

# BREVES NOTAS SOBRE O REGIME FISCAL DAS SOCIEDADES GESTORAS DE PARTICIPAÇÕES SOCIAIS (SGPS)

*Pela Dra. Maria Amélia Barradas Carlos<sup>(1)</sup>*

*SUMÁRIO:*

**1.** Generalidades. **2.** Origem e evolução legislativa das SGPS. **3.** O atual regime jurídico das SGPS. *3.1.* As SGPS no CIRC. **4.** Conclusão.

## **1. Generalidades**

O tema que iremos analisar neste artigo prende-se com as sociedades gestoras de participações sociais (SGPS), enquanto forma jurídica societária especial<sup>(2)</sup>.

Debruçar-nos-emos sobre as suas principais características específicas e examinaremos criticamente as eventuais vantagens da sua existência à luz do Direito Fiscal português.

Neste sentido, e tendo por referência o universo das sociedades *holdings*, tentaremos compreender as razões que levam atualmente uma SGPS a assumir a forma de organização empresarial que tem por único objeto social a gestão de posições sociais (ações ou quotas) noutras sociedades juridicamente independentes, como exercício indireto de ati-

---

(1) Advogada.

(2) Sobre como constituir uma SGPS segundo o tipo de sociedade anónima, de sociedade por quotas ou sociedade unipessoal por quotas, enquanto tipo societário especial não autónomo e respetivo capital social mínimo V. J. ENGRÁCIA ANTUNES, *As sociedades gestoras de participações sociais*, em *Direito das Sociedades em Revista*, março de 2009, Coimbra, pp. 77, 80 e 102.

vidade económica, num modelo de coordenação e gestão de médio-longo prazo<sup>(3)</sup>.

Examinaremos a estabilidade e concentração de tal modelo, ao determinar que a participação não tem carácter ocasional, considerando-se que a mesma é detida pela SGPS por período superior a um ano, e desde que atinja, pelo menos, 10% do capital social com direito de voto da sociedade participada; quer por si só, quer através de participações de outras sociedades em que a SGPS seja dominante (cf. art. 1.º, n.ºs 1, 2 e 3 do já mencionado Decreto-Lei n.º 495/88, de 30 de dezembro).

É com este recorte jurídico que as SGPS vão convocar a nossa atenção no que toca, designadamente, a saber como é que estas sociedades intervêm na gestão estratégica e centralizada do conjunto das atividades e negócios sociais das respetivas participadas e que vantagens específicas de natureza fiscal fornecem por contraponto com as demais sociedades *holdings*<sup>(4)</sup>.

Atendendo sobretudo a que fora da cadeia societária onde se insere, uma SGPS não pode exercer diretamente uma atividade económica de natureza comercial ou industrial, apenas devendo prestar serviços técnicos de administração e gestão a todas ou a algumas das sociedades nas quais detenha licitamente participações sociais; bem como conceder crédito a todas ou a algumas delas e ser beneficiária das operações de tesouraria efetuadas dentro do grupo [cf. art. 5.º, n.º 1. al. c) e n.ºs 2 e 3 do mesmo diploma].

Serve o que escrevemos para lembrar que a noção de *holding* é mais ampla do que a noção de SGPS. Com efeito, como iremos ver, existem *holdings* — de direção ou *holdings* puras — que em Portugal adotam a forma jurídica de SGPS, e existem outras — *holdings* financeiras —, que podem, uma vez preenchidos certos pressupostos, adotar a forma jurídica de SGPS, mas que também são livres de a não adotar.

Observamos, assim, que na sua abrangência o conceito de sociedade *holding* pode traduzir realidades muito heterógenas, justificando-se, por isso, uma breve caracterização das três principais modalidades que se mostram relevantes para o tema em análise.

Em primeiro lugar, quanto à posição que ocupam na cadeia societária em que se inserem, as *holdings* subdividem-se em *holdings* sociedade-mãe

---

(3) V. art. 1.º, n.º 1, do Decreto-Lei n.º 495/88, de 30 de dezembro que estabelece o regime jurídico das sociedades gestoras de participações sociais.

(4) Ver, neste sentido, ALESSIO PERSIANI, *Case Law Note: Italian Supreme Court and the Parent-Subsidiary Directive: A Dark Tunnel with a Light at the End?* *Intertax*, 11, 2020, pp. 1053-1061.

e *holdings* intermédias. A *holding* sociedade-mã situa-se no topo da estrutura societária e detém participações sociais numa perspetiva centralizada (ou global) de grupo, enquanto a *holding* intermédia é uma sociedade interposta entre a sociedade-mã e outras sociedades do grupo, cabendo-lhe a gestão das participações detidas no âmbito de certa função ou área específica de negócio.

Em segundo lugar, quanto ao fim prosseguido pela gestão de participações sociais, as sociedades *holdings* podem qualificar-se como *holdings* de direção ou como *holdings* financeiras. As *holdings* de direção são aquelas cuja atividade compreende o controlo e a gestão indireta dos negócios das sociedades participadas, quer através da detenção de participações sociais quer através do exercício dos direitos resultantes da titularidade de tais participações, nelas se incluindo, pelas razões já aduzidas, as SGPS. As *holdings* financeiras têm o seu âmbito de atividade restringido à administração de participações sociais com o fim de maximizar o capital investido, por via da realização de mais-valias e da obtenção de dividendos<sup>(5)</sup>.

Em terceiro lugar, quanto ao seu objeto social, deve distinguir-se *holdings* puras de *holdings* mistas. As *holdings* puras são aquelas cujo objeto social compreende, exclusivamente, a detenção e gestão de participações sociais noutras sociedades, como forma indireta de exercício de uma atividade económica, nelas se incluindo, conforme referimos, as SGPS.

Ao invés, as *holdings* mistas são aquelas que, para além da detenção de participações sociais noutras sociedades, têm um escopo empresarial e desenvolvem atos ou negócios jurídicos inerentes a uma certa atividade produtiva, por exemplo, de natureza industrial ou comercial.

Em síntese, uma *holding* é uma sociedade que tem por objeto a detenção de posições ou participações sociais noutras sociedades, devendo distinguir-se as que têm por objetivo a rentabilização do capital investido — *holding* financeira — e as que se destinam a exercer os direitos sociais inerentes às participações com o propósito de intervir na gestão ou obter o controlo das participadas — em Portugal designadas por SGPS ou *holding* em sentido restrito —, dependendo da posição que ocupa no grupo, poderá ser uma *holding* sociedade-mã ou, tratando-se de uma sociedade interposta entre a sociedade-mã e outras sociedades do grupo, poderá ser considerada uma *holding* intermédia.

---

(5) Para mais desenvolvimentos ver ANDRES BÁEZ MORENO, *How Do 'The Old' and 'The New' Live Together? The Principal Purpose Test and Other Anti-avoidance Instruments in Tax Treaties*, *Intertax*, 10, 2021, pp. 771-785.

Do que antecede, retira-se que as SGPS enquanto sociedades que pretendam ter como único objeto de facto a gestão de participações sociais noutras sociedades são *holdings* de direção ou *holdings* puras, na medida em que, como dizemos, são sociedades que não desempenham a atividade económica direta, mas sim a direção das sociedades participadas, através da detenção das respetivas participações sociais<sup>(6)</sup>.

Por outras palavras, sendo a sua finalidade a compra, gestão ou administração e venda de participações sociais (quotas / ações) — bem como a intervenção na gestão e controlo das sociedades participadas, assumindo uma gestão estratégica e centralizada do conjunto das atividades destas —, impõe-se perguntar: que vantagens fiscais oferecem atualmente as SGPS?

Se, como vimos, por um lado, estão proibidas de exercer a atividade económica direta extra-grupo e, por outro lado, à semelhança das demais *holdings*, procedem à compra, gestão e venda de participações sociais exercendo os direitos sociais que integram aquelas quotas ou ações, coloca-se a questão de saber: quais são os benefícios fiscais das SGPS que as tornam preferíveis em face das demais *holdings*?

Importa começar por lembrar que o regime jurídico que criou, em 1988, as SGPS estabeleceu não só os benefícios fiscais como também as correspondentes sanções em caso de violação de tal regime. Com efeito, se determinada sociedade com diferente objeto social tiver como único objeto de facto a gestão de participações noutras sociedades, ou se a SGPS exercer de facto atividade económica direta há, lugar à prática de uma contraordenação, e nos termos dos arts. 8.º, n.º 2 e 13.º do mencionado Decreto-Lei n.º 495/88, de 30 de dezembro, a sujeição à dissolução administrativa.

São estas particularidades das SGPS que nos levam a querer conhecer as eventuais vantagens do seu atual regime fiscal.

É sabido, no entanto, que, até 2014, ao abrigo do art. 32.º do Estatuto dos Benefícios Fiscais as SGPS eram utilizadas quase exclusivamente como instrumento de planeamento fiscal, não raras vezes agressivo ou até mesmo abusivo<sup>(7)</sup>.

---

(6) Ver EMER HUNT, *(Un)Fairness as an Irritant to the Legal System: The Case of Two Legislatures and More Multinational Enterprises, Tax Justice and Tax Law, Understanding Unfairness in Tax Systems*, Parte V, Cambridge, 2020, p. 156.

(7) Sobre a noção de planeamento fiscal agressivo v. abuso, cf. ANA PAULA DOURADO, *Aggressive Tax Planning in EU Law and in light of BEPS — The EC Recommendation on Aggressive Tax Planning and BEPS Actions 2 and 6, Intertax*, 1, 2015; *The EU Anti-Tax Avoidance Package: Moving Ahead of BEPS?* Intertax, 6/7, 2016; *Tax Avoidance Revisited in the EU BEPS Context, Vol. 15, EATLP International Tax Series*, 2017; *Governança Fiscal Global*, Coimbra, 2018; *The US Base Erosion and Anti-Abuse Tax, and the EU Responses*, Intertax, 4, 2018 e *Direito Fiscal*, Coimbra, 2021, p. 332.

No sentido de impedir tal abuso, este regime foi revogado pela Lei n.º 83-C/2013, de 31 de dezembro, que procedeu à reforma da tributação das sociedades com o objetivo de assegurar a neutralidade (irrelevância) fiscal da forma jurídica de SGPS escolhida para o exercício das respetivas atividades económicas e evitar a sua utilização fiscal abusiva.

Fazendo com que, atualmente, as SGPS sejam sujeitas ao regime geral do imposto sobre o rendimento das pessoas coletivas, nos termos do art. 87.º, n.º 1, do CIRC, à alíquota de 21% de tributação de IRC, tal como qualquer outra sociedade comercial ou sociedade civil sob forma comercial que tenha por objeto o exercício direto de uma atividade económica.

Porém, se é verdade que a partir de 2014 os benefícios fiscais foram revogados, não é menos verdade que as restrições e sanções a que fizemos referência continuam a ser aplicadas. Ou seja, alterou-se substancialmente o regime fiscal, mas em tudo o mais o regime do Decreto-Lei n.º 495/88, de 30 de dezembro permanece em vigor<sup>(8)</sup>.

Propomo-nos por isso tomar posição crítica sobre o atual regime jurídico das SGPS e discutir se dele resulta uma *verdadeira* prática racional no âmbito da livre iniciativa económica. Para tal impõe-se começar por conhecer a sua origem e evolução legislativa; é o que tentaremos fazer na secção seguinte.

## 2. Origem e evolução legislativa das SGPS

Na origem das SGPS está o Decreto-Lei n.º 41 403, de 27 de novembro de 1957, que tinha em vista as então designadas instituições parabancárias, que obtiveram um tratamento mais explícito no Decreto-Lei n.º 46 032, de 27 de abril de 1965, enquanto sociedades cujo objeto era a gestão de carteiras de títulos.

Posteriormente, o Decreto-Lei n.º 271/72, de 2 de agosto, na perspectiva de reestruturação do mercado financeiro, manteve as sociedades *holdings* numa lógica bancária, enquanto categoria geral de sociedades que tinham por objeto a gestão de uma carteira de títulos; distinguindo-as em sociedades de investimento, sociedades de aplicação de capitais e sociedades de controlo.

---

(8) Ver, neste sentido, P. OLAVO CUNHA, *Direito das Sociedades Comerciais*, Coimbra, 2019, pp. 1149-1157.

Definindo-se sociedades de controlo no art. 2.º, n.º 1 como “(...) as que tenham estatutariamente por objeto exclusivo a gestão de participações noutras sociedades, como forma indireta de exercício de atividades comerciais ou industriais”.

Nos termos do art. 2.º, n.º 4 as sociedades de controlo não eram para-bancárias e de acordo com o art. 6.º n.º 2, al. *b*) passavam a estar isentas da supervisão bancária e outras formalidades como a prévia autorização do Ministro das Finanças.

Depois da integração de Portugal na União Europeia foi aprovado o Decreto-Lei n.º 262/86, de 2 de setembro, que viria a constituir a génese do Código das Sociedades Comerciais, e a reconhecer, no âmbito do Direto Societário, os grupos de sociedades.

Retirando dessa disciplina as necessárias consequências fiscais o Decreto-Lei n.º 414/87, de 31 de dezembro, entretanto revogado, concedia determinados benefícios fiscais às sociedades em situação de domínio total, referindo-se no respetivo preâmbulo que “(...) nas soluções acolhidas tiveram-se em consideração os estudos desenvolvidos a este propósito na Comissão de Reforma Fiscal a respeito do futuro imposto sobre o rendimento das pessoas coletivas (IRC) de modo a assegurar que não sejam tomadas nesta altura medidas que dificultem a transição para o regime que resultará da reforma fiscal”.

Acrescentando-se que se dava “(...) deste modo, com a prudência que a evolução verificada neste domínio noutros países aconselha, um primeiro passo no sentido de definir um regime tributário para os grupos de sociedades, que será desenvolvido com as lições que forem retiradas da experiência da aplicação das normas que agora se adoptam”(9).

Consequentemente, quando a reforma fiscal de 1988, através do Decreto-Lei n.º 442-B/88, de 30 de novembro, cria o Código do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas (CIRC), vai-se, pela primeira vez, desenvolver o tratamento da unidade económica do grupo, surgindo um regime especial: o Regime de Tributação pelo Lucro Consolidado, vocacionado para a tributação do rendimento dos grupos de sociedades. As SGPS não seriam, no entanto, nele incluídas.

Sendo, no entanto, curioso observar que desde o art. 1.º, n.º 1, do Decreto-Lei n.º 46 302, de 27 de abril de 1965 até ao preâmbulo do Decreto-Lei n.º 495/88, de 30 de dezembro se faz referência expressa à figura da *holding*, evidenciando a evolução legislativa o facto de as SGPS

---

(9) Ver a este propósito a Diretiva (UE) 2016/1164 do Conselho, de 12.07.2016 (Anti Tax Avoidance Directive).

serem sociedades *holdings*, sem que, no entanto, esgotem o universo geral das *holdings*<sup>(10)</sup>, como nos continua a dar nota o regime em vigor, conforme, em seguida, iremos observar.

### 3. O atual regime jurídico das SGPS

O diploma que aprova o regime jurídico das SGPS (RJSGPS) é o Decreto-Lei n.º 495/88, de 30 de dezembro, em cujo preâmbulo o legislador explica que apesar do CSC e do Decreto-Lei n.º 414/87, de 31 de dezembro representarem “(...) alguns progressos no sentido da revisão do quadro legal das sociedades *holdings*” o mercado único exigiria “(...) passos mais significativos no sentido de criar condições favoráveis, designadamente de natureza fiscal, que facilitem e incentivem a criação de grupos económicos, enquanto instrumentos adequados a contribuir para o fortalecimento do tecido empresarial português”.

Pelo que o referido diploma visaria “(...) proporcionar aos empresários um quadro jurídico que lhes permita reunir numa sociedade as suas participações sociais, em ordem à sua gestão centralizada e especializada”<sup>(11)</sup>. Ainda de acordo com o preâmbulo optar-se-ia por abandonar a terminologia de sociedades de controlo — porque implicava uma ideia de domínio que não se coadunava com o art. 486.º do CSC — e passar-se-ia a designá-las por sociedades gestoras de participações sociais — SGPS, definindo-as no n.º 1 do art. 1.º como sociedades que (...) têm por único objeto contratual a gestão de participações sociais de outras sociedades, como forma indireta de exercício de atividades económicas.

O n.º 2 deste preceito explicita a “forma indireta de exercício”. Assim, “(...) a participação numa sociedade é considerada forma indireta de exercício da atividade económica desta quando não tenha carácter ocasional e atinja, pelo menos, 10% do capital com direito de voto da sociedade participada, quer por si só, quer conjuntamente com participações de

---

<sup>(10)</sup> Entendimento que tem sido, desde há muito tempo, acompanhado pelos nossos tribunais superiores V., neste sentido, entre outros, o acórdão do STJ n.º 98A567, de 29.09.1998 (FERREIRA RAMOS) e, mais recentemente, o acórdão do STA n.º 0105/20.1BALS.B, de 26.05.2021 (FRANCISCO ROTHES).

<sup>(11)</sup> Sobre mais desenvolvimentos sobre esta gestão cf. PABLO A HERNÁNDEZ GONZÁLEZ-BARRELA,  *Holding Companies and Leveraged Buyouts in the European Union Following BEPS: Beneficial Ownership, Abuse of Law, and the Single Taxation Principle (Danish ECJ Cases C-115/16, 116/16, 117/16, 118/16, 119/16 and 299/16), European Taxation*, 59, 2019, p. 409; Ac. TJUE, 26.02.2019, C 116/16 (*T Denmark*) e C-117/16, (*Y Denmark*), §§ 70 a 72, 75, 79, 80 e 98.

outras sociedades em que a SGPS seja dominante”. Em conformidade com o n.º 3 a participação detida por mais de um ano não tem carácter ocasional, admitindo-se, no entanto, participações inferiores a 10% nos termos do n.º 4. Ou seja, reduziu-se o montante relevante para efeitos de qualificação de participação como forma indireta de exercício de atividade económica, exigindo-se, no entanto, uma certa permanência.

Apesar de, nos termos do art. 5.º, ficarem vedadas às SGPS determinadas operações, designadamente a concessão de crédito, com exceção de suprimentos, o referido diploma legal, segundo a síntese do seu preâmbulo, confere às SGPS a possibilidade de prestarem serviços, que nos termos do art. 4.º, são designados por serviços técnicos de administração ou de gestão às suas participadas ou às sociedades com as quais tenham celebrado contrato de subordinação, dispensando-se autorização prévia e prevendo-se apenas a fiscalização para efeitos fiscais.

Procurando sumariar a relevância material dos treze artigos que compõem o Decreto-Lei n.º 495/88, de 30 de dezembro, podemos sinteticamente dizer que do art. 1.º ao art. 3.º se definem as SGPS, fixam os tipos de sociedades possíveis e indicam as participações admitidas; o art. 4.º autoriza as SGPS a prestarem certos serviços; o art. 5.º proíbe algumas operações; o art. 6.º (entretanto revogado) tornava obrigatória a menção por extenso das SGPS em atos externos; o art. 7.º deu origem ao regime dos benefícios fiscais (entretanto revogado); o art. 8.º, n.º 1, estipula que as sociedades que tenham por objeto social uma atividade económica mas que detenham participações sociais podem, com elas, constituir uma SGPS<sup>(12)</sup>. Enquanto o n.º 2 determina a dissolução das sociedades que, tendo outro objeto, de facto, só gerem participações sociais; o mesmo sucedendo no caso de SGPS que, na realidade, exerçam uma atividade económica; o art. 9.º prescreve o dever de comunicação às Conservatórias do Registo Comercial e à Inspeção-Geral de Finanças a constituição de SGPS e alterações dos respetivos contratos; o art. 10.º define os termos e os elementos a que devem obedecer os relatórios, publicidade e fiscalização; o art. 11.º admite a aplicação das normas respeitantes a sociedades coligadas estabelecendo que o disposto neste Decreto-Lei não dispensa a aplicação do título VI do CSC (normas respeitantes a sociedades coligadas); o art. 12.º determina que as antigas sociedades de controlo constituí-

---

(12) Ver, por contraponto, a Comunicação da Comissão ao Parlamento e ao Conselho, 18.05.2021, COM/2021/251 final, a propósito da constituição de uma holding “criada com o principal objetivo de reduzir a responsabilidade fiscal ou disfarçar a conduta imprópria do grupo ou das operações a que pertence”.



das ao abrigo do Decreto-Lei n.º 271/72, de 2 de agosto. ficam sujeitas a este novo regime e o art. 13.º prevê a aplicação de sanções em caso de violação do disposto nos arts. 2.º a 12.º.

De sublinhar também as alterações introduzidas pelo Decreto-Lei n.º 318/94, de 24 de dezembro, que para além de revogar o art. 6.º que obrigava a mencionar as SGPS por extenso, veio até introduzir algumas melhorias, nos termos do seu art. 9.º, na prestação de informações à Inspeção-Geral de Finanças e, sobretudo, flexibilizou a aquisição e detenção das participações inferiores a 10%, em conformidade com o art. 3.º, e atenuou, nos termos do art. 5.º, as restrições à atuação das SGPS no que se refere, nomeadamente, à aquisição de imóveis e à obtenção de crédito.

Em face do que antecede, o regime que lhe sucedeu, através do Decreto-Lei n.º 378/98, de 27 de novembro, procurou essencialmente, como se refere no preâmbulo, “(...) eliminar determinado tipo de procedimentos e simplificar outros, contribuindo para desburocratizar serviços”. Na verdade, são modificações de natureza instrumental, acompanhadas de uma melhoria dos aspetos gramaticais por referência ao texto inicial, de que é exemplo o art. 8.º, n.º 2.

Convém, a este propósito, lembrar que com a reforma fiscal de 2000, de modo a tornar o país mais competitivo e mais atrativo em termos de investimento e de modo a combater a evasão e fraude fiscais, foi abolido o Regime de Tributação pelo Lucro Consolidado devido à sua complexidade e dificuldade de controlo por parte da Administração Tributária e, a partir de 1 de janeiro de 2001, o RETGS-Regime Especial de Tributação dos Grupos de Sociedades passou a estar consagrado nos arts. 69.º a 71.º do CIRC. As SGPS não foram, no entanto, nele incluídas, e o seu regime manteve-se no já referido Decreto-Lei n.º 495/88, de 30 de dezembro<sup>(13)</sup>.

A Lei n.º 109-B/2001, 27 de dezembro, (OE 2002) veio revogar o art. 7.º deste Decreto-Lei relativo ao regime fiscal das SGPS, integrando-o no Estatuto de Benefícios Fiscais, que tinha sido aprovado pelo Decreto-Lei n.º 215/89, de 1 de julho e que pretendeu conferir um carácter sistemático ao conjunto dos benefícios fiscais que se encontravam dispersos por vários diplomas legais.

Com efeito, nos termos do então n.º 2 do art. 32.º do Estatuto dos Benefícios Fiscais (EBF), entre 2003 e 2013 vigorou este regime fiscal, segundo o qual as mais-valias realizadas por estas sociedades através da transmissão onerosa de participações sociais, desde que detidas por período

---

(13) Ver JÚLIO TORMENTA, *As sociedades gestoras de participações sociais como instrumento de planeamento fiscal e os seus limites*, Coimbra, 2011, pp. 32-33.

não inferior a um ano, não concorriam para a formação do respetivo lucro tributável em IRC, o que traduzia uma não tributação daquelas mais-valias.

A partir de 2013 as mudanças de regime foram profundas, com o tratamento que passou a ser dado às SGPS no Código do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas (CIRC)<sup>(14)</sup>.

### 3.1. As SGPS no CIRC

A Lei n.º 83-C/2013, de 31 de dezembro (OE 2014) revogou o regime fiscal das SGPS, e, concomitantemente, a Reforma do IRC estendeu a todas as sociedades (sob a forma de SGPS ou não) um regime de não tributação das mais-valias realizadas através da alienação de participações sociais que não prejudica a dedução de encargos financeiros com elas relacionados. Por outro lado, o regime de limitação da dedução de gastos de financiamento previsto no art. 67.º do CIRC inclui qualquer sujeito passivo de IRC, estando as entidades dedicadas total ou parcialmente à gestão de participações sociais por ele abrangidas.

Serve o que escrevemos para dizer que as SGPS enquanto *holdings* de direção prosseguem fins e partilham vantagens que são comuns às *holdings* em geral, desde logo no que se refere às finalidades de reorganização do grupo societário bem como vantagens de natureza financeira, designadamente em termos de melhoria das condições de financiamento externo e poupanças decorrentes do recurso ao crédito intra-grupo. Para além, naturalmente, da partilha de serviços comuns a todas as sociedades da cadeia societária.

Além disso, importa não esquecer que a constituição de uma SGPS também pode permitir economias de escala com uniformização de procedimentos, designadamente não só ao nível da gestão como também ao nível da investigação e desenvolvimento.

Ao prosseguirem uma direção coordenada e concertada das sociedades do grupo, permitem simultaneamente diversificar investimentos mitigando o risco financeiro, sobretudo aquele que decorra da existência de eventuais perdas que ponham em causa a recuperação do capital investido<sup>(15)</sup>.

---

<sup>(14)</sup> Ver P. OLAVO CUNHA, *Direito das Sociedades Comerciais*, Coimbra, 2019, pp. 1149-1157 e *Direito Comercial e do Mercado*, Coimbra, 2021, p. 191, ss.

<sup>(15)</sup> Neste sentido cf. ANDREAS PERDELWITZ, *Chapter 10: International Tax Structuring for Holding Activities, International Tax Structures in the BEPS Era: Na Analysis of Anti-Abuse Measures, Online Books*, IBFD, 2016, p. 3.

Além disso, a SGPS pode, ainda, transmitir ao mercado uma imagem de robustez financeira com vantagem para o fortalecimento da marca ou até a simples percepção de assinalável êxito empresarial, sobretudo se tiverem sido criadas depois daquela reforma fiscal de 2014 que revogou os benefícios fiscais.

Depois da unificação do regime fiscal aplicável a todas as sociedades resultante desta reforma do IRC de 2014 e excecionando a mencionada imagem transmitida para o mercado a que acabámos de fazer referência, tendemos a considerar que, à partida, a forma jurídica societária especial de SGPS parece não acarretar significativas vantagens específicas, sobretudo de natureza fiscal, por contraponto, como vimos, com a sua forma jurídica obrigatória para as sociedades *holdings* de direção.

O que nos leva naturalmente a perguntar: será que aquela unificação de regime fiscal plasmada no art. 51.º, n.º 1, alíneas *a*) e *b*) do CIRC, nos termos da Lei n.º 2/2014, de 16 de janeiro, veio tornar supérfluo o regime das SGPS?

Qual o atual fundamento das SGPS em face das sociedades com objeto comercial imediato que paralelamente desempenham funções que até 2014 cabiam às SGPS?

Afinal que situações justificam a opção do legislador?

São perguntas que despertam a nossa curiosidade e a que nos propomos responder num segundo momento, por requererem uma investigação mais alargada, que não cabe na economia destas notas iniciais de reflexão crítica que se procuraram verter no presente artigo.

#### 4. Conclusões

Observámos que a SGPS não é uma *holding* sociedade-mãe e também não é uma *holding mista*, na medida em que o art. 8.º, n.º 2, do Decreto-Lei n.º 495/88, de 30 de dezembro, na redação dada pelo Decreto-Lei n.º 378/98, de 27 de novembro, proíbe que uma SGPS exerça, de modo direto, qualquer atividade económica, sob pena de dissolução. Embora o art. 8.º, n.º 1 não dificulte a constituição da SGPS a partir de *holdings* sociedade-mãe, endossando-lhe imediatamente as participações sociais.

Constatámos também que a SGPS não é uma *holding* financeira (*Vermögensholding* ou *société portefeuille*) dado que a *holding* financeira apenas detém participações sociais com escopo financeiro e corresponde às

sociedades de investimento ou às de aplicação de capitais, consoante pudesse ultrapassar os 10% do capital da participada ou do próprio, conforme dispõe o Decreto-Lei n.º 271/72, de 2 de agosto.

Tivemos igualmente a oportunidade de ver que a SGPS possui como único objeto contratual a gestão de participações de outras sociedades, mas, nos termos do art. 1.º, n.º 1, do Decreto-Lei n.º 495/88, de 30 de dezembro, apenas como forma indireta de exercício de atividades económicas. Dado que, em conformidade com o art. 1.º, n.º 2, do mesmo diploma, na redação dada pelo Decreto-Lei n.º 318/94, de 24 de dezembro, a participação deve atingir, pelo menos, os 10%, torna-se possível intervir na vida da sociedade e, desse modo, exercer indiretamente a atividade económica.

Concluimos ainda que a SGPS também não é uma *holding* puramente financeira, na medida em que ela não corresponde à (*Unternehmensbeteiligungsgesellschaft*) mera detenção de títulos, de modo a gerir dividendos e mais valias. Com efeito, conforme estipula o art. 3.º, n.º 3 do referido Decreto-Lei n.º 495/88, alterado pelos Decreto-Lei n.º 318/94 e n.º 378/98, a SGPS só limitadamente pode deter participações com um sentido financeiro, ou seja, sem ser através do exercício indireto da atividade económica.

Vimos que em face de este perfil de *holding* a SGPS distingue-se, por um tipo social estrito, com regras imperativas próprias, que nos termos do art. 2.º do Decreto-Lei n.º 495/88, de 30 de dezembro, tem por único objeto a gestão de participações sociais como forma indireta de exercer a atividade económica, em que o princípio da separação entre as sociedades impõe que as participadas funcionam formal e materialmente como sociedades autónomas.

Tivemos a oportunidade de verificar que o Decreto-Lei n.º 318/94, de 24 de dezembro, para além de revogar o art. 6.º que obrigava a mencionar as SGPS por extenso, veio até introduzir algumas melhorias, nos termos do seu art. 9.º, na prestação de informações à Inspeção-Geral de Finanças e, sobretudo, flexibilizou a aquisição e detenção das participações inferiores a 10%, em conformidade com o art. 3.º, e atenuou, nos termos do art. 5.º, as restrições à atuação das SGPS no que se refere, nomeadamente, à aquisição de imóveis e à obtenção de crédito.

Observámos que o regime que lhe sucedeu através do Decreto-Lei n.º 378/98, de 27 de novembro, procurou essencialmente, como se refere no preâmbulo, “(...) eliminar determinado tipo de procedimentos e simplificar outros, contribuindo para desburocratizar serviços”. Mas, na verdade, são modificações de natureza instrumental, acompanhadas de uma melho-

ria dos aspetos gramaticais por referência ao texto inicial, de que é exemplo o art. 8.º, n.º 2.

Dissemos que o atual regime do Decreto-Lei n.º 495/88, de 30 de dezembro, foi alterado pelo Decreto-Lei n.º 318/94, de 24 de dezembro e pelo Decreto-Lei n.º 378/98, de 27 de novembro, mas nenhum deles provocou uma mudança de fundo e o acatamento de restrições e sanções permaneceu como *conditio sine qua non* de atribuição de benefícios fiscais, que vimos terem sido revogados em 2014.

Constatámos que com a reforma fiscal de 2000, de modo a tornar o país mais competitivo e mais atrativo em termos de investimento e de modo a combater a evasão e fraude fiscais, foi abolido o Regime de Tributação pelo Lucro Consolidado devido à sua complexidade e dificuldade de controlo por parte da Administração Tributária e, a partir de 1 de janeiro de 2001, o RETGS-Regime Especial de Tributação dos Grupos de Sociedades passou a estar consagrado nos arts. 69.º a 71.º do CIRC. As SGPS não foram, no entanto, nele incluídas, e o seu regime mantém-se no já referido Decreto-Lei n.º 495/88, de 30 de dezembro.

Vimos que a Lei n.º 109-B/2001, de 27 de dezembro, (OE 2002) veio revogar o art. 7.º deste Decreto-Lei relativo ao regime fiscal das SGPS, integrando-o no Estatuto de Benefícios Fiscais, que tinha sido aprovado pelo Decreto-Lei n.º 215/89, de 1 de julho, e que pretendeu conferir um carácter sistemático ao conjunto dos benefícios fiscais que se encontravam dispersos por vários diplomas legais.

Concluimos que, nos termos do então n.º 2 do art. 32.º do Estatuto dos Benefícios Fiscais (EBF), entre 2003 e 2013 vigorou este regime fiscal, segundo o qual as mais-valias realizadas por estas sociedades através da transmissão onerosa de participações sociais, desde que detidas por período não inferior a um ano, não concorriam para a formação do respetivo lucro tributável em IRC, o que traduzia uma não tributação daquelas mais-valias.

Defendemos que a partir de 2013 as mudanças de regime foram profundas, com o tratamento que passou a ser dado às SGPS no Código do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas (CIRC) e afirmámos que qualquer *holding* que não assumisse este tipo — estritamente previsto na lei — de SGPS a estas não se podia reconduzir.

Por isso, assentámos que a SGPS é uma *holding* de direção (*Führungsholding*) ao ter como objetivo exclusivo a detenção de participações sociais de outras sociedades para, desse modo, intervir no desenvolvimento das respetivas atividades.

Terminámos interrogando-nos se, após a unificação do regime fiscal aplicável a todas as sociedades resultante da reforma do IRC de 2014, a

forma jurídica societária especial de SGPS continua, ou não, a acarretar significativas vantagens fiscais específicas. Vimos que, em princípio, não, mas prometemos voltar ao tema cuja importância e atualidade no ordenamento jurídico português nos impõe o desenvolvimento desta nossa reflexão crítica.

*Em Lisboa, a 5 de maio de 2022*