



## A Enron Corporation: Um caso de planeamento fiscal agressivo

### *Enron Corporation: A case of aggressive tax planning*

[10.29073/j2.v9i1.1133](#)

**Recebido:** 01 de março de 2026.

**Aprovado:** 02 de abril de 2026.

**Publicado:** 08 de abril de 2026.

**Autor/a 1:** Ana Filipa Mourão, ISCAP, [2250310@iscap.ipp.pt](mailto:2250310@iscap.ipp.pt).

**Autor/a 2 (Correspondente):** José de Campos Amorim , ISCAP, [j.camposamorim@gmail.com](mailto:j.camposamorim@gmail.com).

#### Resumo

O presente trabalho visa analisar o caso da Enron Corporation e o modo como esta empresa utiliza mecanismos de planeamento fiscal agressivo. O trabalho centra-se precisamente no modelo de planeamento fiscal utilizado pela Enron, com particular destaque para o uso de entidades com propósito específico (SPEs) e as jurisdições offshore que são aproveitadas para a ocultação de passivos e para a manipulação de lucros. Também se pretende demonstrar que a Enron explorou as discrepâncias entre a contabilidade financeira e a fiscalidade (*Book-Tax Differences*), como meio de redução da Taxa Efetiva de Imposto (ETR), que foi suportada devido a falhas na governação da Enron e à falta de independência por parte da auditoria externa. Este escândalo da Enron deixa um legado para a história da fiscalidade, visto que foi o impulsionador de normas mais rigorosas, como a Lei Sarbanes-Oxley (SOX) e do reforço das medidas antiabuso da OCDE, nomeadamente as ações BEPS, que privilegia os princípios da transparência e da substância económica no combate ao abuso fiscal.

**Palavras-Chave:** BEPS; Enron Corporation; Planeamento Fiscal Agressivo; Taxa Efetiva de Imposto.

#### Abstract

This paper aims to analyze the case of Enron Corporation and how this company uses aggressive tax planning mechanisms. The work focuses precisely on the tax planning model used by Enron, with particular emphasis on the use of special purpose entities (SPEs) and offshore jurisdictions that are exploited to conceal liabilities and manipulate profits. It also intends to demonstrate that Enron exploited discrepancies between financial accounting and taxation (Book-Tax Differences) as a means of reducing the Effective Tax Rate (ETR), which was supported due to failures in Enron's governance and the lack of independence of the external auditor. This Enron scandal leaves a legacy for the history of taxation, as it was the driving force behind stricter regulations, such as the Sarbanes-Oxley Act (SOX), and the strengthening of OECD anti-abuse measures, namely BEPS actions, which prioritize the principles of transparency and economic substance in the fight against tax abuse.

**Keywords:** Aggressive Tax Planning; BEPS; Effective Tax Rate; Enron Corporation.

### 1. Introdução

No atual contexto internacional, caracterizado pela sua multiplicidade de atores e pela crescente mobilidade do capital, são criadas as condições para um ambiente favorável à otimização fiscal agressiva praticada pelas empresas multinacionais (Bennedsen & Zeume, 2018). Com a globalização, estas empresas conseguiram estruturar as suas operações para além das fronteiras, explorando as assimetrias e as falhas nas leis fiscais nacionais, de forma a reduzir, de forma significativa, a sua carga fiscal efetiva (ETR – Effective Tax Rate).

Este fenómeno, frequentemente designado por planeamento fiscal agressivo (*taxavoidance*), coloca uma pressão excessiva nas finanças públicas e origina um sentimento geral de injustiça, impunidade e iniquidade do sistema tributário global (Gravelle, 2003). Para tal, importa diferenciar a elisão fiscal legítima da fraude fiscal. É



hoje um dos maiores desafios dos atores internacionais. É precisamente neste contexto de debilidade e até mesmo de incompreensibilidade que se integra o estudo de casos emblemáticos de fraude e abuso fiscal praticado pelas grandes empresas, que levou a uma aceleração do processo de mudança das normas e recomendações internacionais.

O colapso da Enron, no início dos anos 2000, não só foi o maior escândalo contabilístico daquela época como também uma demonstração da forma como a manipulação de estruturas corporativas e a falta de transparência podem enfraquecer a confiança que tem a população no seu sistema financeiro e fiscal (Bratton, 2002; Dnes, 2005).

## 2. Apresentação do Enron Corporation: Ascensão e Colapso

A Enron Corporation, fundada em 1985, converteu-se numa das grandes empresas do setor energético e de trading, com um modelo de negócio inovador, e marcado por um crescimento rápido e internacional.

No entanto, este crescimento foi concebido à base de práticas contabilísticas e fiscais abusivas e fraudulentas, que acabaram mesmo por levar a empresa à bancarrota 16 anos após a sua fundação, em 2001 (Gore & Murthy, 2011). As práticas fraudulentas concentraram-se sobretudo no uso prolongado de Entidades com Propósito Específico (*Special Purpose Entities* ou *SPEs*), e embora a finalidade declarada para o uso destas *SPEs* fosse contabilística (esconder a dívida fora do balanço - *off-balance sheet*), a estrutura complexa e a localização em jurisdições offshore, tiveram consequências claras e fundas de fuga aos impostos (Chandra et al., 2006; United States. Congress. Joint Committee on Taxation [JCT], 2003).

Na prática, a Enron Corporation conseguia distribuir importantes lucros aos seus acionistas ao mesmo tempo que pagava um lucro tributável mínimo (ou até mesmo perdas) ao Fisco, numa clara exploração das diferenças entre as regras contabilísticas e fiscais (*Book-Tax Differences*) (Luppino, 2003). O escândalo da Enron mostrou que as falhas na *corporate governance* e na auditoria (como o colapso da Arthur Anderson) estavam profundamente ligadas ao abuso e fraude fiscal.

A relevância deste caso teve um forte impacto internacional que levou à adoção da Lei Sarbanes-Oxley (SOX) nos EUA, que se centra na transparência contabilística, mas também no dever de alerta a nível global para a necessidade de um controlo mais apertado e de uma análise mais detalhada das estruturas financeiras e fiscais das multinacionais (Ferreira, 2021; Dnes, 2005).

## 3. Investigação e Metodologia

O caso da Enron Corporation revelou, de forma evidente, as fragilidades das normas internacionais naquilo que diz respeito à transparência fiscal e ao combate a estruturas artificiais sem alguma substância económica (Gravelle, 2003; JCT, 2003). Daí que o problema principal que este caso levanta em termos de consequências regulatórias e de implicações em matéria de planeamento fiscal agressivo, e mais concretamente de medidas de combate ao abuso e à fraude fiscal.

Em linha com estas questões, pretendemos examinar, com o auxílio de uma revisão crítica da literatura e da documentação do caso em concreto, a repercussão do caso na evolução das regras fiscais internacionais, com particular destaque nas respostas regulatórias e na emergência das discussões sobre a necessidade de transparência fiscal e de substância económica das atividades comerciais (Bratton, 2002; Dnes, 2005).

Para tal, importa identificar os mecanismos de planeamento fiscal agressivo usados pela Enron, sobretudo o papel das *SPEs* e das Subsidiárias offshore na redução da carga fiscal (Chandra et al., 2006); avaliar os efeitos imediatos do caso na governação e contabilidade (Lei Sarbanes -Oxley) e as consequências indiretas para a fiscalidade (Ferreira, 2021); bem como analisar como as lições de Enron (falta de transparência e abuso de estruturas) continuam a delinear as iniciativas de reforma global da fiscalidade internacional, como as Ações BEPS (*Base Erosion and Profit Shifting*) da OCDE e do G20 (Bennedsen & Zeume, 2018).



O trabalho está organizado em seis secções principais: o resumo; a introdução; a metodologia, onde se detalha o tipo de metodologia utilizada; a revisão de literatura, com o enquadramento teórico sobre o caso da Enron; a análise em si do caso da Enron; as implicações ao nível da fiscalidade internacional e a conclusão.

O presente trabalho é baseado numa metodologia qualitativa e tem como estrutura uma revisão de literatura e o estudo do caso da Enron. A revisão de literatura baseou-se em fontes primárias, como a do *Joint Committeon Taxation* e em fontes secundárias, como literatura académica especializada sobre o colapso da Enron. A análise foi apoiada pela interpretação das práticas de planeamento fiscal da empresa, que desencadeou as reformas regulatórias como a Lei Sarbanes-Oxley e as Ações BEPS da OCDE. Assim, esta análise permitiu estabelecer que as falhas da Enron contribuíram para a necessidade do reforço dos atuais princípios de transparência e de substância económica.

#### 4. Dinâmica das Empresas Multinacionais

A fiscalidade internacional inclui um conjunto de regras que se destinam a regular a tributação de rendimentos que ultrapassam as fronteiras nacionais. O seu interesse cresce notavelmente com a atuação das Empresas Multinacionais (EMN), cujo poder de distribuição de capital e cujas funções e riscos que assumem nas mais diversas jurisdições lhes atribuem uma flexibilidade ao nível fiscal que as empresas domésticas não conseguem alcançar (Bennedsen & Zeume, 2018).

A principal dificuldade deste sistema reside na determinação e tributação efetiva do lucro (princípio do nexo), na eliminação da dupla tributação e, simultaneamente, na prevenção da não tributação através de mecanismos de erosão da base tributável e da transferência de lucros para países com tributação nula ou mínima (BEPS) (Gravelle, 2003). O planeamento fiscal das EMN é, desta forma, um instrumento estratégico importante que se destina a otimizar a carga fiscal efetiva (ETR), aproveitando-se das diferenças entre os sistemas fiscais (Luppino, 2003). Estas empresas continuam a usar os paraísos fiscais para manter ou otimizar as suas margens de lucro.

Nesta última década, surgiram uma série de escândalos que envolveram empresas multinacionais, como a Swissleaks, Lux Leaks, Panama Papers, Paradise Papers, Malta Files. Em 2021, foram concluídas as investigações no caso “Swissleaks”, sendo que há ainda dois processos que se encontram pendentes, o que revela a complexidade dos processos ou a falta de interesse em que estes processos sejam resolvidos.

Estas empresas multinacionais tentam tirar partido dos mecanismos de otimização fiscal nos mais diversos setores de atividade, escolhendo as estratégias que melhor proporcionem uma redução dos custos de produção e um aumento do lucro nos países com menor impacto fiscal.

#### 5. Fronteira Entre a Legalidade e o Abuso Fiscal

A distinção teórica entre os modelos de otimização fiscal é essencial para o estudo do caso Enron, que operou nos limites da lei (Bratton, 2002; Gore & Murthy, 2011).

A evasão fiscal (*Tax Evasion*) representa qualquer ato ou omissão ilegal que tem como objetivo diminuir ou eliminar o montante de imposto devido. Inclui, geralmente, a fraude, a ocultação, a falsificação ou a omissão de rendimentos. No caso Enron, com a adulteração das contas, houve uma intenção clara de alteração dos relatórios financeiros e a ocultação das dívidas assentem na evasão e fraude fiscal (Ferreira, 2021; Gore & Murthy, 2011).

A elisão Fiscal (*Tax Avoidance*) corresponde à utilização de meios legais que estão previstos na lei de forma a obter uma redução da carga fiscal. É, portanto, um planeamento fiscal que tenta contornar a letra da lei para obter uma vantagem fiscal (Gravelle, 2003).

O planeamento fiscal abusivo consiste numa categoria intermédia, que apesar de ser formalmente legal (elisão), viola a legislação fiscal. É caracterizada pela utilização de estruturas artificiais, sem nenhuma substância económica válida, que tem como principal objetivo obter uma indevida vantagem a nível fiscal (*Joint Committee on Taxation [JCT], 2003*). A utilização de entidades como as SPEs (*Special Purpose Entities*) pela Enron é um



exemplo paradigmático do abuso fiscal, uma vez que a sua principal função é a manipulação e não uma atividade económica genuína, real e efetiva (Chandra et al., 2006; JCT, 2003).

A Enron explorou vários mecanismos de erosão da base tributável que são centrais nas várias Ações BEPS:

- Em primeiro lugar, os preços de transferência (*Transfer Pricing*) que são definidos para as transações internas entre diferentes entidades de uma mesma entidade multinacional, por exemplo entre uma subsidiária num país que tem a empresa-mãe noutro país. A manipulação dos preços é um método habitual para mobilizar os lucros das jurisdições de alta tributação para jurisdições de baixa tributação (Bennedsen & Zeume, 2018; Gravelle, 2003);

- Em segundo lugar, temos os paraísos fiscais e as entidades offshore que são jurisdições que proporcionam um regime fiscal nulo ou extremamente baixo, além de que apresentam uma regulação que garante um total sigilo financeiro e uma exigência de atividade económica baixa ou quase inexistente. Com tais jurisdições, a criação de várias subsidiárias permitiu à Enron reter o lucro e diferir o pagamento de impostos, diminuindo assim a sua ETR (Bennedsen & Zeume, 2018; Joint Committee on Taxation [JCT], 2003). A complexidade e falta de transparência são também próprias destas estruturas que são essenciais para a realização da fraude e evasão fiscal;

- Em terceiro lugar, as SPEs têm estruturas jurídicas (na grande maioria das vezes nos offshores), que são criadas com um propósito específico. No caso da Enron, as SPEs foram a principal ferramenta para esconder a dívida (*off-balance sheet*) e inflacionar, de forma artificial, os lucros, iniciando o seu planeamento fiscal e contabilístico agressivo (Chandra et al., 2006; JCT, 2003).

## **6. Ética e Responsabilidade Fiscal Corporativa**

O caso da Enron levantou o debate sobre os limites éticos da maximização do valor por acionista (*share holder value*). Na ótica da OCDE e de autores como Sikka, é dito que a Responsabilidade Social Corporativa (RSC) deve ser aplicada também no domínio fiscal. O dever ético da empresa não se restringe à conformidade legal (elisão), mas requer que as empresas paguem todos os seus impostos nos países onde geram valor acrescentado. O caso Enron prova que uma cultura empresarial que promove o planeamento fiscal e a manipulação extrema pode levar à crise total da ética corporativa e da gestão da empresa.

Para lutar contra esta manipulação, foi promulgada nos Estados Unidos da América a legislação Sarbanes-Oxley Act (SOX) de 2002. Apesar da SOX ser sobretudo uma lei de governação corporativa, e relativa à contabilidade das sociedades, o seu impacto na fiscalidade internacional ser mais indireto, mas, contudo, com efeito real em termos de efetividade (Ferreira, 2021; Gravelle, 2003).

A SOX estabeleceu requisitos rigorosos para a independência dos auditores e a responsabilidade dos executivos (CFO e CEO) sobre a elaboração dos relatórios financeiros. Ao exigir uma maior precisão e transparência no relato financeiro, dificultou a capacidade das empresas em manter grandes disparidades entre o lucro contabilístico e o lucro fiscal (as *Book Tax Differences*) que eram o cerne da estratégia de planeamento da Enron (Luppino, 2003; United States. Congress. Joint Committee on Taxation, 2003).

## **7. Esquema de Planeamento Fiscal Agressivo**

Importa começar por destacar que o colapso da Enron em 2001 não foi causado apenas por um simples erro ou falha nos relatórios financeiros, mas resulta da junção de uma cultura empresarial agressiva, nas falhas do sistema de governação e, essencialmente, de uma manipulação sistémica da legislação fiscal e contabilística (Bratton, 2002; Dnes, 2005).

Este caso revela uma conexão complexa e profunda entre a fraude contabilística doméstica e o planeamento fiscal internacional, como instrumentos que foram usados para sustentar uma imagem irreal da rentabilidade empresa (Gore & Murthy, 2011; United States. Congress. Joint Committee on Taxation, 2003).



É notável que a ascensão da Enron no contexto empresarial foi impulsionada pela sua expansão para novos mercados internacionais, em especial, o trading de energia e os ativos financeiros. Para isso, a Enron adotou o método contabilístico *Mark-to-Market* (M2M), de uma forma agressiva para obter um conjunto de vantagens fiscais.

Este método permitiu à empresa registar o valor presente líquido (VPL) nos lucros de uma forma imediata, muitas vezes antes de qualquer fluxo de caixa ter sido concluído. Este método, apesar de ser legal para certas transações, foi aplicado numa ótica especulativa, o que permitiu que Enron criasse lucros virtuais e que levasse a uma inflação do seu desempenho financeiro (Bratton, 2002; Gore & Murthy, 2011). Segundo Gore, esta cultura sistémica de gestão de lucro na Enron causou uma pressão insustentável e desmedida para o melhoramento contínuo dos resultados financeiros.

Acontece que quando os resultados das operações reais não atingiam as expectativas, os executivos e gestores da empresa recorriam a esquemas cada vez mais elaborados e complexos para gerar lucros fictícios e disfarçar dívidas (Chandra et al., 2006; Dnes, 2005). Era uma forma de obter lucros artificiais através de esquemas abusivos.

### **8. A Utilização Abusiva de *Special Purpose Entities* (SPEs)**

O principal meio de manipulação financeira praticada pela Enron foi através de Entidades com Propósito Específico, SPEs. Uma SPE é uma estrutura legal criada com um objetivo muito específico e limitado e usada, frequentemente, por empresas para gerir ou financiar ativos, permitindo que os passivos associados não sejam registados no balanço financeiro.

É importante notar que SPEs são ferramentas legítimas para financiar projetos empresariais específicos ou até isolar os riscos das atividades lucrativas. Porém, a Enron distorceu o propósito das SPEs ao cometer uma fraude contabilística e ao executar um planeamento fiscal agressivo, utilizando as SPEs para ocultar as suas dívidas (Chandra et al., 2006; Gravelle, 2003).

Para que a SPE fosse legalmente aceite, isto é, fosse considerada uma entidade separada e não consolidada da Enron, a Enron precisava de transferir uma parte do risco para investidores independentes. No entanto, verificou-se que esta condição não foi assegurada, visto que o risco era retido pela própria Enron e não por investidores independentes (Bratton, 2002). Um dos esquemas mais escandalosos da Enron, foi a criação das parcerias “LJM”, que foram geridas pelo Andrew Fastow, CFO da Enron, o que permitiu à Enron vender ativos sobrevalorizados às suas próprias SPEs; registar ganhos dessas vendas no seu balanço, aumentando assim artificialmente o lucro líquido e mantendo a dívida associada a essas vendas fora do balanço (Gore & Murthy, 2011).

Para além da manipulação da contabilidade, as SPEs estavam inerentemente relacionadas com a otimização fiscal. Segundo o relatório da Joint Committee on Taxation, JCT, este demonstrou que as SPEs ligadas à Enron eram frequentemente usadas pela mesma para gerar benefícios fiscais de diversas formas (United States. Congress. Joint Committee on Taxation, 2003). Primeiramente, através da criação de perdas fiscais dedutíveis. Aqui, as transações associadas às SPEs eram criadas para gerar perdas fiscais, que podiam ser utilizadas para compensar o lucro tributável da Enron nos EUA, mesmo que estas perdas não resultassem de uma perda económica real.

Em segundo lugar, as APEs permitiam que os rendimentos e lucros fossem atribuídos a entidades localizadas em jurisdições de baixa tributação, enquanto os custos e perdas eram transferidos para os EUA, que é uma jurisdição de alta tributação (Bennedsen & Zeume, 2018; United States. Congress. Joint Committee on Taxation, 2003). Assim, esta dupla função das SPEs, a nível contabilístico e fiscal, permitiu que a Enron transmitisse uma imagem de empresa lucrativa face aos investidores e, ao mesmo tempo, apresentasse uma base tributável muito reduzida às autoridades fiscais americanas, sendo assim possível ter uma ETR muito baixa (Luppino, 2003; United States. Congress. Joint Committee on Taxation, 2003).



## 9. A Estratégia de Planejamento Fiscal Agressivo

A estratégia de planejamento fiscal agressivo por parte da Enron abrangia várias práticas que hoje são consideradas um foco primário das iniciativas BEPS (Bennedsen & Zeume, 2018; Gravelle, 2003). As Ações BEPS representam um conjunto de medidas regulatórias internacionais que têm como objetivo combater estratégias fiscais agressivas, como aconteceu precisamente no caso Enron (Bennedsen & Zeume, 2018). Muitas multinacionais tentaram explorar as lacunas existentes nas regras fiscais para reduzirem ou não pagarem impostos no país onde é realizada a real atividade econômica (Gravelle, 2003; United States. Congress. Joint Committee on Taxation, 2003).

A estratégia utilizada consiste no recurso a centros offshores e ao diferimento de impostos. A Enron utilizou offshores e o diferimento de imposto. A Enron recorria a uma rede extensiva de subsidiárias que estavam sediadas em paraísos fiscais e em jurisdições de baixa tributação, segundo o relatório JCT (United States. Congress. Joint Committee on Taxation, 2003). A Enron utilizava estas entidades para reter lucros que eram gerados a nível internacional para evitar o imposto de repartição dos EUA, que é um mecanismo que permite o diferimento de imposto (Gravelle, 2003).

Assim, a Enron, ao manter o lucro retido nas subsidiárias offshore, conseguia diferir o imposto corporativo dos EUA de um modo indefinido (Bennedsen & Zeume, 2018; Gravelle, 2003). O sistema fiscal dos EUA na época da Enron permitia às entidades empresariais a utilização de estruturas complexas para ocultar os lucros vindos do estrangeiro, o que fez com que a Enron explorasse ao máximo a permissividade do governo americano (Luppino, 2003; United States. Congress. Joint Committee on Taxation, 2003).

Deste modo, este abuso por parte da Enron demonstrou e validou uma necessidade de regulamentação fiscal mais rigorosa por parte do governo EUA e a tributação ter por base o princípio da substância econômica (Dnes, 2005; Gravelle, 2003). Vários estudos corroboram que o uso de paraísos fiscais ou de regimes fiscais privilegiados por parte de grandes empresas é um fator importante na redução da transparência por parte das mesmas (Bennedsen & Zeume, 2018).

## 10. Book-Tax Differences e as Falhas da Auditoria

A estratégia fiscal abusiva praticada pela Enron era dependente essencialmente da manutenção de grandes diferenças entre o lucro contabilístico e o lucro tributável, Book-Tax Differences (Luppino, 2003; United States. Congress. Joint Committee on Taxation, 2003).

O lucro contabilístico era inflacionado pelo método M2M com vendas fictícias às SPEs, com vista a transmitir uma imagem de sucesso aos acionistas e investidores (Bratton, 2002; Gore & Murthy, 2011). Contudo, o lucro estava constantemente a ser reduzido através de deduções fiscais abusivas, que muitas vezes eram criadas pelos esquemas SPE e pelo diferimento de impostos para offshores (Gravelle, 2003; JCT, 2003).

Concluindo, a Enron transferia ganhos para os investidores e transmitia perdas ao fisco. Nos anos anteriores ao colapso, a Enron reportava de forma consistente e constante lucros de centenas de milhões de dólares no seu *income statement* (demonstração de resultados), ao mesmo tempo que pagava uma pequena quantidade ou nenhum imposto federal nos EUA, o que demonstra o nível de sucesso que a sua estratégia fiscal agressiva tinha, antes de conduzir ao colapso (Gravelle, 2003; Luppino, 2003).

Este planejamento fiscal agressivo e esta fraude contabilística da Enron não seriam possíveis sem a intervenção e cumplicidade de Arthur Andersen, que prestava os serviços de auditoria e serviços de consultoria fiscal à Arthur Andersen (Ferreira, 2021; Gore & Murthy, 2011). O conflito de interesses de Arthur Andersen, por fazer serviços de auditoria e de aconselhamento fiscal a Enron, veio a comprometer a sua independência por ter aprovado práticas contabilísticas e fiscais mais que questionáveis (Dnes, 2005; Ferreira, 2021).

A Arthur Andersen, conhecendo estas práticas contabilísticas e fiscais ilícitas, falhou na condenação destas manipulações, como também contribuiu para a elaboração das SPEs (Chandra et al., 2006; United States.



Congress. Joint Committee on Taxation, 2003). O envolvimento da firma Arthur Andersen no caso de fraude fiscal da Enron levou à sua dissolução, servindo como exemplo da importância da independência e integridade que os auditores devem assumir com o respeito da lei fiscal e da estabilidade do mercado (Bratton, 2002; Ferreira, 2021).

### **11. Consequências Imediatas**

O colapso da Enron teve duas consequências imediatas a nível da fiscalidade e da contabilidade que levaram a uma perda de receitas fiscais para os EUA e a uma crise de confiança no sistema de controlo das contas da empresa.

Ao nível dos efeitos fiscais, o colapso da Enron, que se deveu a um conjunto de falhas na contabilidade, na governação da empresa e na regulação fiscal, levaram a uma mudança de paradigma, que teve como resultado uma perda significativa de receitas fiscais para o governo dos EUA que acabou por expor as fragilidades do sistema tributário ao permitir um *sheltering* de lucros, isto é, proteger o rendimento tributável da sua sujeição ao regime de tributação, através de estruturas artificiais ou de veículos criados para o efeito, e pela utilização de lacunas fiscais ou de estruturas complexas para reduzir os impostos a pagar (Gravelle, 2003; United States. Congress. Joint Committee on Taxation, 2003).

Este colapso forçou a comunidade internacional a redefinir a fronteira entre planeamento fiscal legítimo e ilegítimo ou agressivo. Este último (agressivo), baseado na exploração das lacunas da lei, resulta no caso em concreto da localização das SPEs em países offshores, sem uma verdadeira atividade económica, tendo sido utilizadas meramente para evitar a tributação (Bennedsen & Zeume, 2018).

O princípio da substância económica é um princípio essencial no combate ao abuso fiscal a nível mundial que impõe que transações ou estruturas possuam um propósito comercial ou económico dirigido, adicionalmente, à obtenção de uma vantagem fiscal (Gravelle, 2003). As SPEs eram consideradas, na sua maioria, meios de transferência de risco e de manipulação de lucros, sem substância económica associada, de acordo com o relatório da *Joint Committee on Taxation (United States. Congress. Joint Committee on Taxation, [JCT], 2003)*. Se a estratégia fiscal da Enron fosse analisada de acordo com as regras atuais antiabusivas, estas seriam claramente desqualificadas.

Portanto, o caso da Enron estabeleceu um paradigma de abuso fiscal histórico, uma vez que as estruturas por ela criadas não tinham substância necessária para justificar o tratamento fiscal que obtiveram, visto que eram artificiais (Luppino, 2003; JCT, 2003). Esta artificialidade revelou a necessidade de mover a análise fiscal da forma jurídica para a realidade económica, *substance* (Dnes, 2005; Luppino, 2003).

A crise de confiança não se limitou aos mercados de capitais, mas estendeu-se para fora dos mercados. O conhecimento público do escândalo fiscal da Enron exigiu uma intervenção do sistema de regulação imediata, com a criação de novas regras (Bratton, 2002; Dnes, 2005). As falhas expostas pela Enron levaram à criação, como já foi referido, da lei Sarbanes-Oxley em 2002 por parte do Congresso Americano (Gravelle, 2003). Esta lei tornou mais difícil e mais complexo a manipulação das regras contabilísticas e a prática de métodos de planeamento fiscal agressivo, bem como promoveu a criação de um ambiente de maior fiscalização (Ferreira, 2021; Luppino, 2003).

Perante tal acontecimento, foi necessário estabelecer uma nova regulamentação e transparência nos negócios que resultou numa resposta quase imediata, a promulgação da Sarbanes-Oxley Act, SOX, em 2002. A SOX é essencialmente uma lei de governação corporativa e de relato financeiro, com efeito e impacto indireto na fiscalidade (Ferreira, 2021; Gravelle, 2003), mas este efeito, mesmo sendo indireto, era considerado imprescindível e fundamental para restabelecer alguma confiança no sistema atual. A SOX promove uma responsabilidade executiva acrescida, isto é, obriga os CEOs e CFOs a garantir a veracidade dos relatórios financeiros, o que resultou num maior risco à manutenção do *Book-Tax Differences* que a Enron utilizava (Dnes, 2005; Luppino, 2003).



A SOX também promove a transparência e o reforço no controlo interno nas organizações, o que dificulta manobras manipuladoras e aumenta a dificuldade na ocultação de rendimentos (Chandra et al., 2006; Ferreira, 2001). Foi dado **uma ênfase** na segregação de funções e na independência dos auditores, como resposta direta à falha da firma Arthur Andersen, pois o seu papel foi crucial para a perpetuação da fraude na Enron (Bratton, 2002; Gore & Murthy, 2011).

## **12. Perspetivas de Ações Futuras**

O escândalo fiscal da Enron proporcionou um debate global e a visão clara de que a evasão fiscal e a opacidade das multinacionais representam uma ameaça para o sistema universal (Bratton, 2002; Gore & Murthy, 2011). A complexidade deste caso e a participação de entidades offshores vieram demonstrar a incapacidade das jurisdições nacionais a trabalhar isoladamente uma das outras (Bennedsen & Zeume, 2018; Gravelle, 2003) e a necessidade de impulsionar uma maior cooperação internacional.

Tal necessidade de cooperação entre as jurisdições a nível internacional levou a um maior escrutínio a nível global das estruturas multinacionais (United States. Congress. Joint Committee on Taxation, [JCT], 2003). A crise de confiança que foi desencadeada pela Enron criou o imperativo político para desenvolver e aprimorar mecanismos de fiscalização que ultrapassam as fronteiras nacionais, o que preparou o terreno para as futuras iniciativas da OCDE (Dnes, 2005; Gravelle, 2003) em termos de ações de luta contra a erosão da base tributável.

O caso da Enron antecipou e justificou a reforma da OCDE, materializada no projeto BEPS, *Base Erosion and Profit Shifting* (Bennedsen & Zeume, 2018; Gravelle, 2003). As práticas da Enron podem ser consideradas o exemplo paradigmático do tipo de evasão fiscal que o projeto BEPS visa eliminar. Portanto, o BEPS tem em vista contribuir para uma maior transparência, através da Ação 13-CbCR, Relato País-a-País, onde obriga as multinacionais a revelar a dissociação entre a localização da atividade económica real e o reporte do lucro tributável, ou seja, evita que as multinacionais possam ocultar a discrepância entre os dois valores, que foi a estratégia central da Enron (Bennedsen & Zeume, 2018; United States. Congress. Joint Committee on Taxation, [JCT], 2003).

Esta declaração de informação financeira e fiscal que fornece um conjunto de informações sobre a atividade fiscal das empresas multinacionais, cujo total de rendimentos consolidados refletido nas demonstrações financeiras, seja igual ou superior a €750.000.000 relativamente ao último período fiscal (OECD, 2017)<sup>1</sup>.

Por outro lado, este caso teve como objetivo o dismantelamento de estruturas artificiais, isto é, sem substância económica, como as SPEs da Enron, e entidades de fachada, como a Shell Companies, que serviu de base para a transferência artificial de lucros. O objetivo do BEPS é garantir que a tributação ocorre onde existe atividade económica significativa (Chandra et. Al., 2006; JCT, 2003).

Este plano de ações BEPS tem também como objetivo a redução de discrepâncias fiscais, isto é, a necessidade de harmonizar, ou pelo menos reduzir, as discrepâncias entre a contabilidade financeira e a contabilidade fiscal (*Book-Tax Differences*), como a Enron que permitia a transferência de grandes lucros aos investidores e a declaração de menos lucros para o Fisco, permitindo assim uma manipulação fiscal (Luppino, 2003; JCT, 2003).

Assim, o legado da Enron reside na demonstração das fragilidades e vulnerabilidades do sistema fiscal internacional, o que posteriormente proporcionou a necessidade de reformas baseadas em princípios como a transparência e a substância económica (Bratton, 2002; Dnes, 2005).

## **13. Necessidade de Uma Ética Corporativa**

O escândalo da Enron não é meramente um acontecimento esporádico, mas serve como precedente para a análise da ética corporativa no planeamento fiscal (Bratton, 2002). As práticas de evasão fiscal de outras multinacionais mais modernas, como é o caso da Apple ou Google, não tentam envolver, normalmente, o mesmo

<sup>1</sup> OECD. (2017). Background Brief. Inclusive Framework on BEPS. January, p. 1-23. <https://www.oecd.org/tax/beps/background-brief-inclusive-framework-for-bepsimplementation.pdf>



nível de fraude contabilística que o da Enron, mas praticam na mesma casos de abuso fiscal, que assentam na criação de estruturas complexas para deslocar e transferir lucros e reduzir artificialmente a ETR, Effective Tax Rate (Taxa Efetiva do Imposto) (Bennedsen & Zeume, 2018; Gravelle, 2003).

A obsessão pela maximização do lucro e do valor para o acionista pode levar a casos extremos e perigosos. O caso da Enron pode ser considerado prova de como a cultura de ambição corporativa ilimitada pode resultar na destruição de uma entidade, quando não é regulada por fortes mecanismos de governação e na responsabilidade fiscal dos empresas e dos seus donos, através do mecanismo de reversão (Dnes, 2005; Gore & Murthy, 2011). O caso da Enron alerta para a necessidade de uma maior transparência e da prova de uma real substância económica nas estruturas corporativas antes do seu colapso (Chandra et al., 2006; United States. Congress. Joint Committee on Taxation, 2003).

Há um dever de cumprimento das regras de ética, que, embora não tenham um alcance jurídico, aumentam, no entanto, a responsabilidade dos seus agentes e a necessidade de proporcionar um maior controlo sobre as operações transnacionais, tendo em conta o risco acentuado de fraude fiscal e de branqueamento de capitais.

#### **14. Conclusão**

O caso da Enron Corporation permanece como exemplo de mudança de paradigma, mesmo décadas depois, de como a falta de transparência e de complexidade estrutural podem ser usadas para praticar formas de abuso fiscal e contabilístico (Bratton, 2002; United States. Congress. Joint Committee on Taxation, [JCT], 2003). Este caso permite compreender que a queda da Enron não foi causada por um evento isolado, mas devido a um planeamento fiscal agressivo, onde a forma jurídica das transações prevalecia sobre a realidade económica (Luppino, 2003).

A análise feita demonstra que a Enron serviu como impulsionador para a mudança do sistema fiscal, tal como foi possível comprovar com a instituição imediata da Lei Sarbanes-Oxley, que redefiniu o papel da auditoria e da responsabilidade executiva, o que permitiu a limitação da possibilidade de manipulação e da prática de crimes fiscais (Ferreira, 2021; Gravelle, 2003).

Ao mesmo tempo, o caso da Enron moldou a agenda fiscal internacional, com a introdução das Ações BEPS da OCDE, que exigiu que a tributação ocorresse onde o valor é efetivamente gerado, limitando a transferência artificial de lucros para paraísos fiscais ou regimes fiscais privilegiados (Bennedsen & Zeume, 2018; Gravelle, 2003). Concluindo, o maior legado que o escândalo da Enron deixou é que não basta a forma é ainda necessária a substância. O princípio da substância económica tornou-se a fronteira entre o planeamento fiscal legítimo e o planeamento fiscal abusivo ou agressivo (Dnes, 2005; JCT, 2003).

O caso da Enron prova que a integridade fiscal e dos sistemas financeiros depende da transparência e de uma governação ética e com sentido de responsabilidade fiscal (Gore & Murthy, 2011).

#### **Referências**

- Amorim, J. C. (Coord.). (2010). *Planeamento e evasão fiscal*. Vida Económica.
- Bennedsen, M., & Zeume, S. (2018). Corporate tax havens and transparency. *The Review of Financial Studies*, 31(4), 1221–1264. <https://doi.org/10.1093/rfs/hhx122>
- Bratton, W. W. (2002). Enron and the dark side of shareholder value. *Tulane Law Review*. <https://scholarship.law.georgetown.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1508&context=facpub>
- Chandra, G., Ettredge, M. L., & Stone, M. S. (2006). Enron-era disclosure of off-balance-sheet entities. *Accounting Horizons*, 20(3), 231–245. <https://publications.aaahq.org/accounting-horizons/article/20/3/231/1795/Enron-Era-Disclosure-of-Off-Balance-Sheet-Entities>
- Dnes, A. W. (2005). Enron, corporate governance and deterrence. *Managerial and Decision Economics*. <https://doi.org/10.1002/mde.1255>



Ferreira, H. M. P. (2021). *Financial accounting scandals and the role of auditors* [Master's thesis, ISCTE – Instituto Universitário de Lisboa]. Repositório ISCTE-IUL. [https://repositorio.iscte-iul.pt/bitstream/10071/21451/4/master\\_henrique\\_palma\\_ferreira.pdf](https://repositorio.iscte-iul.pt/bitstream/10071/21451/4/master_henrique_palma_ferreira.pdf)

Gore, A., & Murthy, G. (2011). A case of corporate deceit: The Enron way. *Negotium: Revista de Ciências Gerenciais*. <https://www.redalyc.org/pdf/782/78218453002.pdf>

Gravelle, J. G. (2003). *The Enron debacle: Lessons for tax policy* (Discussion Paper No. 6). The Urban Institute. <https://www.urban.org/sites/default/files/publication/58871/310622-The-Enron-Debate.PDF>

Luppino, A. J. (2003). Stopping the Enron end-runs and other trick plays: The book-tax accounting conformity defense. *Columbia Business Law Review*. [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1007018](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1007018)

Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD). (2017). *Background brief: Inclusive framework on BEPS* (pp. 1–23). <https://www.oecd.org/tax/beps/background-brief-inclusive-framework-for-bepsimplementation.pdf>

United States Congress, Joint Committee on Taxation. (2003). *Report of investigation of Enron Corporation and related entities regarding federal tax and compensation issues, and policy recommendations* (Joint Committee Print JCS-3-03). U.S. Government Publishing Office. <https://books.google.pt/books?id=zOwVAAAAIAAJ>

### Declaração Ética

**Conflito de Interesse:** Nada a declarar. **Financiamento:** Nada a declarar. **Revisão por Pares:** Dupla-cega.



Todo o conteúdo do *J<sup>2</sup> — Jornal Jurídico* é licenciado sob [Creative Commons](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/), a menos que especificado de outra forma e em conteúdo recuperado de outras fontes bibliográficas.