais, logo desde o momento da sua constituição, independentemente da jurisdição na qual procurem estabelecer a sua atividade, apresentam algo intrínseco ao início (e crescimento) da sua exploração – capital/financiamento.

Desta feita, as empresas dispõem de dois meios de financiamento: (1) munir-se de financiamento por meio de capitais próprios; ou (2) socorrer-se de financiamento por meio de empréstimo.

Recorrendo ao (1) financiamento por meio de capitais próprios, as empresas deparam-se com um acesso a capital que não as forçará ao pagamento fixado de juros de empréstimo. De igual forma, não terão (à partida) restrições no tocante ao *modus* de aplicação desse capital, dispendo de total liberdade para o utilizar em sintonia com as suas pretensões de mercado.

Além disso, o financiamento por meio de capitais próprios permite uma maior estabilidade financeira da sociedade, visto que não se encontra sujeita ao retorno do valor de dívida, condição esta que poderia coincidir com um momento de maior fragilidade societária, aumentando o risco de insolvência desta.

Por contraposto, por intermédio de (2) financiamento via empréstimo, as empresas enfrentam uma realidade que lhes permite um acesso mais rápido ao capital dada a possibilidade de rápida contração de empréstimos atualmente.

Além disso, os sócios encontram-se numa posição de preservação do controlo da empresa, devido ao facto de “o financiador não dispor de poder de intervenção no controle e gestão da empresa societária, nomeadamente por não dispor de direito de voto – como

sucedem com o sócio que financia a sociedade a título de capital social – na tomada de decisões da sociedade”⁸.

Certo é que ambos os meios de financiamento *supra* mencionados apresentam devidas vantagens e desvantagens. No entanto, a operação de financiamento societário não envolve apenas uma “simples” consideração pelas repercussões que qualquer um dos meios apresenta a nível societário – o fator de estabilidade de financiamento por contraposição ao fator “endividamento”, por exemplo –. Fatores de importância vultosa, nomeadamente (e principalmente) o fator fiscal interferem na atuação societária.

No panorama fiscal, a nível mundial, existe um favorecimento de tributação do endividamento por meio de empréstimo, em comparação ao financiamento através do capital próprio⁹, por meio da possibilidade de dedução dos juros de empréstimo em sede de matéria coletável, fator este que não se constata no tratamento de financiamento através de capitais próprios.

Outrossim, naturalmente, a contração de empréstimos bancários sofreu um enorme favoritismo por parte das empresas dando, assim, lugar ao viés que a Comissão pretende prontamente mitigar.

2.2 Âmbito de aplicação subjetiva

A Diretiva *DEBRA*, através do disposto no artigo 2º das “Disposições Gerais”, delimita os *players* aos quais as medidas de mitigação do viés serão aplicadas.

Com efeito, retira-se da norma que o âmbito de aplicação da proposta de diretiva inclui todos os contribuintes sujeitos ao imposto sobre o rendimento das sociedades, pelo menos, num Estado-Membro da União Europeia.

O âmbito de sujeição assume-se, assim, como uma malha normativa que, não só cobre empresas domesticamente sujeitas a um imposto sobre o seu rendimento, a título

⁸ *Cit.* DOMINGUES, PAULO DE TARSO DA CRUZ, *Revista de Direito Comercial: O Financiamento Societário Pelos Sócios*, set. 2022, p. 1034 (consult. a 30 Nov. 2024) – Link para [Revista Jurídica](#).

⁹ A título exemplificativo – “In America, Britain, Germany and Japan, debt-based finance is taxed at rates that are 3.8-6 percentage points lower than those on equity investments, according to the OECD”, *Cit.* BUTTONWOOD, “Why the bias for debt over equity is hard to dislodge” (Jan 22nd 2022), *The Economist* (consult. a 30 Nov. 2024) – Link para [Artigo financeiro e económico](#).

principal, tal como estarão igualmente sujeitas ao âmbito de aplicação empresas residentes em países terceiros que detenham, pelo menos, um estabelecimento estável num país membro da União.

Por conseguinte, tal como referem MARCO DIETRICH e CORMAC GOLDEN: *“In this manner, the scope mirrors that of the EU Anti-Tax Avoidance Directive (2016/1164) (ATAD) and this commonality is specifically referenced in the text of the Explanatory Memorandum accompanying the Proposed Directive. While the preamble to the ATAD notes that the provisions should also apply to PEs of corporate taxpayers who may be situated in other Member State(s), it is notable that the text of the Proposed Directive remains silent on whether the scope also covers these PEs.”*¹⁰

Além disso, ainda no artigo *supra* referido, deparamo-nos com uma delimitação negativa de aplicação da Diretiva, barrando a aplicação da massa normativa às “financial undertakings” (ou entidades financeiras).

Tal abstenção deve-se ao facto de estas entidades¹¹ pertencerem a setores específicos de atuação que se encontram, prontamente, regulados no que aos requisitos de *equity* (ou capital próprio) concerne, dada a especial necessidade de assegurar vasta proteção de investidores, no mercado interno, na prossecução de um sistema económico saudável.

Não obstante não se relacionar com o nosso escopo de estudo, em sede de regulação de requisitos mínimos de capital próprio em setores específicos do mercado interno, que merecem especial cautela, a União Europeia dispõe de – variadas – regulamentações prévias à Diretiva *DEBRA*, referentes a (1) Bancos, (2) Seguradoras e até (3) Mercados de Instrumentos Financeiros e entidades que neles operam.¹²

¹⁰ PT: “Destá forma, o âmbito de aplicação reflecte o da Diretiva de Antielisão Fiscal da EU (2016/1164) (*ATAD*) e esta semelhança é especificamente referida no texto da exposição de motivos que acompanha a diretiva da proposta. Embora o preâmbulo da *ATAD* refira que as disposições também se devem aplicar aos estabelecimentos estáveis de empresas contribuintes que possam estar situados noutro(s) Estado(s)-Membro(s), é de notas que o texto da proposta de diretiva não refere se o âmbito de aplicação também abrange esses estabelecimentos estáveis.” – *Cit.* DIETRICH, MARCO e CORMAC GOLDEN, “DEBRA (& ILR) – The Commission’s New Tax Initiative to Create a Level Playing Field for Debt and Equity”, 62 *Eur. Taxn.* 10 (2022), *Journal Articles & Opinion Pieces IBFD* (consult. a 5 Dez. 2024) – Link para [Documento de Investigação](#).

¹¹ A título exemplificativo, a conceção de “entidades financeiras” para efeitos da Diretiva refere-se a entidades como: Instituições de crédito, Empresas de gestão de fundos de investimento; Empresas de seguros; Empresas de resseguros; Instituições de pagamento; ou até Instituições de prestação de serviços de criptoativos, entre outros.

¹² Os [Acordos de Basileia III](#), adotados a nível mundial visam regular, e reformar, exaustivamente a supervisão e regulação do setor bancário internacional. A este respeito, a União Europeia implementou, por

Desta forma, sujeitar este tipo de entidades financeiras aos regimes implementos pela Diretiva culminaria numa redundante – e perigosa – (sobre) regulação destes setores, sendo-lhes aplicado um regime de incentivo à capitalização própria às quais já se encontram, de um prisma ou de outro, sujeitas.

2.3 Provisão de Capitais Próprios (e dedução de juros nocionais)

Um dos alicerces fundamentais – se não mesmo o central – da “espada de dois gumes” introduzida pela Comissão reflete-se, logo de início, no disposto no artigo 4º, nº1, 1º parágrafo, da Diretiva – a concessão de dedução relativa à contração de capitais próprios na base tributável dos contribuintes abrangidos¹³ pela teia normativa.

Traduz-se, assim, na possibilidade de as empresas realizarem, durante um período de dez consecutivos anos, deduções relativas ao capital próprio, limitado pelo teto de 30% do “EBITDA”¹⁴.

Por conseguinte, a dedução sobre o capital próprio¹⁵ será determinada por meio da multiplicação da base da dedução (o aumento de capital próprio anual) pela taxa de juro nocional. Algo que se traduz na seguinte fórmula:

$$\text{Equity Allowance} = \text{Basis of Equity Allowance} \times \text{Notional Interest Rate}^{16}$$

Façamos, então, uma análise dos elementos da fórmula que o artigo 4º da proposta de Diretiva nos apresenta.

meio do [Regulamento \(UE\) nº 5757/2013](#) e da [Diretiva 2013/36/UE](#) medidas robustas e sólidas para o setor (1) Bancário; Além disso, no tocante ao setor das (2) Seguradoras, por meio da [Diretiva 2009/138/CE](#), foi assegurado que estas entidades passariam a estar sujeitas à manutenção de um nível de capital próprio adequado para cobrir os seus riscos de operação; Por fim, em sede de regulamentação dos (3) Mercados de Instrumentos Financeiros e entidades que neles operam, por meio da [Diretiva 2014/65/UE](#), foram estabelecidas normas de supervisão e mitigação de riscos neste tipo de mercados monetários.

¹³ *Cfr.* pág. 14, Capítulo 2.2, 2º Parágrafo, *supra*.

¹⁴ Uma medida de rentabilidade das empresas, amplamente utilizada, que reflete o seu significado em “(E)arnings (B)efore (I)nterest, (T)axes, (D)epreciation and (A)mortization” – ou Lucros antes de Juros, Impostos, Depreciações e Amortizações – é uma medida utilizada para representar o lucro em dinheiro, gerado pelas operações da empresa.

¹⁵ «Capitais próprios», num determinado período de tributação, é a soma do capital realizado do contribuinte, das contas de prémios de emissão, da reserva de reavaliação e de outras reservas e dos resultados transitados – Definição que nos é apresentada pelo art. 3º, nº 6 da proposta de Diretiva.

¹⁶ Nas palavras de DAVID LEDURE ET AL., “DEBRA: All That Glitters Is Not Gold, 76 Bull. Intl. Taxn. 11 (2022), Journal Articles & Opinion Pieces IBFD.” (consult. a 08 Dez. 2024) – Link para [Documento de Investigação](#).

2.3.1 Base da Dedução de Capitais Próprios – para efeitos de cálculo

A base de cálculo será igual à diferença entre os capitais próprios constatados no ano fiscal e os capitais próprios constatados no final do ano fiscal anterior, ou seja, a evolução (ou ainda, regressão) dos capitais próprios que a empresa possui naquele ano.

Por conseguinte, suponhamos que a empresa A no final do ano fiscal “X” beneficiou da dedução que a Diretiva dispõe e, no ano fiscal seguinte “Y” a sua “Basis of Equity Allowance” afigura-se negativa – devida a uma redução de capitais próprios.

A empresa A evidenciará, então, uma situação em que o “montante igual à dedução negativa relativa aos capitais próprios torna-se tributável durante dez períodos de tributação consecutivos, até ao aumento global dos capitais próprios líquidos para os quais foi obtida a referida dedução ao abrigo da presente diretiva, salvo se o contribuinte apresentar provas suficientes de que tal se deve a prejuízos contabilísticos incorridos durante o período de tributação ou a uma obrigação legal de reduzir o capital”¹⁷.

2.3.2 Taxa de Juros Nacionais – para efeitos de cálculo

Aferida a “Basis of Equity Allowance”, importa determinar a taxa de juro nocional à qual se aliará o primeiro produto para, consequentemente, a empresa A aferir a dedução relativa aos capitais próprios de que poderá dispor.

A taxa de juro nocional decompõe-se em dois elementos: (1) uma taxa de juro sem risco com termo a 10 anos – previamente já introduzida no plano legislativo Europeu, aplicável a Seguradoras, através da Diretiva 2009/138/EC, no seu art. 77º, nº2 –, aliada de (2) um prémio de risco de 1% ou de 1.5% para PME¹⁸.

¹⁷ *Cit.* Art. 4º, nº3 da proposta de Diretiva.

¹⁸ Segundo o art.3º, nº5 PME são “todas as empresas que não excedam o limiar para as médias empresas, tal como estabelecido no artigo 3.º, n.º 3, da Diretiva 2013/34/UE”, ou seja, que não excedam os limites de pelo menos dois de três critérios: (1) total de balanço de 20 000 000 €, (2) volume de negócios líquido de 40 000 000 € e (3) número médio de empregados de 250 durante o período.

Desta forma, estamos em crer que a Diretiva deveria tomar medidas mais robustas, tendo conta a realidade dos mercados de capitais e os desafios que PME¹⁹ enfrentam no acesso aos mesmos, questionando-nos se a diferença de 0.5% a mais de que as PME beneficiam face a outras empresas será significativamente suficiente para combater também o *debt-equity bias* nestas empresas de menor dimensão.

Além disso, como contrapartida desta medida, somos da opinião de que as empresas encontrar-se-ão, assim, numa posição de planear as deduções, “jogando” com a dedução de capitais próprios, através da combinação dos montantes deduzidos. Vejamos:

Para efeitos de exemplo, se a empresa A incorrer na dedução de juros nocionais – doravante “DJN” – de 40 no ano 2024, poderá deduzir estes mesmos juros nocionais, anualmente, durante o período desde o ano 0 até ao ano 9.

Se a mesma empresa incorrer, novamente, numa “DJN” de 60 no ano seguinte, então tal significará que a empresa A poderá deduzir outros 60 a partir do ano de 2025 até ao ano 10 – claro está, em qualquer caso, a dedução dos juros sobre o capital próprio estará sempre limitada pelo limite de 30% do EBITDA da empresa A no ano da dedução.

Algo que se computaria nos seguintes termos:

Ano	DJN – 2024 (€40)	DJN – 2025 (€60)	Total de DJN Dedutível (s/ limite correspondente a 30% do EBITDA)
2024	40	–	40
2025	40	60	100
2026	40	60	100
2027	40	60	100
2028	40	60	100
2029	40	60	100
2030	40	60	100
2031	40	60	100
2032	40	60	100

¹⁹ A este respeito referem, DAVID LEDURE ET AL.: “...It can be argued that this premium does not sufficiently approximate the cost of debt, nor the cost of equity. Indeed, the level of risk premiums predominantly fluctuate as a function of the creditworthiness of the borrower, the maturity of the loan and prevailing market interest rates. None of these elements are factored into the fixed-risk premium of 1%-1.5%. Companies with a low creditworthiness will pay higher risk premiums on their debt and equity. Accordingly, if the DEBRA Directive is intended to reduce this tax disparity, taxpayers with a low solvability who incur equity increases should be entitled to a higher risk premium for the equity allowance deduction.” – *Cit.* “DEBRA: All That Glitters Is Not Gold, 76 Bull. Intl. Taxn. 11 (2022), Journal Articles & Opinion Pieces IBFD.” (consult. a 13 Dez. 2024) – Link para [Documento de Investigação](#).

2033	40	60	100
2034	–	60	60

Figura 1 – Concretização de exemplificação de dedutibilidade sobre capitais próprios

Importa referir que, mesmo perante a limitação do EBITDA²⁰, o sujeito passivo contribuinte encontra-se, com base no disposto no art. 4º, nº3 da proposta, numa situação de acesso ao “*carry forward*” – ou seja, a possibilidade de transferir para os 5 anos fiscais seguintes o excedente face ao EBITDA que não pôde deduzir.

2.3.3 Medidas de Combate ao Uso Abusivo dos Incentivos à Capitalização

Tendo a Diretiva a seu cargo todos os “contribuintes sujeitos ao imposto sobre o rendimento das sociedades num ou mais Estados-Membros, incluindo os estabelecimentos estáveis situados num ou mais Estados-Membros de entidades residentes para efeitos fiscais num país terceiro”, torna-se especialmente importante a implementação de restritas medidas de limitação à dedução, para efeitos de imposto sobre o rendimento societário, de incrementos de capitais próprios, bem como à limitação da dedutibilidade (sobre)aproveitada no panorama europeu, em prol da correta transposição da Diretiva e concretização de um eficaz de combate ao *debt-equity bias*.

Desta forma, sem recorrer à estipulação de medidas preventivas de abuso dos incentivos proporcionados a Comissão, inevitavelmente, deparar-se-ia com verdadeiras situações de planeamento fiscal abusivo, que teriam como ponto de partida o método de “*thin capitalization*”²¹ – fenómeno que se traduz num aumento desproporcional do endividamento face ao aumento de capitais próprios, como premissa da realização de uma erosão da base tributária, recorrendo à transferência simultânea dos lucros para uma

²⁰ A este respeito DIETRICH, MARCO e CORMAC GOLDEN apontam uma lacuna, no que à construção da proposta da Diretiva concerne: “However, the current text of the Directive does not clarify whether this restriction is based on a taxpayer’s EBITDA for accounting purposes or whether certain tax adjustments are required (as is the case under article 4(2) of the ATAD) – (“The EBITDA must be calculated by adding back to the income subject to corporate tax in the Member State of the taxpayer the tax-adjusted amounts for exceeding borrowing costs, as well as the tax-adjusted amounts for depreciation and amortization. Tax exempt income must be excluded from the EBITDA of a taxpayer.”) – *Cit.* “DEBRA (& ILR) – The Commission’s New Tax Initiative to Create a Level Playing Field for Debt and Equity”, 62 Eur. Taxn. 10 (2022), Journal Articles & Opinion Pieces IBFD (consult. a 15 Dez. 2024) – Link para [Documento de Investigação](#).

²¹ Para mais desenvolvimentos sobre o tema, *cf.* DOURADO, ANA PAULA, ‘*The Interest Limitation Rule in the Anti-Tax Avoidance Directive (ATAD) and the Net Taxation Principle*’, EC Tax Review Article, 2017-3, p. 112 (consult. a 15 de Dez. 2024) – Link para [Revista Jurídica](#).

jurisdição com níveis de tributação mais baixa e dos juros de dívida para uma jurisdição com níveis de tributação mais elevada (conhecida internacionalmente como *BEPS - base erosion and profit shifting*).

Assim, é perfeitamente concebível – e imperativo – que a Diretiva procure delinear os limites “verdes” e “vermelhos” desta nova realidade fiscal perante a qual os contribuintes se encontram.

Sem delongas, a Diretiva *DEBRA*, por meio do seu artigo 5º, procura, desde logo, delimitar, negativamente, o escopo de qualificação de “capital próprio” com o intuito de prevenir o uso abusivo, e incorreto, da dedução de capitais próprios.

Diz-nos, por conseguinte, que “a base da dedução relativa aos capitais próprios não pode incluir o montante de qualquer aumento que resulte:

a) Da concessão de empréstimos entre empresas associadas; b) De uma transferência, entre empresas associadas, de participações ou de uma atividade empresarial em condições normais de atividade; e c) De uma contribuição em numerário de uma pessoa residente para efeitos fiscais numa jurisdição que não troca informações com o Estado-Membro em que o contribuinte pretende efetuar a dedução relativa aos capitais próprios.”²²

Desta forma, denotamos que o artigo 5º consagra, desde logo, três sub-grupos considerados “suspeitos” de conduzirem a aumentos abusivos de capital próprio.

Primeiramente, os (1) empréstimos intra grupo – Este tipo de empréstimos tem merecido especial atenção por parte dos legisladores fiscais dada devido à crescente preocupação relacionada com a erosão da base tributável e a transferência de lucros dentro de grupos multinacionais.

Certo é que, no (cada vez mais robusto) panorama fiscal, o sujeito passivo procura estar sempre adiantado em relação ao legislador, não fosse este último prever as possíveis fendas legislativas que o sujeito passivo utilizará em proveito próprio.

²² *Cfr.* Art. 5º, nº1 da Diretiva.

De igual forma, os Estados-Membros têm perfeita liberdade para legislar em matéria de anti-abuso, sempre com a premissa de não violarem as liberdades fundamentais europeias, e desde que tratem cenários intra e extra fronteiras de forma igual.

No entanto, existem situações extra fronteiras que demandam legislação anti abusiva, ainda que essa mesma legislação não seja propriamente necessária no plano legislativo interno.

Desta forma, em 2016 a União Europeia munuiu-se de uma Diretiva que visou estabelecer “regras contra as práticas de elisão fiscal que tenham incidência direta no mercado interno”²³ e com ela surgiu uma medida (entre cinco totais) na qual o artigo 5º da Diretiva *DEBRA* se apoiou, a “General anti abuse rule”²⁴ que se visa acordos e transações ou séries destes que, não apresentando uma genuína substância económica, se destinam exclusiva ou principalmente a obter uma vantagem fiscal que não devia ser atribuída, ou seja, um benefício fiscal que, embora respeitando a letra da lei, acaba por contrariar o objetivo e o espírito do legislador.

A este respeito, o TJUE decidiu, no caso C-585/22²⁵, que um Estado-Membro está autorizado a recusar a dedução de juros de empréstimos em sede de imposto caso estes tenham por referência práticas abusivas, na medida em que os juros não sejam pagos em condições normais de mercado.

O caso adveio de uma (in)compatibilidade entre a legislação holandesa, em matéria de recusa de dedução de juros pagos a empresas numa relação intra grupo, e a liberdade de estabelecimento²⁶.

O Tribunal considerou que as disposições holandesas relativas às práticas fiscais abusivas podem, efetivamente, ser prejudiciais na medida em que atuam como um

²³ Internacionalmente conhecida como “*Anti-Tax Avoidance Directive*” (*ATAD*), esta Diretiva contém medidas anti-abuso juridicamente vinculativas que todos os Estados-Membros são obrigados a aplicar para combater formas comuns de planeamento fiscal agressivo – Link para [Diretiva](#).

²⁴ Art. 6º, nº1, Council Directive (EU) 2016/1164 of 12 July 2016.

²⁵ Caso C-585/22, de 4 de Outubro de 2024 – Link do [Caso](#).

²⁶ Em 2000, “X” (mutuário) adquiriu a maioria das ações de “F” (empresa-alvo), uma empresa de direito holandês. “A” (acionista único da empresa “X”) adquiriu, junto de terceiros, a parte restante dessas ações. “X” financiou a aquisição através de empréstimos concedidos por “C” (o mutuante), que os financiou através de uma entrada de capital efetuada por “A”. A sociedade “C” beneficiava, à data, de um regime fiscal especial segundo o qual não era obrigada a reter qualquer imposto sobre os pagamentos de juros. Aquando da liquidação de imposto em sede de IRC, a administração fiscal holandesa recusou a dedução dos juros pagos por “X” a “C”. Por conseguinte, “X” contestou a recusa de dedução, aplicada pela administração fiscal. Depois de, hierarquicamente, percorrer as instâncias, interpôs recurso para o Supremo Tribunal dos Países Baixos, que reenviou prejudicialmente o caso para o TJUE.

dissuasor da liberdade de estabelecimento, mas, por outro lado, reconheceu que estas disposições são admissíveis pois prosseguem o objetivo legítimo, e pertinente, de combate à elisão fiscal.

Desta feita, o artigo 5º apresenta outro marco de delimitação negativa de capital próprio para efeitos de dedutibilidade, as transferências intra grupo de participações ou atividades comerciais existentes.

Nas palavras de EMANUELA BUONO²⁷, este tipo de abuso pode definir-se como “os serviços intra grupo são definidos como serviços de natureza diversa (administrativa, técnica, financeira, comercial, etc.) que i) são prestados por um membro de um grupo de empresas multinacional a outro ou a outros membros do grupo e ii) que uma empresa independente estaria disposta a pagar ou a prestar por si própria”.

Por conseguinte, de acordo com o n.º 1 do artigo 5.º da proposta de Diretiva *DEBRA*, a redução aplicada na matéria coletável só deve ser dispensada se o contribuinte puder provar razões económicas válidas para a respetiva transação e se a transação não resultar numa dupla dedução sobre o capital próprio.

Ainda assim, concordamos com B. GRASSL & L. ENGELN²⁸ no tocante à necessidade de o artigo 5.º pugnar por uma redação mais clara e concisa, apresentando disposições mais neutras.

²⁷ Cit. E. BUONO, “Transfer Pricing Aspects of Intra-Group Services: What Are the Open Issues and What Can Be Improved?”, 27 Intl. Transfer Pricing J. 1 (2020), Journal Articles & Opinion Pieces IBFD” (consult. a 20 Dez. 2024) – Link para [Documento de Investigação](#).

²⁸ Os Autores consideram (bem) que a disposição não deve deixar a cargo de cada Estado-Membro a conceção de disposições individuais em matéria regras de anti-abuso. Naturalmente, pode afirmar-se que é pressuposto fundamental das Diretivas apenas vincular o “Estado-Membro destinatário quanto ao resultado a alcançar, deixando, no entanto, às instâncias nacionais a competência quanto à forma e aos meios” (Art. 288º TFUE) mas, tal como afirmam os Autores, a incerteza criada pela norma “increases the likelihood of inconsistent implementation between Member States. In order to prevent such an occurrence, a revision seem imperative”, ou seja, “aumenta a probabilidade de uma aplicação incoerente entre os Estados-Membros. A fim de evitar tal ocorrência, parece imperativa uma revisão”. – In GRABL, B. & L. ENGELN, “The EU *DEBRA* Directive: A Critical Appraisal from a German Corporate Income Tax Perspective of the European Commission’s Proposal to Reduce Debt-Equity Bias through an Equity Allowance and Interest Expense Limitation”, 76 Bull. Intl. Taxn. 10 (2022), Journal Articles & Opinion Pieces IBFD (consult. a 12 Jan. 2025) – Link para [Documento de Investigação](#).

2.4 Limitação da Dedutibilidade de Juros de Capitais Alheios

A par da concessão de dedução relativa à contração de capitais próprios na base tributável dos contribuintes, outra medida de combate ao viés introduzida pela Diretiva *DEBRA* traduz-se na limitação da dedutibilidade de juros advindos de capitais alheios – estamos, assim, perante o segundo “gume” da Diretiva.

A este propósito importa-nos fazer menção (um pouco mais aprofundada) à “Anti-Tax Avoidance Directive” (*ATAD*) já antes mencionada a título de passagem, pois, ainda que não se afigure como nosso direto escopo de estudo, a Diretiva *DEBRA* procurou apoiar-se nas fundações da anteriormente mencionada Diretiva *ATAD* – especificamente no seu artigo 4.º – complementando o seu âmbito, para efeitos de mitigação do viés europeu.

A Diretiva *ATAD*, originalmente, havia introduzido limites de dedutibilidade de juros de capitais alheios – juros de empréstimo que excedessem 30% do EBITDA do sujeito passivo ou € 3 000 000, aplicando-se o limite que fosse considerado mais elevado.

A Diretiva *DEBRA*, por conseguinte, visou complementar o disposto no artigo 4.º da Diretiva *supra* referida por meio de uma limitação adicional.

Deparamo-nos com uma (nova) limitação do excedente do montante de juros de capitais alheios, que se traduz no seguinte: o artigo 6.º da Diretiva *DEBRA* impõe aos Estados-Membros que os juros advindos de capitais alheios contraídos pelo sujeito passivo tenham um limite de dedutibilidade de 85% (durante o período de tributação), sendo que, se esse montante for superior ao montante determinado em conformidade pelo artigo 4.º da Diretiva *ATAD* (30% EBITDA ou € 3 000 000), será elegível para efeitos de deduções o valor mais baixo dos montantes aferidos com base nas duas Diretivas.

Importa referir que as duas limitações são de aplicação complementar, visto que visam objetivos diferentes (*Anti-Tax Avoidance*, por contraposição, ao combate ao *debt-equity bias*) tal como referido no *Explanatory Memorandum* da proposta de Diretiva²⁹, e como tal, a limitação imposta pela Diretiva *DEBRA* deve ser aplicada de forma coordenada com a limitação imposta pela Diretiva *ATAD*.

²⁹ Página segunda, parágrafo segundo do [Explanatory Memorandum](#).

O normativo esclarece-nos, ainda, que a diferença entre os dois montantes aferidos é passível de “*carry forward ou backward*”, ou seja, ser imputado num período tributário anterior ou posterior, com a ressalva de que os 15% que o limite introduzido pela Diretiva *DEBRA* excluí não serão passíveis de beneficiar de “*carry forward ou backward*”.

A título exemplificativo, de acordo com a realidade normativa *supra* descrita, estaríamos perante a seguinte realidade:

Parâmetro	Valor (€ milhões)	Observações
Juros pagos	1000	Capitais Alheios
Faturação	500	Receitas
Sobrecustos	500	1000 – 500
EBITDA	500	Resultado Operacional
Dedução permitida pela <i>DEBRA</i> (85%)	425	85% x 500
Sobrecustos não dedutíveis (15%)	75	15% x 500
Limite <i>ATAD</i> (30% EBITDA ou €3M)	150	30% x 500
Valor dedutível final	150	Aplicando o menor valor entre <i>DEBRA</i> e <i>ATAD</i>
Excesso de sobrecustos não dedutíveis	350	500 – 150, pode ser transportado (“ <i>carry forward/backward</i> ”)

Figura 2 – Concretização de exemplificação de dedutibilidade sobre juros de capital alheio

Por conseguinte, a regra dos 85% de limite de dedução apresentada pela Diretiva *DEBRA* apresenta-se como um alargamento importante do limite de dedução existente, pois, segundo a Diretiva *ATAD*, a maioria das empresas poderia minimizar o efeito do limite de dedutibilidade de juros pois, no mínimo, teriam a possibilidade de (1) deduzir €

3 000 000 ou (2) tendo um EBITDA alto o suficiente beneficiariam de 30% deste para efeitos de dedução, de forma assegurada.

No entanto, tal não é o caso com a Diretiva *DEBRA*, visto que não importa o quão baixos sejam os sobrecustos, ou quão alto seja o EBITDA da empresa, o artigo 6.º da Diretiva irá entrar em cenário a partir do momento que haja lugar a sobrecustos, além de que, segundo a Diretiva *ATAD* a dedução é meramente adiada, ao passo que ao abrigo da Diretiva *DEBRA* a dedução é definitivamente renunciada (os 15% excedentes), ficando as empresas sujeitas ao limite impreterível de 85% de dedução de dedução de juros de capitais alheios.

3. Meios de Concretização do Combate ao Viés

No plano fiscal mundial, a maioria das jurisdições trata de forma mais favorável o capital alheio por comparação ao capital próprio para efeitos de deduções e, como tal, a problemática do favoritismo, por parte das empresas, de aumentar o seu capital recorrendo a capitais alheios, deixando de parte o apoio em capitais próprios, é já um debate algo sólido, quanto à solução mais eficaz – algo difícil a nível europeu, tendo em conta a conciliação das legislações fiscais dos Estados-Membros.

No plano teórico de combate ao viés, arriscamo-nos a dizer que, encontramos um cenário “bipartidário”, vejamos:

3.1 ACE - 'Allowance for Corporate Equity' como opção de mitigação do viés

Num extremo deparamo-nos com um sistema de '*Allowance for Corporate Equity*' (doravante *ACE*) – O sistema *ACE*, como referem RUUD A. DE MOOIJ e MICHAEL P.

DEVEREUX³⁰, originalmente proposto em 1991, baseou-se no (à data, já criado) sistema de *'Allowance for Corporate Capital (ACC)*³¹ e, além de recorrer a um mecanismo de dedutibilidade de juros de capitais alheios, introduziu a ideia da “dedução de juros nocionais”.

Uma das grandes vantagens do sistema *ACE* prende-se com o efeito de neutralidade que apresenta perante o financiamento por meio de capitais alheios e o financiamento de por meio de capitais próprios, tornando a manobra de *thin capitalization*³² algo mais difusa, dada a abordagem bifurcada de dedutibilidade perante os dois meios de financiamento que deram origem ao viés – tornando, assim, redundante a abordagem de financiamento exacerbado por meio de capitais alheios por contraposição ao financiamento por meio de capitais próprios, com o simples intuito de beneficiar da dedução dos juros, advindos de empréstimos, da matéria coletável.

A segunda vantagem deste sistema advém da neutralidade perante o investimento, visto que a ou taxa de juro nocional (ou *'notional interest rate'*) atua como agente neutralizante de uma possível tributação que advenha do investimento em capital próprio, quer isto dizer que – do ponto de vista de terceiro investidor – qualquer investimento que fosse aliciante sem o fator “tributação”, continuará a ser aliciante mesmo com o fator “tributação” pois a taxa de juro nocional entrará em cena como agente neutralizante deste “desincentivo” para os investidores³³.

Outrossim, mais uma vantagem do sistema *ACE* relaciona-se com o facto de a inflação (fator inevitável) não afetar a usabilidade do sistema pois, uma vez que a taxa de juro nocional acompanhará o ritmo da inflação, qualquer aumento dos lucros da empresa (claro está, sujeitos a maior tributação) será, igualmente, compensado pela *'notional interest rate'*.

³⁰ DE MOOIJ, RUUD A. e DEVEREUX, MICHAEL P. – *'Alternative Systems of Business Tax in Europe An applied analysis of ACE and CBIT Reforms'*, p. 10 (consult. a 15 Jan. 2025) – Link para [Documento de Investigação](#).

³¹ *'Allowance for Corporate Capital (ACC)'* – Este sistema permite a dedutibilidade de um rendimento nocional fictício equivalente a todo o capital, seja este próprio ou alheio, real ou efetivo. Por conseguinte, desrespeita, na nossa opinião, a tributação pelo lucro real, do sujeito passivo.

³² Vide Capítulo 2.3.3, *supra*.

³³ A este propósito, refere ALEXANDER KLEMM: “...no tax is charged on marginal projects, as for such projects the notional return will exactly match the pre-tax profits. Hence any investment that would be worthwhile in the absence of tax remains worthwhile when taxed.” – *Cit. 'IMF Working Paper – Allowances for Corporate Equity in Practice, International Monetary Fund, WP/06/259'* (consult. a 15 Jan. 2025) – Link para [Documento de Investigação](#).

No entanto, tal como qualquer conceção teórica, o sistema de *Allowance for Corporate Equity* também acarreta desvantagens, maioritariamente (e principalmente para os Estados) pois:

Fruto da implementação do instrumento (taxa de juro nocional) que permite o acesso à dedutibilidade de capitais próprios, decorre a – do ponto de vista do Estado, desvantajosa – (1) diminuição da base tributável, demandando, como tal, uma de duas medidas: (i) a subida de imposto em sede de imposto sobre o rendimento das pessoas coletivas, ou (ii) um aumento “redistribuído” dos impostos pelo sistema tributário para compensar balançar o orçamento estadual.

Outra desvantagem que o sistema em análise apresenta prende-se com (2) a competitividade fiscal a nível internacional. As empresas multinacionais procuram, de forma generalizada, erodir a base tributável menos vantajosa, transferindo os seus lucros para jurisdições fiscalmente mais favoráveis.

Ora se, para colmatar o problema descrito *supra* em “(1)”, o ordenamento jurídico em questão proceder ao aumento da taxa de imposto sobre o rendimento das pessoas coletivas, juntamente com o aumento do imposto haverá a diminuição de pretensa de empresas multinacionais de aumentar a sua base tributável nesse mesmo Estado dado o aumento de carga fiscal.

Todavia, somos da opinião que o defeito que sistema *ACE* acarreta de diminuição da base tributável não importará automaticamente o aumento da taxa de IRC para o sujeito passivo, mas antes poderá a colmatação da situação passar, perfeitamente, pelo aumento da taxa de IVA, eliminando a necessidade de aumento do imposto em sede de IRC e o efeito adverso que teria a nível de captação internacional de sujeitos passivos.

3.2 CBIT - ‘Comprehensive Business Income Tax’ como opção de mitigação do viés

No extremo oposto do espectro de mitigação do viés, deparamo-nos com um sistema de *‘Comprehensive Business Income Tax’* (doravante *CBIT*) – originalmente introduzido

pelo 'US Treasury' em 1992³⁴, o *CBIT* procura reduzir as distorções fiscais entre o *debt-equity financing* por meio da exclusão de quaisquer deduções, quer em sede de juros de capital alheio, quer em sede de juros de capital próprio.

De acordo com a proposta modelo do *US Treasury*, estaríamos perante uma distinção entre “entidades *CBIT*” e “entidades não *CBIT*”, ou seja, entidades (não) consideradas para efeitos de aplicação do modelo *CBIT*, ficando excluídas as '*very small entities*' da obrigatoriedade de sujeição a este modelo de indedutibilidade - '*The CBIT prototype includes an exception for small businesses with gross receipts of less than \$100,000. Such businesses would continue to deduct their interest expense, and the interest they pay would be taxable to the recipients*'³⁵.

Uma das propriedades do modelo *CBIT* passa pelo aumento da base tributária (por contraposição ao modelo *ACE*) referente ao capital próprio, visto que todos os rendimentos de capital serão tributados na fonte, ou seja, o modelo proposto não só terminaria com o viés (por meio da abolição de dedutibilidade de qualquer um dos dois meios de financiamento), como também '*eliminates the double taxation of corporate equity income*'³⁶, como consequência da abolição de impostos sobre rendimentos de capitais³⁷ que integra a proposta do *US Treasury*.

Argumentam os apoiantes do *CBIT* que a eliminação das deduções em sede de capital alheio permite simplificar os respetivos Códigos de Imposto sobre o Rendimento de Pessoas Coletivas, eliminando (ou pelo menos reduzindo) as provisões destinadas a prevenir o abuso do instituto das deduções em matéria de coleta.

Algo que, seguramente, podemos dar como adquirido é a eficácia de neutralidade que ambos os sistemas *ACE* e *CBIT* tem perante o fenómeno *thin capitalization* – o primeiro sistema por meio de acesso à dedutibilidade de juros de capitais próprios, e o segundo sistema por meio de impedimento de dedutibilidade ambos os meios de

³⁴ Sob a égide do '*Report of The Department of the Treasury on Integration of the Individual and Corporate Tax Systems*' (consult. a 20 Jan. 2025) - Link para o [Documento Oficial](#).

³⁵ *Cit. Ibidem*, p. 42.

³⁶ PT: “Elimina a dupla tributação dos rendimentos de capitais das empresas” – *Cit. Ibidem*, p. 39.

³⁷ Em concordância, referem DE MOOIJ, RUUD A. e DEVEREUX, MICHAEL P. – '*Thus, it avoids double taxation of some sorts of capital income – such as dividends – and broadens the base to currently exempt types of capital income – such as that earned by institutional investors.*' – In '*Alternative Systems of Business Tax in Europe An applied analysis of ACE and CBIT Reforms*', p. 16 – Link para [Documento de Investigação](#).

financiamento, findando, assim, o aumento desproporcional do endividamento face ao aumento de capitais próprios para efeitos de vantagem fiscal.

A par das referidas vantagens, o sistema *CBIT* está igualmente acompanhado de fragilidades:

Desde logo, enfrentamos um problema de transição – juros de dívida pré-existentes e tratamento de mais-valias na venda de ações. Quanto à problemática das mais valias, poderíamos argumentar que a solução passasse (para efeitos de consistência) pela isenção de imposto sobre mais valias contraídas antes da implementação do sistema *CBIT* e realizadas após a entrada deste. Ainda assim, tal poderia dar lugar a situações de evasão fiscal indesejadas³⁸.

Tal, como refere Julian S. Alworth et al.³⁹, cláusulas anti-abuso para determinadas situações específicas poderiam ser aplicadas para efeitos de aplicação eficaz do *CBIT* – ainda assim, na nossa opinião, o argumento invocado da simplificação dos respetivos Códigos de IRC, que adviria do *CBIT*, não lograria, desde logo porque com a transição para este sistema estaríamos perante a demanda exigente e complexa de normas impeditivas de situações de vantagem fiscal indesejada - o que, desde cedo, contraria o argumento em si mesmo.

A nível internacional, a impossibilidade – do ponto de vista do investidor – de beneficiar duma taxa de juro nocional sobre o capital investido (como preconizado pelo *ACE*) resulta, inevitavelmente, na dissuasão de investimento internacional, ainda que dentro da União Europeia.

³⁸ *'Suppose, for example, that a taxpayer was planning to sell an appreciated building, and that this ordinarily would lead to a taxable capital gain. Without anti-avoidance rules, all the taxpayer would need to do, in order to avoid the tax, is incorporate the building and sell the newly created shares'* – Cit. S. ALWORTH JULIAN et al., *'TAXATION AND THE FINANCIAL CRISIS'*, OXFORD UNIVERISTY, 2012, p. 179 (consult. a 22 Jan. 2025) – Link para [Livro Científico](#).

³⁹ *Ibidem*, p. 179.

3.3 O combate ao viés em Portugal – Incentivo à Capitalização das Empresas (ICE)

O fenómeno de financiamento exacerbado por meio de capitais alheios, por contraposição aos capitais próprios, não é uma realidade alheia ao panorama fiscal português – repare-se que em 2019, o rácio de dívida / GPD em Portugal encontrava-se já nos 96%.⁴⁰

Perante esta (perigosa) realidade foi, em 2023, introduzido um novo benefício fiscal no sistema normativo tributário – a Lei n.º 24-D/2022, de 30 de Dezembro procedeu à criação do Incentivo à Capitalização das Empresas (*ICE*), consagrando-o, por aditamento, no art. 43.º-D do Estatuto dos Benefícios Fiscais.

O *ICE* passou a permitir a “sociedades comerciais ou civis sob a forma comercial, cooperativas, empresas públicas, e mais pessoas coletivas de direito público ou privado com sede ou direção efetiva em território português”⁴¹ a dedução ao lucro tributável de percentagem dos aumentos líquidos dos capitais próprios elegíveis para o efeito, verificados nos períodos de tributação que se iniciaram em ou após 1 de Janeiro de 2023.

Originalmente⁴², o benefício traduziu-se, assim, numa dedução ao lucro tributável de 4,5% (ou de 5% para as PME), tendo como demarcação, em cada período de tributação, o limite (mais alto) de €2 milhões ou 30% do EBITDA, sendo o excedente do segundo limite dedutível por um período de um ou mais dos cinco períodos de tributação posteriores, sempre na medida dos limites *supra* referidos.

⁴⁰ Vide TRUCHET MARC, EUROFI E ELIAS KRIEF, ‘*Optimizing the financig of EU enterprises: Main Issues and Challenges*’, Sept. 2021, p. 49 (consult. a 22 Jan. 2025) – Link para [Nota Científica](#).

⁴¹ *Cit.* Artigo 43.º-D, n.º1, Estatutos dos Benefícios Fiscais.

⁴² Em 2024, o Orçamento de Estado alterou os moldes do *ICE* para efeitos de limite da dedução: i) o limite fixo passou a ser de €4 milhões; ii) a dedução passa a ser apurada por aplicação à média da taxa Euribor a 12 meses no período de tributação, adicionada de um *spread* de 1,5 % (ou 2% no caso de PME); e (iii) houve lugar à majoração do benefício em 50%, 30% e 20% para 2024, 2025 e 2026.

O Orçamento do Estado para 2025 reforça o benefício, estipulando que i) a aplicação à média da taxa Euribor a 12 meses no período de tributação passa a ser acompanhada de um *spread* de 2%, independentemente da dimensão da empresa, e ii) no período de tributação de 2025, a taxa de incentivo é majorada em 50%, ao invés dos 30% já previstos. – In (1) BACELAR BARBOSA, HENRIQUE, “*Incentivo à Capitalização das Empresas (“ICE”)*”, FORVIS MAZARS (consult. a 25 Jan. 2025); e (2) AREIAS, ROSA, “*LEI DO ORÇAMENTO O ESTADO 2025 – BENEFÍCIOS FISCAIS*”, PWC (consult. a 25 Jan. 2025) – Link para Artigos Científicos: [\(1\)](#) e [\(2\)](#).

Quanto aos “aumentos de capitais próprios elegíveis”⁴³ a considerar, deve atender-se ao disposto na alínea a) do n.º 6 do artigo 43.º-D, concretizando-se, na alínea b), o conceito de “aumentos líquidos dos capitais próprios elegíveis”. – realidade que, de acordo com a redação original, se traduzia no seguinte exemplo:

Período de Tributação	Aumentos CP elegíveis [1]	Saídas/ reduções CP [2]	Aumentos líquidos CP elegíveis [1] - [2] = [3]	Somatório (próprio e 6 anteriores) [4]**	Dedução (SP é PME)
2023	100	500	-400	-400	5% x 0 = 0
2024	1000	400	600	200	5% x 200 = 10
2025	200	100	100	300	5% x 300 = 15
2026	0	0	0	300	5% x 300 = 15

Figura 3 – Exemplo de cálculo do longo dos períodos de tributação⁴⁴

3.3.1 Base Teórica Adotada pelo ICE; Futuro do ICE por Consequência da Implementação da Proposta de Diretiva DEBRA

Aprofundados os dois modelos de mitigação ao viés nos *capítulos 3.1 e 3.2*, e estudadas as diretrizes do (I)ncentivo à (C)apitalização das (E)mpresas no *capítulo 3.3*, encontramos-nos em posição de afirmar que o sistema (na nossa opinião, bem) adotado, para efeitos de mitigação do viés em Portugal, foi o sistema *ACE*.

⁴³ A este respeito, incumbe-nos fazer menção ao facto – a nosso ver, cativante – de que o aumento de capitais próprios *per se* não demanda obrigatoriamente a realização de entrada em dinheiro, ou espécie, de um novo sócio para efeitos de aumento do capital social, servindo (iv) “A aplicação dos lucros contabilísticos passíveis de distribuição, de acordo com a legislação comercial, em resultados transitados ou, diretamente, em reservas ou no aumento do capital” como um perfeito aumento de capital próprio elegível para efeitos de aplicação do *ICE*, ou seja, a natureza deste benefício fiscal incentiva o fortalecimento do capital próprio da pessoa coletiva, sem que tal implique, obrigatoriamente, a inclusão de um novo membro no contrato de sociedade (motivo que – em prol da conceção ao benefício fiscal – poderia criar certo descontentamento por parte de empresários, vendo-se obrigados a dispor obrigatoriamente de quotas/ações da sociedade).

⁴⁴ ORDEM DOS CONTABILISTAS CERTIFICADOS, “*Guia Prático – ICE Incentivo à Capitalização das Empresas*”, Abril de 2024, p. 9 (consult. a 26 Jan. 2025) – Link para [Guia Prático](#).

A possibilidade de dedução de uma taxa sobre o aumento de capitais próprios aliada da (previamente existente) possibilidade de dedução dos juros de capital alheio desvenda uma abordagem ao viés em harmonia com os alicerces do sistema *ACE supra* descrito.

Incumbe-nos, por conseguinte, mencionar que o *ICE* não permite a aplicação da dedução fiscal sobre todo e qualquer tipo de aumento de capital próprio – delineando quatro tipos de aumento de capital próprio elegíveis. Vejamos:

O primeiro – embora não necessariamente o principal – tipo de aumento de capital próprio aceite pelo *ICE* são as entradas de capital dos sócios, ou seja, entradas em dinheiro ou em espécie (ou ainda conversão de créditos que o sócio tenha sobre a empresa em capital).

Seguidamente, são igualmente elegíveis os prémios de emissão (ou seja, quando há lugar ao aumento de capital por emissão de novas ações/quotas e os subscritores destas pagam um valor superior ao valor nominal gerando, assim, um prémio de emissão) e ainda o reforço de capitais próprios por meio de lucros retidos (ou seja, lucros que os sócios optam por aplicar diretamente no capital próprio da empresa em vez de procederem à distribuição dos mesmos).

Por contraposição, ainda que, tal como refere PAULO DE TARSO DOMINGUES⁴⁵, “os sócios poderão, no entanto, pelas mais diversas razões, preferir financiara sociedade com recurso a outros instrumentos jurídicos”, já não serão elegíveis para efeitos de benefício fiscal, os suprimentos, prestações suplementares e prestações acessórias.

A exclusão – a nosso ver, correta – da realização de suprimentos (art. 243.º Código das Sociedades Comerciais)⁴⁶, do âmbito do benefício fiscal, devem-se ao facto de nestes casos os sócios “em vez de realizarem um aumento de capital social, efetuarem empréstimos à sociedade”⁴⁷.

Por conseguinte, corroboramos esta exclusão para efeitos da dedução que o *ICE* oferece pois, caso tal “empréstimo societário” realizado pelo sócio fosse elegível, não só a empresa beneficiaria do *ICE*, como em bom rigor, não estariam a aumentar o capital

⁴⁵ Cfr. DOMINGUES, PAULO DE TARSO DA CRUZ, *Revista de Direito Comercial: O Financiamento Societário Através de Suprimentos, Prestações Suplementares e Prestações Acessórias*, p.849 (consult. a 30 Març. 2025) – Link para [Revista Jurídica](#).

⁴⁶ Doravante, “CSC”.

⁴⁷ *Cit. Ibidem*, p. 851.

próprio da sociedade pois o valor cedido à sociedade acabaria por ser reembolsado, ou seja, ficaríamos perante uma situação de abuso do regime do *ICE* – havendo um aumento de capital “fictício” que o sócios realizariam apenas e só para beneficiar do *ICE*, estando seguros de que esse mesmo valor investido na sociedade ser-lhes-ia retornado posteriormente.

Ademais, as prestações suplementares (210.º a 213.º CSC) – definidas como “prestações em dinheiro sem juros que a sociedade exigirá aos sócios por deliberação social”⁴⁸ – seguem o mesmo raciocínio, cinzento para efeitos do *ICE*, do anterior instrumento – a possibilidade de prestar quantias à sociedade, por deliberação social, abrindo jogo de um planeamento de aumento de capital próprio abusivo, tendo por conta que estes mesmos “prestadores” encontrar-se-iam em posição de ressarcimento de forma vantajosamente planeada quer para a sociedade, quer para estes mesmos.

Além destes instrumentos jurídicos, também as prestações acessórias (209.º e 287.º CSC) – ou seja, a possibilidade de impor aos sócios, além da obrigação de entrada (estas sim elegíveis), obrigações acessórias tais como: obrigação de fornecimento de bens à sociedade; obrigação de compra de bens à sociedade; prestação de serviços; prestação de garantia de dívidas à sociedade; cessão de créditos ou do gozo de bens à sociedade; obrigação do exercício da atividade de gerente ou administrador; obrigação de não concorrência com a sociedade.

Estamos em crer que não seria exequível (nem concebível) a atribuição de um benefício fiscal (focado no aumento de capital próprio societário) a uma sociedade, com base na premissa do cumprimento de autênticas obrigações de *dare*, *facere* ou *non facere* pelo(s) sócio(s) desta.

Por fim, incumbe-nos desenvolver uma última questão quanto ao *ICE* – Com a aprovação e implementação da Diretiva *DEBRA*, qual será o futuro do *ICE* e suas principais medidas? Vejamos:

Na redação original do *ICE* (e mesmo na redação atual) não há menção a qualquer limitação de dedutibilidade de juros de capital alheio.

⁴⁸ *Cit. Ibidem*, p. 869.

Como tal, seria de afirmar estarmos perante uma complicação aparente, visto que o *ICE* se foca primordialmente na dedução pelo aumento de capitais próprios, não fazendo alusão à (desejada) limitação de dedutibilidade de juros de capital alheio.

No entanto, tendo em conta o normativo do art. 67.º CIRC, Portugal apresenta já dois limites de à “dedutibilidade de gastos de financiamento” – 30% EBITDA ou € 1 000 000⁴⁹. Por conseguinte, a combinação entre as medidas de incentivo apresentadas pelo *ICE* com as medidas de limitação do normativo *supra* referido, desarma fugazmente a premissa de que a Diretiva *DEBRA* e o *ICE* não poderiam coexistir.

Repare-se que a Diretiva *DEBRA* estabelece medidas mínimas de incentivo à capitalização própria, e não um teto limite. Significa isto que os Estados-Membros podem sempre adotar incentivos mais favoráveis, tomando a Diretiva como ponto mínimo.

Outrossim, tendo por conta que o *ICE* se concentra exclusivamente no incentivo ao capital próprio – não limitando a dedutibilidade de juros – e que, tal como *supra* referido, o CIRC apresenta já medidas de colmatação do viés, a Diretiva *DEBRA* não exigirá obrigatoriamente que a redação do *ICE* sofra amplas alterações, sendo a coexistência entre *ICE* + art. 67.º CIRC + *DEBRA* algo perfeitamente possível.

Ainda assim, denotamos que possa ser necessário realizar um pequeno ajuste de harmonização, pois ainda que o *ICE* conceda ao sujeito passivo a possibilidade de realizar a dedução sobre o capital próprio durante 10 anos – tal como a proposta de Diretiva –, o modelo de dedução sobre o capital estipulado pela proposta *DEBRA* é um modelo decrescente, e a redação do *ICE* segue este modelo.

⁴⁹ Por meio do disposto no art. 67.º CIRC, Portugal procurou harmonizar o sistema tributário com a Ação 4 do BEPS (que se encontra refletida no art. 4.º da Diretiva *ATAD*), relativamente à limitação de dedutibilidade de juros de capital alheio. O normativo 67.º do CIRC incorporou a regra BEPS dos 30% EBITDA como um dos (dois) limites de dedutibilidade, mas a diferença está no limite mínimo de dedutibilidade dos gastos financeiros, visto que Portugal optou por um limite três vezes menor do que o permitido pela Diretiva *ATAD* (Portugal utiliza um €1M, enquanto a *ATAD* permite até €3M).

4. Análise Crítica à Proposta de Diretiva e Concretização da Solução de Mitigação

Aqui chegados, e após estudo sobre o fator originador do viés (*capítulo 2.1*), as medidas que a proposta de Diretiva DEBRA apresenta (*2.3 e 2.4*), bem como os sistemas doutrinariamente suportados para efeitos de mitigação do (excessivo) endividamento (*3.1 e 3.2*), inclusive o esforço português de combate ao viés (*3.3*) e sua situação (inevitável) de ajuste e harmonização com a proposta de Diretiva (*3.3.1*), dedicaremos as seguintes passagens a uma análise crítica e fundada sobre os defeitos da atual redação da proposta de Diretiva *DEBRA*, bem como sobre o sistema de mitigação do viés, ao alcance da Comissão, que, na nossa opinião, se revelaria mais eficaz.

Tal como fora já mencionado⁵⁰, ao contrário do inicialmente previsto, a proposta de Diretiva *DEBRA* encontra-se, atualmente, em fase final de concretização, restando a aprovação pelo Conselho da União Europeia para efeitos de aplicação a partir de dia 1 de Janeiro de 2027.⁵¹

Algo que podemos considerar como certo (além do impreterível pagamento de impostos durante as nossas vidas) prende-se com a intenção da Comissão de elaborar Diretivas tendo sempre como objetivo final o melhor interesse do mercado interno e dos Estados-Membros integrantes da União Europeia – no entanto, será que a Comissão realizou a sua pretensa com a proposta de Diretiva *DEBRA* ? Vejamos:

A Diretiva *DEBRA* procura, prontamente, recorrer a um modelo híbrido de medidas de mitigação do viés, conciliando medidas de sistema *ACE* – a aplicação de taxa de dedutibilidade sobre aumentos de capital próprio – e medidas de sistema *CBIT* – a limitação adicional sobre a dedutibilidade de juros de capital alheio, desdobrando-se, assim, numa verdadeira “espada normativa de dois gumes”.

⁵⁰ Vide nota 4, p. 10.

⁵¹ Vide BAERT, PIETER, 'Briefing EU Legislation in Progress – Debt-equity bias reduction allowance (*DEBRA*)', European Parliamentary Research Service, July 2024 (consult. a 21 Fev. 2025) – Link para [Briefing Legislativo](#).

Certo é que perante a Resolução do Parlamento Europeu, de 16 de Janeiro de 2024, a redação da proposta de Diretiva *DEBRA* sofreu alterações com vista à “mitigação” de irregularidades outrora apontadas⁵².

Ainda assim, incumbe-nos fazer menção a determinados aspetos que necessitam de aperfeiçoamento, nomeadamente:

4.1 Interação (e Harmonização) com a Diretiva ATAD

Como já manifestamente sabemos, a Diretiva *DEBRA* apresenta uma medida de limitação à dedução de juros de capital alheio – como forma de saturar mais rapidamente o viés – aliando e coordenando esta medida com a (já) vigente Diretiva *ATAD*. O grande problema prende-se com a falta de clareza quanto aplicação das regras onde ambas as limitações sejam relevantes, ou seja, qual das duas deverá ceder neste (futuro e possível) cenário tributário.

Ademais, como previamente mencionado⁵³, há, no artigo 2.º, uma delimitação negativa dos contribuintes, sujeitos a IRC, para efeitos de aplicação da Diretiva. Ainda assim, tal como mencionado por DAVID LEDURE ET AL⁵⁴, há uma incongruência entre a lista empresas financeiras para efeitos da proposta de Diretiva de Mitigação do *Debt-Equity Bias (DEBRA)*⁵⁵ e a lista de empresas financeiras para efeitos da Diretiva de *Anti-Tax Avoidance (ATAD)*⁵⁶.

Do ponto de vista de grupos societários, tal assimetria legislativa poderá, por exemplo, levar a situações de elegibilidade para efeitos de dedutibilidade de juros de capital alheio (art. 4.º *ATAD*) e, simultaneamente, situações de ilegitimidade para efeitos de dedutibilidade de capitais próprios (art. 4.º *DEBRA*).

⁵² Vide ‘PwC submission to *DEBRA* feedback statement’, de 28 de Julho de 2022 (consult. a 21 Fev. 2025) – Link para [Feedback Statement](#).

⁵³ Vide Capítulo 2.2.

⁵⁴ LEDURE, DAVID ET AL – “*DEBRA: All That Glitters Is Not Gold*”, 76 Bull. Intl. Tax. 11 (2022), Journal Articles & Opinion Pieces IBFD (consult. a 28 Fev. 2025) – Link para [Documento de Investigação](#).

⁵⁵ Vide Artigo 2.º da proposta de Diretiva.

⁵⁶ *ATAD* - Diretiva do Conselho (UE) 2016/1164 de 12 Julho de 2016, artigo 2.º, n.º 5.

Outrossim, por consequência da descoordenação da legislação comunitária, os grupos societários ficarão perante uma carga administrativa adicional desnecessária para efeitos de elegibilidade de entre as duas Diretivas aludidas.

4.2 A (provável) Problemática de Interação com o Pillar Two

Neste momento, continua, ainda, pendente a resposta a como irá a proposta de Diretiva relacionar-se com o regime da OCDE referente à tributação mínima global – o Pilar 2⁵⁷.

De acordo com o regime do Pilar 2, as empresas multinacionais estarão, garantidamente, sujeitas a uma taxa mínima de imposto efetiva de 15%, nos países em que desenvolverem o seu negócio.

A problemática prende-se com o facto de, além da proposta de Diretiva *DEBRA* cingir, naturalmente, a sua operabilidade apenas ao espaço europeu e portanto criar – como igualmente referido no capítulo anterior – certa sobrecarga administrativa para as empresas que operem no espaço europeu e fora dele para efeitos de compliance, caso uma empresa multinacional seja sujeito passivo para efeitos de aplicação do Pilar 2 e procure, além disso, beneficiar da dedução sobre capitais próprios, tal manobra poderá afetar (negativamente) a base tributável numa determinada jurisdição, culminando numa *top-up tax liability*.

Significa isto que, pelo facto de o sujeito passivo beneficiar do regime de *allowance on equity* (*DEBRA*) poderá ficar sujeito a taxas de imposto complementares, em determinada jurisdição, para efeitos de cumprimento do Pilar 2.⁵⁸

⁵⁷ O [Pilar 2](#) estabeleceu regras fiscais mínimas a nível global destinadas a garantir que as grandes empresas multinacionais estarão sujeitas a uma taxa de imposto efetiva em todos os países em que operam.

⁵⁸ Vide (1) LEDURE, DAVID ET AL., '*DEBRA: All That Glitters Is Not Gold*' (consult. a 2 Mar. 2025); (2) VAN HULTEN, L.C., ET AL., '*DEBRA: A GOOD IDEA?*' (consult. a 4 Mar. 2025) – Link para Artigos Científicos: [\(1\)](#) e [\(2\)](#).

4.3 Normativo de Anti-abuso

No plano normativo de anti-abuso – referente ao artigo 5.º da proposta de Diretiva – denotamos, facilmente, a ambiguidade da norma.

Tendo por conta a presunção de abuso dificilmente refutável que o texto normativo apresenta – vejamos que, por exemplo, no caso de uma transferência intra-grupo, com repercussões no capital próprio, estaremos, desde logo, perante uma situação automaticamente considerada como abusiva, mesmo que não haja índole de sobre aproveitamento do regime de dedução sobre capital próprio.

Assim, concordamos com o entendimento dos Autores que afirmam que a amplitude e incerteza replicadas no artigo 5.º da Diretiva colocarão as empresas perante uma situação de *'extreme compliance requirements that would appear to be difficult to administer in practice'*.⁵⁹

Desta forma, pode afirmar-se que o espírito normativo do artigo 5.º da proposta de Diretiva *DEBRA* da UE não foi corretamente conduzido.

Em primeiro lugar, por razões de segurança fiscal, não se deve deixar aos Estados-Membros a decisão sobre a forma como são concebidas as disposições individuais em matéria de abuso. Neste contexto, importa igualmente referir que as diretivas da UE, em conformidade com os princípios gerais estabelecidos no artigo 288.º do TFUE, estabelecem uma norma mínima e, ao mesmo tempo, autorizam os Estados-Membros a ir além dessa norma.

Se uma diretiva – como no caso em apreço – for formulada de forma ambígua e imprecisa, estaremos, assim perante um alargamento significativo do âmbito de ação e de interpretação. Além disso, a atual redação do referido artigo aumenta a probabilidade de uma aplicação incoerente entre os Estados-Membros, tendo por conta as diferentes aplicações do mesmo. A fim de evitar que tal se verifique (e em prol da intenção de

⁵⁹ PT: “requisitos de conformidade legal extremos que parecem ser difíceis de gerir na prática” – *Cit. GRABL, B. & L. ENGELN The EU DEBRA Directive: A Critical Appraisal from a German Corporate Income Tax Perspective of the European Commission’s Proposal to Reduce Debt-Equity Bias through an Equity Allowance and Interest Expense Limitation*”, 76 Bull. Intl. Taxn. 10 (2022), Journal Articles & Opinion Pieces IBFD (consult. a 4 Mar. 2025) – Link para [Documento de Investigação](#).

criação de um sistema tributário mais uniformizado) afigura-se imperativa uma revisão da redação.

4.4 Repercussões no Plano Extra União Europeia

Desde logo, no plano extra comunitário, somos da opinião de que a limitação adicional sobre os juros de capital alheio (medida de influência do sistema *CBIT*), de que a Diretiva se pretende munir, terá repercussões negativas para os Estados-Membros.

Vejamos, a proposta de limitação extra – de 15% do EBITDA – sobre a dedutibilidade de juros de capital alheio⁶⁰ criará alguma reticência às empresas multinacionais no que à atratividade fiscal e fixação nos Estados-Membros concerne.

Assim o afirmamos visto que, a restrição adicional à dedutibilidade dos juros de capital alheio terá um efeito negativo saliente nas empresas que recorrem a este meio de financiamento para o desenvolvimento da sua atividade – a este respeito, estamos cientes de que será esse mesmo o propósito de alteração do meio preferencial de financiamento eleito pelas empresas mas, ainda assim, tal medida será prejudicial às empresas – pois a carga fiscal que terá de suportar revelar-se-á superior, por comparação a períodos tributários passados, e, como tal, não lhes permitirá nem mesmo aplicar os lucros contabilísticos em reservas próprias – não lhes permitindo consolidar, sequer, o seu capital próprio.

4.5 Concretização da Solução de Mitigação do viés

Por fim, incumbe-nos concretizar a solução baseada no sistema que – na nossa opinião – se revelaria mais eficaz no plano de mitigação do *(D)ebt-(E)quity (B)ias (R)eduction (A)llowance* europeu, e com repercussões menos prejudiciais para os contribuintes abrangidos pela proposta de Diretiva.

⁶⁰ Realidade exemplificativa concretizada na Figura 2, p. 24.

Após estudo sobre os dois grandes sistemas disponíveis para concretização do enfraquecimento da tendência de “favoritismo pelo endividamento por meio de capitais alheios”, somos da opinião de que a abordagem ideal para o efeito seria uma variante do sistema *ACE* – referimos ao sistema de *Soft ACE*. Vejamos:

Desde logo, não somos favoráveis à limitação adicional sobre a dedutibilidade de juros de capital alheio, porquanto empresas em início de atividade – que, certamente, não possuirão ainda um EBITDA robusto – serão prejudicadas de acordo com o entendimento da proposta de Diretiva *DEBRA* em matéria de juros de capital alheio.

Tendo por conta que estas empresas com quota de mercado ainda diminuta, certamente, apoiar-se-ão em empréstimos alheios com vista a um acessível e rápido crescimento de mercado, ao abrigo da proposta de Diretiva será de esperar que se deparem com juros de financiamento não dedutíveis, apesar de, regra geral, não serem significativamente afetados pela regra de limitação dos juros da, já mencionada, Diretiva *ATAD* devido à disposição *de minimis*⁶¹ com que esta conta – o qual não é o caso Diretiva *DEBRA*.

Além da afetação que a limitação adicional terá sobre PME's, também as demais empresas – ou seja, que não consideradas como PME's⁶² –, em caso de crise económica (e mesmo fora desta), serão afetadas negativamente, pois caso não consigam desde logo, por meio da sua atividade económica, gerar (e acumular) capital próprio suficiente terão de depender de financiamento alheio.

Não somos, igualmente, favoráveis à aplicação de um sistema de puro *ACE*⁶³ (ou *hard ACE*), pois ainda que advenham grandes vantagens deste regime⁶⁴ existem dois pontos notavelmente desfavoráveis que nos dissuadem de apoiar este regime, na sua forma pura.

⁶¹ 'Member States may allow taxpayers to fully deduct exceeding borrowing costs up to EUR 3.000.000. Member State are allowed to apply a lower threshold or even no threshold.' - In PWC NL TAX KNOWLEDGE CENTRE, 'Overview of the implementation of the Anti-Tax Avoidance Directive into Member States' domestic tax laws', July 2020, p. 4. (consult. a 6 Mar. 2025) – Link para [Análise Geral](#).

⁶² “PME”, todas as empresas que não excedam o limiar das médias empresas, tal como estabelecido no artigo 3.º, n.º 3, da Diretiva 2013/34/UE” - *Cit.* Art. 3, n.º 5, Proposta de Diretiva.

⁶³ *Vide* Capítulo 3.1, p. 26.

⁶⁴ Tal como estudadas respetivo capítulo, o sistema *ACE* vantagens sólidas como o efeito de neutralidade entre o financiamento por meio de capital alheio ou por capital próprio, deitando por terra as manobras de *thin capitalization*, bem como a neutralidade de possível tributação que advenha do investimento em capital próprio.

Em primeiro lugar, o sistema de *hard ACE* ‘*would grant a deduction for return on equity (new or total equity)*’⁶⁵, ou seja, permite uma dedução relativa a todos os capitais próprios, independentemente de se revelarem como aumentos de capital próprio recentes ou não. Desta forma, estamos em crer que empresas que disponham já de um capital próprio deveras sólido irão beneficiar da dedução de juros nocionais sem efetivamente realizarem aumentos de capital próprio.

Com o uso “disfarçado”⁶⁶ da dedutibilidade de juros sobre os capitais próprios, advém um maior número de sujeitos passivos que, em sede de IRC, verá a sua base tributária reduzida, sendo este, como previamente referido, um dos grandes defeitos do *hard ACE* – ainda assim, tal imperfeição do sistema *ACE* não obrigaria diretamente ao aumento da taxa de IRC para balanço do orçamento governamental pois, tal como (bem) referido pelos Autores⁶⁷, a descompensação tributária que advém da dedutibilidade de juros sobre o capital próprio pode ser combatida por meio de aumento da taxa de IVA.

Além disso, a nível internacional, um caso de consequências internacionais nefastas para as empresas da UE está relacionado com os Estados Unidos da América.

Em 2015, os Estados Unidos da América propuseram alterações ao seu ‘*US Model Income Tax Treaty*’, referente aos regimes considerados como “regimes fiscais especiais”.

A nova disposição tinha por objetivo recusar a isenção do tratado para o para o pagamento de juros e royalties se a parte beneficiária beneficiasse já de um regime fiscal especial que resultasse numa tributação reduzida ou nula. Consequentemente, os EUA consideraram a dedução fictícia de juros como um “regime fiscal especial”⁶⁸ o que,

⁶⁵ Cit. SERENA FATICA ET AL., ‘*European Commission – The Debt-Equity Tax Bias: consequences and solutions – Taxation Papers, Working Paper N.33 - 2012*’, p. 12. (consult. a 6 Mar. 2025) – Link to [Taxation Papers](#).

⁶⁶ Estando cientes que o *hard ACE* se caracteriza pela possibilidade de dedução sobre o capital próprio, sem discriminação entre capital recente ou já existente, qualificamo-lo, ainda assim, como disfarçado por consequência do acesso ao benefício de dedutibilidade de juros sobre os capitais próprios, sem que na verdade o sujeito passivo tenha efetivamente realizado um aumento destes durante os últimos períodos tributários.

⁶⁷ In RADULESCU, DOINA MARIA e MICHAEL STIMMELMAYR, ‘*ACE vs. CBIT: Which is Better for Investment and Welfare?*’, May 2007, Research Gate (consult. a 7 Mar. 2025) – Link para [Artigo Científico](#).

⁶⁸ ‘*To be deemed a special tax regime requires a country to impose an effective tax rate of less than the lesser of (i) 15 percent or (ii) 60 percent of the general corporate tax rate applicable in the other country. Such a preferential tax rate would also be considered a special tax regime if it applies to substantially all of a company's income (rather than singling out only select types of mobile income) if the company can benefit from the rate without actively engaging in a trade or business*’ - Cit. GOLDMAN,

aplicando o regime de *hard ACE* à comunidade europeia, resultaria, direta e efetivamente, em taxas de retenção na fonte elevadas sobre os juros de capital alheio que têm a sua fonte nos EUA e o destinatário na UE.

Por conseguinte, julgamos que a aplicação do regime de *soft ACE* – deixando, igualmente, de parte a medida de influência *CBIT* – se revelaria mais eficaz em sede de mitigação do viés e menos nocivo, quer para as empresas, quer para o Estados-Membros, tendo por conta o seguinte:

A grande diferença entre o sistema de *hard ACE* e o sistema de *soft ACE* pautar-se pelo facto de, no primeiro regime, o sujeito passivo dispõe da dedutibilidade da taxa de juro nocional sobre o seu capital próprio, seja ele já existente, seja ele derivado de um aumento próprio recente, sendo que no segundo sistema, apenas os aumentos de capital próprio recentes poderão beneficiar da aplicação da taxa de juro nocional.

Desta forma, tendo em conta que, por consequência da aplicação de um sistema de *soft ACE*, apenas as empresas que efetivamente realizassem um aumento de capital próprio no período tributário poderiam beneficiar da taxa de juro nocional, o fator adverso – do ponto de vista governamental – de redução da base tributária das empresas seria ele mesmo mitigado, pois tendo em conta que o número de sujeitos passivos que beneficiaria da dedução sobre o seu capital próprio se afiguraria menor – visto que seriam, desde logo, “eliminadas” da equação as empresas que apenas tirariam proveito do regime de dedutibilidade, sem efetivamente realizarem aumento de capital próprio.

De igual foram seria mitigada a lacuna orçamental que o regime de *hard ACE* criaria, permanecendo a possibilidade de combater este corte de receita por meio do aumento de outros impostos que não, diretamente, o imposto de IRC – mas também este aumento seria ele menor por comparação ao aumento que o regime de *hard ACE* demandaria.

Outrossim, menos sujeitos passivos europeus estariam abrangidos pela consideração, *supra* desenvolvida, dos Estados Unidos da América, referente a regimes fiscais especiais.

Consideramos, assim, que o sistema de *soft ACE* se revela o menos agressivo e prejudicial, internacionalmente (ou seja, extra Comunidade Europeia) e internamente,

JOSEPH A. ET AL., Treasury Publishes Updated Model Income Tax Treaty, March 2016, Jones Day (consult. a 7 Mar. 2025) – Link para [Comentário Jurídico](#).

para as empresas, em especial as de pequena e média dimensão – Incumbe-nos mencionar que o regime *ACE (hard e soft)* foi já introduzido em 8 países⁶⁹, incluindo – e tal como aprofundado no capítulo 3.3 – Portugal.

Estamos cientes de que a aplicação deste sistema em vários países não reflecte, por si só, a sua operacionalidade, mas, com os devidos avanços e recuos, o sistema funcionou, pelo que pensamos que, com a devida investigação por parte da Comissão e, sobretudo, com a devida utilização de uma redação concisa de uma proposta de Diretiva, há lugar para uma proposta de Diretiva *(D)ebt-(E)quity (B)ias (R)edução (A)llowance* estruturada de forma diferente e baseada num regime de *Soft (A)llowance on (C)orporate (E)quity*.

⁶⁹ In OECD, '*Corporate Tax Statistics*', Fourth Edition, p. 17 (consult. a 7 Mar. 2025) – Link para [Publicação](#).

5. CONCLUSÕES

- I. Grande parte dos sistemas tributários mundiais permite a dedução de juros de capital alheio na base tributária do sujeito passivo, o que não se verifica no caso de aumentos de capital próprio.
- II. Tal realidade de distorção entre os incentivos de financiamento por capitais próprios face ao financiamento por dívida gerou, no cenário societário europeu, um crescente viés.
- III. Perante esta realidade, a Comissão elaborou a proposta de Diretiva *DEBRA* que visa mitigar o *debt-equity bias*, alicerçando-se em duas principais medidas de combate à distorção de capitais: a limitação adicional à dedutibilidade de juros de capital alheio e a (inovadora) aplicação de uma taxa de juro nocional sobre os capitais próprios.
- IV. No entanto, bastando uma simples análise à proposta de Diretiva, facilmente entende-se que a arma normativa elaborada pela Comissão não se revelará tão eficaz e primorosa como desejado.
- V. Com a medida limitação adicional à dedutibilidade de juros de capital alheio (medida de teor *CBIT*), a Comissão não tomou em consideração as PME's, bem como as empresas *start-up*, e o efeito prejudicial que representará para estas entidades, tendo por conta a importância que o recurso a capital alheio representa para o arranque e crescimento da área de negócio.
- VI. Por meio da permissão de aplicação da taxa de juro nocional sobre todo o capital próprio de que a empresa disponha, a Comissão não atendeu à possibilidade da desrazoável aplicação da referida taxa por empresas que disponham já de uma sólida base de capital próprio. Tal realidade apenas irá

contribuir para a redução de receita fiscal dos Estados-Membros, obrigando-os a adotar medidas de colmatação à lacuna que desta medida advém.

- VII. Somos, assim, da opinião que a Comissão em vez de optar por sistema híbrido de *hard ACE* e *CBIT*, deveria recorrer à estruturada implementação de um sistema de *soft ACE*, que apenas permitira a dedução de uma taxa de juro nocional sobre efetivos e atuais aumentos de capital próprio das empresas europeias.
- VIII. Desta forma a Comissão conseguiria evitar o efeito prejudicial (advindo da limitação adicional sobre o juros de capital alheio) sobre as PME's e *start-ups*, bem como evitaria o efeito de excessiva redução da base tributária, advindo do sistema *hard ACE* e da aplicação da taxa de juro nocional por empresas que, em bom rigor, não necessitariam deste benefício fiscal, permitindo a dedução de aumentos de capital próprio aos sujeitos passivos que efetivamente os realizassem.
- IX. Além disso, estamos em crer que a correta e eficaz aplicabilidade da Diretiva proposta demanda uma clareza mais específica quanto à sua interação com a Diretiva *ATAD*, pois vários pontos de toque entre as duas Diretivas ficaram mal realizados na proposta, podendo levar a casos de transposição inconsistente da Diretiva pelos Estados-Membros.
- X. A proposta de Diretiva não apresenta uma definição taxativa de “sujeito passivo” para efeitos de aplicação da mesma, ao passo que a Diretiva *ATAD* aprofunda a definição do mesmo, apresentando duas interpretações possíveis a que os Estados-Membros poderão recorrer.
- XI. Seria, igualmente, de esperar que a proposta de Diretiva apresentasse um clausulado de disposições transitórias referentes ao tratamento de juros de capital alheio contraídos antes da transposição da mesma, caso que não aconteceu.

- XII. A proposta de Diretiva não clarificou a sua interação com as normas do Pilar 2 da OCDE, deixando a questão de risco de sujeição ao *top-up tax* sem merecida resposta.
- XIII. Somos, assim, perfeitos adeptos de uma revisão da proposta, por parte da Comissão e da abordagem pretendida para efeitos de mitigação do *debt-equity bias*, considerando que, com uma redação normativa concisa e, ponderados todos os fatores relevantes (entre outros, as PME, os Estados-Membros, as repercussões extra União Europeia e a articulação com as demais Diretivas existentes), a concretização da solução de mitigação do viés será executável.

BIBLIOGRAFIA

I. Artigos e Livros Científicos

ALWORTH JULIAN et al., *'Taxation and the Financial Crisis'*, OXFORD UNIVERISTY, 2012 – <http://library.oapen.org/handle/20.500.12657/33861> – Consultado a 22 de Janeiro de 2025.

AREIAS, ROSA, “*LEI DO ORÇAMENTO O ESTADO 2025 – BENEFÍCIOS FISCAIS*”, PWC. – <https://www.pwc.pt/pt/pwcinforfisco/orcamentoestado/beneficios-fiscais.html> – Consultado a 25 de Janeiro de 2025.

BACELAR BARBOSA, HENRIQUE, “*Incentivo à Capitalização das Empresas (“ICE”)*”, FORVIS MAZARS. – <https://www.forvismazars.com/pt/pt/insights/tax-letters/incentivo-a-capitalizacao-das-empresas-ice> – Consultado a 25 Jan. 2025.

BAKKER, A.J., *'Transfer Pricing and Intra-Group Financing: Low-Hanging Fruit?'*, 15 Fin. & Cap. Mkts 2 (2013), Journal Articles & Opinion Pieces IBFD. – https://research-ibfd-org.eu1.proxy.openathens.net/#/doc?url=/document/dfi_2013_02_int_2 – Consultado a 19 de Dezembro de 2025.

BUONO, E., *'Transfer Pricing Aspects of Intra-Group Services: What Are the Open Issues and What Can Be Improved?'*, 27 Intl. Transfer Pricing J. 1 (2020), Journal Articles & Opinion Pieces IBFD. – https://research-ibfd-org.eu1.proxy.openathens.net/#/doc?url=/document/itpj_2020_01_int_1 – Consultado a 20 de Dezembro de 2024.

BUTTONWOOD, “*Why the bias for debt over equity is hard to dislodge*”, The Economist, January 2022. – <https://www.economist.com/finance-and-economics/2022/01/22/why-the-bias-for-debt-over-equity-is-hard-to-dislodge> – Consultado a 30 de Novembro de 2024.

CASSIANO NEVES, TIAGO – *'Portugal'*, *GLOBAL GUIDE TO M&A TAX: 2017 Edition* – <https://www.taxand.com/wp->

[content/uploads/2017/09/883_taxand_ma_guide_2017_-_single_page_version_26-7-17-1.pdf](#) – Consultado a 24 de Janeiro de 2025.

CENTRE FOR EUROPEAN ECONOMIC RESEARCH (ZEW) GMBH, *'The Effects of Tax Reforms to Address the Debt-Equity Bias on the Cost of Capital and on Effective Tax Rates'*, European Commission – Taxation Papers, Working Paper n. 65, 2016. – https://taxation-customs.ec.europa.eu/system/files/2016-11/taxation_paper_65.pdf – Consultado a 22 de Janeiro de 2025.

Department of The Treasury, *'Report of The Department of the Treasury on Integration of the Individual and Corporate Tax Systems'*, January 1992. – <https://home.treasury.gov/system/files/131/Report-Integration-1992.pdf> – Consultado a 20 de Janeiro de 2025.

DIETER BETTENS – *'The DEBRA Directive and Its Interplay With Pillar 2'*, INTERTAX, Volume 50, Issue 12 (2022), Kluwer Law International BV, The Netherlands. – <https://doi.org/10.54648/taxi2022097> – Consultado a 4 de Março de 2025.

DIETRICH, M. & C. GOLDEN, DEBRA (& ILR) – *'The Commission's New Tax Initiative to Create a Level Playing Field for Debt and Equity'*, 62 Eur. Taxn. 10 (2022), Journal Articles & Opinion Pieces IBFD. – https://research-ibfd.org.eu1.proxy.openathens.net/#/doc?url=/document/et_2022_10_e2_1 – Consultado a 5 de Dezembro de 2024.

DOMINGUES, PAULO DE TARSO DA CRUZ, *Revista de Direito Comercial: O Financiamento Societário Através de Suprimentos, Prestações Suplementares e Prestações Acessórias*, junho de 2021 – <https://www.revistadedireitocomercial.com/o-financiamento-societario-atraves-de-suprimentos-prestacoes-suplementares-e-prestacoes-acessorias> – Consultado a 30 de Março de 2025.

DOMINGUES, PAULO DE TARSO DA CRUZ, *Revista de Direito Comercial: O Financiamento Societário Pelos Sócios*, setembro de 2022 – <https://static1.squarespace.com/static/58596f8a29687fe710cf45cd/t/64aa9815024d515f771d2e8e/1688901654035/2023-22+-+1011-1086.pdf> – Consultado a 30 de Novembro de 2024.

DOURADO, ANA PAULA, *'The Interest Limitation Rule in the Anti-Tax Avoidance Directive (ATAD) and the Net Taxation Principle'*, EC Tax Review Article, 2017-3. –

https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3370877 – Consultado a 15 de Dezembro de 2024.

DUARTE MORAIS, I., *'Is the Portuguese DEBRA an Example to Follow?'*, 65 Eur. Taxn. 2/3 (2025), Journal Articles & Opinion Pieces IBFD. – https://research-ibfd-org.eu1.proxy.openathens.net/#/doc?url=/document/et_2025_02_pt_1 – Consultado a 26 de Janeiro de 2025.

FATICA, SERENA ET AL., *'The Debt-Equity Tax Bias: consequences and solutions'* European Commission – Taxation Papers, Working Paper n. 33, 2012. – https://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:0defcad2-71ed-40ec-b7b7-f404f79d1348.0001.02/DOC_1&format=PDF – Consultado a 6 de Março de 2025.

GRABL, B. & L. ENGELN – *'The EU DEBRA Directive: A Critical Appraisal from a German Corporate Income Tax Perspective of the European Commission's Proposal to Reduce Debt-Equity Bias through an Equity Allowance and Interest Expense Limitation'*, 76 Bull. Intl. Taxn. 10 (2022), Journal Articles & Opinion Pieces IBFD. - https://research-ibfd-org.eu1.proxy.openathens.net/#/doc?url=/document/bit_2022_10_e2_1 – Consultado a 12 de Janeiro de 2025 e 4 de Março de 2025.

GOLDMAN, JOSEPH A. ET AL., *'Treasury Publishes Updated Model Income Tax Treaty'*, Jones Day, March 2016. – <https://www.jonesday.com/en/insights/2016/03/treasury-publishes-updated-model-income-tax-treaty> – Consultado a 7 de Março de 2025.

ISMER, ROLAND, *'A Zebra or a Donkey? The European Commission's Proposal for a Debt-Equity Bias Reduction Allowance (DEBRA)*, EC Tax Review Article, 2022-4. – <https://kluwerlawonline.com/journalarticle/EC+Tax+Review/31.4/ECTA2022017> – Consultado a 9 de Dezembro de 2024.

KLEMM, ALEXANDER, *'IMF Working Paper – Allowances for Corporate Equity in Practice, International Monetary Fund, WP/06/259'*, International Monetary Fund, 2006. – <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2016/12/31/Allowances-for-Corporate-Equity-in-Practice-19935> – Consultado a 15 de Janeiro de 2025.

LEDURE, D. ET AL. – *'DEBRA: All That Glitters Is Not Gold'*, 76 Bull. Intl. Taxn. 11 (2022), Journal Articles & Opinion Pieces IBFD. – https://research-ibfd-org.eu1.proxy.openathens.net/#/doc?url=/document/bit_2022_11_e2_3 – Consultado a

17 de Novembro de 2024, 8 de Dezembro de 2024, 13 de Dezembro de 2024, 28 de Fevereiro de 2025 e 2 de Março de 2025.

MENGDEN, ALEX, *'International Tax Competitiveness Index 2024'*, Tax Foundation. – https://taxfoundation.org/research/all/global/2024-international-tax-competitiveness-index/#_ftn19 – Consultado a 11 de Novembro de 2024.

MICHEL, BOB, *'The EU's DEBRA proposal will do more harm than good due to flawed modelling and third country spillover'*, Tax Justice Network, May 2023. – <https://taxjustice.net/2023/05/11/the-eus-debra-proposal-will-do-more-harm-than-good-due-to-flawed-modelling-and-third-country-spillover/> – Consultado a 6 de Março de 2025.

MICHEL, BOB & LUCAS MILLÁN, *'The EU DEBRA proposal – An undesirable ACE up the EU Commission's sleeve'*, Tax Justice Network, May 2023. – <https://taxjustice.net/wp-content/uploads/2023/05/The-EU-DEBRA-proposal-An-undesirable-ACE-up-the-EU-Commissions-sleeve-Tax-Justice-Network-May-2023.pdf> – Consultado a 15 de Janeiro de 2025.

MIRRLEES, JAMES ET AL., *'The Mirrlees Review: Conclusions and Recommendations for Reform'*, Fiscal Studies, vol. 32, no. 3, pp. 331-359 (2011) 0143-5671. – https://www.ucl.ac.uk/~uctp39a/MirrleesReview_FS_2011.pdf – Consultado a 7 de Março de 2025.

OECD, *'Corporate Tax Statistics'*, Fourth Edition. – https://www.oecd.org/en/publications/corporate-tax-statistics-fourth-edition_5c8d8887-en.html – Consultado a 7 de Março de 2025.

ORDEM DOS CONTABILISTAS CERTIFICADOS, *"Guia Prático – ICE Incentivo à Capitalização das Empresas"*, Abril de 2024 – https://www.occ.pt/sites/default/files/public/2024-04/Guia_Pratico_ICE.pdf – Consultado a 26 de Janeiro de 2025.

ØRUM DE ANTAS ALVES, MIGUEL, *'DEBRA – What I would do differently to tackle the debt-equity bias at the EU level'*, March 2024, Assignment made within the scope of Fundamentals of International Tax Planning. Porto, Faculdade de Direito da Universidade Católica Portuguesa.

PETUTSCHNIG, M., & RÜNGER, S. (2022), '*The Effect of an Allowance for Corporate Equity on Capital Structure: Evidence From Austria. Public Finance Review*', 50(5), 597-642. – <https://doi.org/10.1177/10911421221125150> – Consultado a 7 de Março de 2025.

POPA, OANA – '*European Union - European Economic and Social Committee Advises European Commission to Reconsider DEBRA Proposal*', 28 Oct. 2022, News IBFD. – https://research-ibfd.org/eu1.proxy.openathens.net/#/doc?url=/document/tns_2022-10-28_e2_2 – Consultado a 7 de Março de 2025.

PWC, '*Submission to DEBRA feedback statement*', de 28 de Julho de 2022 – https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/have-your-say/initiatives/12995-Subvencao-para-reduzir-a-distorcao-fiscal-a-favor-do-endividamento-DEBRA-F3331387_pt – Consultado a 21 de Fevereiro de 2025.

PWC NL TAX KNOWLEDGE CENTRE, '*Overview of the implementation of the Anti-Tax Avoidance Directive into Member States' domestic tax laws*', July 2020 – <https://www.pwc.nl/nl/actueel-publicaties/assets/pdfs/overview-of-the-implementation-of-the-atad.pdf> – Consultado a 6 de Março de 2025.

RADULESCU, DOINA MARIA e MICHAEL STIMMELMAYR, '*ACE vs. CBIT: Which is Better for Investment and Welfare?*', May 2007, Research Gate. – https://www.researchgate.net/publication/240250300_ACE_versus_CBIT_Which_is_better_for_investment_and_welfare – Consultado a 7 de Março de 2025.

RUUD A. DE MOOIJ & MICHAEL P. DEVEREUX, '*Alternative Systems of Business Tax in Europe An applied analysis of ACE and CBIT Reforms*', 2016, pp. 9 – 20. – https://taxation-customs.ec.europa.eu/document/download/7b267c7a-cd7a-4cd5-905c-fc078195bf86_en – Consultado a 15 de Janeiro de 2025.

RUUD DE MOOIJ, SHAFIK HEBOUS, '*Curbing corporate debt bias: Do limitations to interest deductibility work?*', *Journal of Banking & Finance*, Volume 96, 2018 – <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0378426618301614> – Consultado a 6 de Março de 2025.

SENCAR, D. & R. IERVOLINO, '*Intra-Group Financing: Analysis of the Coexistence of the Arm's Length Principle with the General Anti-Abuse Rules*', 31 *Intl. Transfer*

Pricing J. 6 (2024), Journal Articles & Opinion Pieces IBFD. – https://research-ibfd-org.eu1.proxy.openathens.net/#/doc?url=/document/itpj_2024_06_int_3 – Consultado a 19 de Dezembro de 2024.

TALE, ALEXANDER – ‘*New Targeted Interest Deduction Limitation Rules Post Lexel*’, INTERTAX, Volume 51, Issue 4 (2023), Kluwer Law International BV, The Netherlands. – <https://kluwerlawonline.com/journalarticle/Intertax/51.4/TAXI2023029> – Consultado a 13 de Janeiro de 2025.

TRUCHET, MARC, EUROFI E ELIAS KRIEF, ‘*Optimizing the financig of EU enterprises: Main Issues and Challenges*’, September 2021. – https://www.eurofi.net/wp-content/uploads/2021/12/optimizing-the-financing-of-eu-enterprises_main-issues-and-challenges_ljubljana_september-2021.pdf – Consultado a 22 de Janeiro de 2025.

VALÉRIO C. – ‘*Will the European Union Fall in Love with DEBRA?*’, 15 (2022), Journal Articles & Opinion Pieces IBFD. – https://research-ibfd-org.eu1.proxy.openathens.net/#/doc?url=/document/talk_2022_15_e2_1 – Consultado a 30 de Novembro de 2024.

VAN HULTEN, L.C. ET AL. – ‘*DEBRA: A Good Idea?*’, 23 Fin. & Cap. Mkts 3 (2022), Journal Articles & Opinion Pieces IBFD. – https://research-ibfd-org.eu1.proxy.openathens.net/#/doc?url=/document/dfi_2022_03_e2_1 – Consultado a 4 de Março de 2025.

VLASCEANU, RUXANDRA – ‘*EUROPEAN UNION - EUROPEAN COMMISSION PROPOSES DIRECTIVE ON DEBRA (DEBT-EQUITY BIAS REDUCTION ALLOWANCE)*’, 11 May 2022, News IBFD. – https://research-ibfd-org.eu1.proxy.openathens.net/#/doc?url=/document/tns_2022-05-11_e2_2 – Consultado a 2 de Dezembro de 2024.

WAHL, THOMAS, ‘*ECJ: Limiting the Interest Deduction for an Intra-group Loan is Compatible with EU Law*’, EUCRIM, October 2024. – <https://eucrim.eu/news/ecj-limiting-the-interest-deduction-for-an-intra-group-loan-is-compatible-with-eu-law/> – Consultado a 18 de Dezembro de 2024.

Yunit Consulting, ‘*O regime Fiscal de Incentivo à Capitalização das Empresas (ICE)*’, Novembro de 2023. – <https://www.yunitconsulting.pt/pt/conhecimento/blog/o->

[regime-fiscal-de-incentivo-a-capitalizacao-de-empresas-ice-o-que-precisa-de-saber/1116/](#) – Consultado a 24 de Janeiro de 2025.

II. Jurisprudência

Ac. TJUE, de 5 de Dezembro de 2022 – Processo C-585/22 – ‘Staatssecretaris van Financiën’ (Juros relativos a um empréstimo intra-grupo) – Hoge Raad der Nederlanden – Países Baixos) — X BV & Staatssecretaris van Financiën.

III. Teses de Mestrado

COSTA CARVALHO, Catarina (2023) – Reflexão sobre a problemática do Debt-Equity Bias – a proposta DEBRA, Teste de Mestrado em Direito, Faculdade de Direito da Universidade Católica. Porto, Faculdade de Direito da Universidade Católica Portuguesa.

DUARTE MORAIS, Iolanda (2023) – DEBRA e a mitigação do debt-equity bias, Tese de Mestrado em Direito Fiscal. Lisboa, Faculdade de Direito da Universidade Católica Portuguesa – Escola de Lisboa.