



Portugal perde IRS mas JM paga o mesmo

A transferência da “holding” da família Soares dos Santos para a Holanda pode reduzir a receita de IRS por via da tributação dos dividendos

- Holandeses ficam com uma parte do imposto que antes ficava em Portugal
- Novos investimentos de Soares dos Santos serão feitos a partir da Holanda
- O que tem Amesterdão que Lisboa não tem? E que empresas já lá estão?

Primeira Linha 6 a 9
e Editorial



Alexandre Soares dos Santos transferiu a “holding” familiar para a Holanda.

Pedro Filiz



MUDANÇA POLÉMICA

Soares dos Santos paga o mesmo, Estado perde IRS

No curto prazo, a transferência dos negócios para a Holanda não altera a factura fiscal da família cá. A médio prazo, caso a holding holandesa se expanda para fora da Europa, poderá haver redução de IRC

ELISABETE MIRANDA
PEDRO SANTOS GUERREIRO*
 elisabetemiranda@negocios.pt

A intenção da família Soares dos Santos em deixar Portugal rumo à Holanda não altera a sua factura fiscal no curto prazo. Mas pode comprometer parte da receita de IRS que o Estado arrecada, caso haja distribuição de dividendos aos accionistas residentes em Portugal.

Segundo o modelo de negócio que está na calha (ver página 8) a sociedade holandesa Francisco Manuel dos Santos BV (FMS BV) passará a distribuir os seus dividendos para os accionistas em Portugal, um universo constituído na sua esmagadora maioria pessoas singulares, havendo contudo accionistas que gerem a sua participação familiar através de sociedades (como a FMS SGPS é para extinguir, não receberá dividendos).

Em Portugal, os accionistas singulares pagarão o mesmo de IRS que pagariam caso os lucros fossem distribuídos por uma sociedade residente, que não se deslocalizou: uma taxa liberatória de 25% ou englobamento dos dividendos por metade do seu valor e a sua sujeição à taxa de IRS respectiva.

Para o Estado é que haverá diferença. Os dividendos distribuídos a partir da Holanda para pessoas singulares são sujeitos a uma taxa de retenção na fonte de 10%, um valor que os contribuintes podem deduzir aos 25% de taxa liberatória que pagam cá. Logo, na prática, o Estado português apenas receberá uma parte do imposto – 15% sobre os lucros recebidos, mais concretamente.

Alguns fiscalistas alertam para o facto de, por vezes, a Administração Fiscal não aceitar esta dedução a menos que os contribuintes optem pelo englobamento, mas para Manuel Faustino, especialista em IRS,

Os accionistas singulares podem deduzir ao IRS cá 10% que têm de reter na fonte na Holanda. Na prática, o Estado em vez de receber 25% sobre os dividendos, só encaixa 15%.

trata-se de uma posição que “não tem suporte nem nas convenções nem na letra da lei”, não podendo haver discriminação.

Já no caso dos accionistas da FMS BV que têm a sua participação através de uma sociedade, o IRC também não se altera. Receber dividendos da Holanda ou de Portugal paga o mesmo imposto.

Contudo, para quem tem em vista a expansão internacional, para fora do espaço europeu e países oficiais de língua portuguesa, a Holanda poderá tornar-se mais vantajoso a prazo. O país permite eliminar a dupla tributação económica dos lucros ao nível do IRC, o que traz vantagens aos accionistas que têm as suas participações geridas através de uma estrutura societária. Sendo distribuídos via Holanda, os dividendos entram em Portugal com as mesmas regras de tributação que se aplicariam a sociedades nacionais – a isenção de IRC, mediante o cumprimento de determinados requisitos. Contudo, se viessem directamente de um país estrangeiro, o mais certo seria serem sujeitos a IRC. **com IA**

Holanda recebe 70% do investimento

Poucos têm dúvidas que o regime fiscal mais favorável na Holanda atrai muito dinheiro e os números comprovam-no. O país é campeão na captação de investimento directo estrangeiro português (IPE). Em 2011, até Outubro, portugueses investiram na Holanda 6,6 mil milhões de euros, o que representa 70% de todo o investimento português no estrangeiro. Considerando um desinvestimento de 2,2 mil milhões (40% do total), resulta um saldo de investimento de 4,4 mil milhões, isto é, mais que o saldo total do país. Os dados do Banco de Portugal mostram ainda outro dado relevante sobre a Holanda: 99% do investimento e 98% do desinvestimento é registado como sendo realizado através de actividades financeiras e de seguros. **RPI**



Alexandre e Pedro Soares dos Santos | A "holding" familiar foi transferida para a Holanda

O que é que a Holanda tem?

Mais facilidades fiscais, menos restrições a nível societário e, neste momento, uma imagem de estabilidade que Portugal não consegue oferecer



Foto: P. Elias

anda e, apesar das explicações, a família não se livra de críticas.

A Holanda – a par da Bélgica ou do Luxemburgo – têm-se revelado destinos incontornáveis para as holdings portuguesas que querem investir no estrangeiro. A razão é simples: a legislação fiscal e societária do país apresenta inúmeras vantagens quando comparada com a nacional.

Desde logo, ao nível dos dividendos. Enquanto que Portugal só permite que se elimine a dupla tributação económica dos lucros distribuídos quando estes são oriundos de países do Espaço Económico Europeu, dos PALOP e parcialmente do Brasil, na Holanda, estes rendimentos estão isentos desde que cumpridos alguns requisitos mínimos ao nível da detenção de capital. Investir na América Latina, na Ásia, ou mesmo no Brasil torna-se mais vantajoso se for feito através de uma holding holandesa do que portu-

guesa, sublinha Rui Camacho, da Linklaters, ao **Negócios** (ver entrevista à direita).

As vantagens fiscais, Francisco de Sousa da Câmara, da Moraes Leitão, junta-lhe ainda outras: “Na Holanda, os encargos financeiros podem ser deduzidos, ao contrário do que acontece em Portugal”, havendo igualmente menos restrições ao nível societário. “Em matéria regulamentar, o decreto-lei 495/88 é um espartilho sobre o que as SGPS podem fazer. Tem muitas operações vedadas, rácios de participação, etc. que as holdings holandesas não têm”, enumera o especialista em direito fiscal internacional.

Tiago Marreiros Moreira, da Vieira da Almeida, aduz outro argumento: “Não há segurança jurídica em Portugal. A legislação está sempre a mudar, e os grupos não têm a garantia de que o regi-

me de que beneficiam seja estável”, dando como exemplo o polémico caso das regras da eliminação da dupla tributação económica dos lucros das SGPS, que só recentemente foram esclarecidas através de um despacho. “O despacho é melhor do que nada, mas não deixa de ser um despacho, não é Lei”, avisa.

Por fim, nesta fase de forte turbulência financeira Portugal não tem um importante activo para quem queira obter financiamento externo: credibilidade aos olhos dos credores. Rui Palma admite que este seja um motivo que leve mais grupos a saírem do País (ver à direita), uma posição corroborada por Francisco de Sousa da Câmara: “Neste momento, é possível que as razões societárias e de financiamento assumam maior importância nas decisões” das empresas nacionais.

PERGUNTAS A...

● **RUI PALMA**

ESPECIALISTA EM DIREITO FISCAL, LINKLATERS

“Financiamento e imagem de Portugal podem ditar outras deslocalizações”

Quais as vantagens da Holanda em relação a Portugal?

Do ponto de vista estritamente fiscal, para investir em Portugal, não há grandes vantagens em deslocalizar. Quer o regime das mais valias das SGPS quer o da eliminação da dupla tributação económica dos lucros distribuídos, que foi recentemente objecto de clarificação através de um despacho do secretário de Estado dos Assuntos Fiscais já conferem isenções. Ou seja, uma empresa que vá para a Holanda gerir participações nacionais acaba por pagar o mesmo de IRC.

E para um grupo que queira internacionalizar-se?

Se for para fora do Espaço Económico Europeu, há todas as vantagens. Um dos problemas da tributação internacional está precisamente no facto de Portugal não dar isenções a países fora do Espaço Económico, PALOP e Timor, fazendo com que o lucro seja tributado duas vezes. Só os acordos de dupla tributação com alguns países, como por exemplo o Brasil, é que permitem isentar parte dos dividendos (por exemplo, 95% dos dividendos, se a participação for igual ou superior a 25% do capital e se detida por mais de dois anos).

Os acordos de dupla tributação não servem para acuatelar essa questão?

Ao abrigo dos acordos (e mesmo sem eles), Portugal pode conceder um crédito de imposto, mas ele é parcial. Imagine uma sociedade que investe numa empresa na América Latina. Essa empresa paga IRC lá. Quando distribui o dividendo para Portugal, faz uma retenção na fonte de 10%, por hipótese. Portugal concede um crédito de imposto limitado a esses 10%, não alargando o crédito ao IRC pago na América Latina. Já se o dividendo for recebido pela Holanda, há isenção total de imposto sobre os dividendos, desde que a participação seja igual ou superior a 5% e a sociedade tenha uma actividade efectiva.

Portugal é o único Estado europeu que não isenta lucros oriundos de

É muito difícil a um grupo económico conseguir financiamento tendo associado a si a imagem de Portugal, que neste momento tem notação financeira de “lixo”.

países extra-comunitários?

É dos mais penalizadores. O Reino Unido, por exemplo, ou isenta ou concede um crédito de imposto que abrange o próprio IRC pago no outro país. A Itália tributa-os apenas em 5% do seu montante. Actualmente, se uma empresa portuguesa quiser ter 20% de uma brasileira, o que já não é pouco, paga IRC cá, mesmo que lá tenha de pagar IRC brasileiro, que chega a 34%. Mas diria que nesta altura, há que considerar também questões extra-fiscais.

Como por exemplo?

É mais difícil a um grupo económico conseguir financiamento no mercado internacional tendo associado a si a imagem de Portugal, que tem notação financeira de “lixo”. Os grupos precisam de mostrar que são grupos de base internacional para conseguirem apresentar-se junto da banca internacional e pedirem empréstimos. Neste momento é previsível e provável que outros grupos estejam a ponderar sair de Portugal por razões de imagem e financiamento. **EM**



Família Soares dos Santos deixa Jerónimo Martins no País e avança para novos investimentos via Holanda

Situação “muito sólida da geração de caixa” e de baixo endividamento da JM torna-a “auto-suficiente” dos accionistas. “Holding” familiar vai “acelerar” crescimento

ISABEL AVEIRO
ELISABETE MIRANDA
PEDRO SANTOS GUERREIRO*



José Soares dos Santos, administrador executivo da Sociedade Francisco Manuel dos Santos.

Grupo JM “auto-suficiente”

“O grupo JM encontra-se numa situação muito sólida de geração de caixa e num momento em que o seu endividamento atingiu os níveis consideravelmente baixos, o que o torna bastante auto-suficiente em relação aos seus accionistas”, explica, por seu turno, José Soares dos Santos.

Um facto, avança o administrador executivo da FMS SGPS, que “vai permitir à sociedade Francisco Manuel dos Santos acelerar o seu crescimento”. Sem contudo pormenorizar que tipo de “crescimento”, José Soares dos Santos defende que “este tipo de preparação faz-se de forma planeada e estruturada e quando os seus negócios não precisam de suporte extraordinário, previsivelmente”.

“A principal vantagem” da operação de venda de 56% da JM SGPS da FMSSGPS à FMS BV, “é estar sedada num país da Zona Euro com um sistema financeiro que passapor menor dificuldades que o sistema português” e, acrescenta o gestor, “onde os mercado de dívida funcionam com normalidade”. José Soares dos Santos acrescenta ainda que “a Holanda é também o país europeu com o maior número de tratados comerciais, o que o torna especialmente favorável para companhias em processo de internacionalização”.

“Não existem benefícios fiscais adicionais relativamente à FMS SGPS, nem aos seus accionistas” com a operação, que ontem foi confundida com a mudança de sede social da JM por vários comentadores, garante. E “não visa captar novos accionistas”. *com AM, MJB, MJG e MP

Grupo antecipou dividendos em 2010

 Em Novembro de 2010 o grupo JM anunciou a sua intenção de antecipar o pagamento de 120 milhões de euros em dividendos aos accionistas relativos a esse exercício. Não avançou então justificação, mas nessa altura era já sabido que o Orçamento do Estado de 2011 previa o agravamento fiscal sobre os dividendos. Como a JM, a Portucel e a Semapa anteciparam o pagamento de 2010. A PT pagou dividendo extraordinário.

Planeamento fiscal abusivo na Zona Franca

 Em Março último o Tribunal Central Administrativo do Sul considerou que uma participada da JM, a grossista Recheio, “usou de forma deliberada” uma sociedade sediada na Zona Franca da Madeira para “conceder empréstimos a outras empresas” do grupo e permitir depois transformar juros em dividendos não tributáveis. O que configura, considera o tribunal do fisco e discorda a JM, um “planeamento fiscal abusivo”. Sem a interposição da PSQ, a Recheio teria recebido juros – e não dividendos – como remuneração dos empréstimos, e pago IRC sobre os mesmos. Em causa estão 20,8 milhões de euros.

GRANDES EMPRESAS COM ACCIONISTAS FORA DE PORTUGAL

17,89%
"Free float"

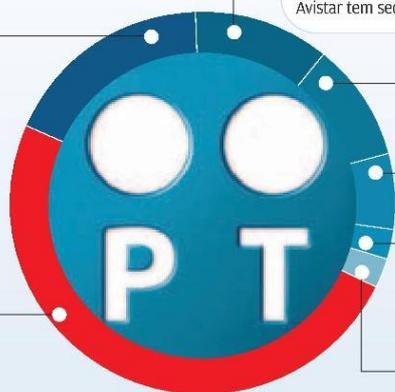
Muitos dos accionistas das cotadas portuguesas já tinham optado por fixar a sede onde recebem dividendos na Holanda ou outros países com fiscalidade favorável. Mas as próprias empresas já optaram por ter participadas nesses regimes, que oferecem menos impostos, mas também vantagens na emissão de obrigações. A instabilidade fiscal em Portugal assusta investidores.

49,56%
Estrangeiros

SOARES DOS SANTOS EM DISCURSO DIRECTO

Também é fundamental que o Governo, através da política fiscal, não convide as “holdings” a irem embora.

Lentamente, Portugal passa a ser a parte mais pequena do grupo. Mas a família não pretende sair de Portugal. Sair de Portugal significa o princípio do JM acabar por ser vendido, e nós não queremos.



11,35%
Grupo Espírito Santo
 • Ricardo Salgado
 Avistar tem sede em Portugal

10,05%
RS Holding
 • Nuno Vasconcelos

É através da Nivalis, com sede na Holanda, que a RS Holding (empresa mãe do grupo Ongoing) detém a participação na Portugal Telecom. Ao deter mais de 10% já estava isenta de tributação nos dividendos pagos pela PT. Aliás, a empresa reforçou acima dos 10% no ano passado em Maio, antes do pagamento de dividendos em Junho.

6,23%
CGD
 José de Matos
 • Banco público está em Portugal

2,64%
Grupo Visabeira
 • Paulo Varela
 Empresas com sede em Portugal

2,28%
Controlinveste International Finance
 Joaquim Oliveira

O empresário Joaquim Oliveira tem a sua posição na PT através de uma empresa com sede no Luxemburgo, a Controlinveste International Finance, que terá mais facilidade em fazer emissões obrigacionistas, porque a fiscalidade para investidores não é tão instável e o custo da emissão é mais baixo. É também um país com regime fiscal mais favorável.



• Belmiro de Azevedo
 • Accionista da Sonae e Sonaeocom

Participações são feitas através da Holanda

A Efanor Investimentos, a "holding" da família Azevedo, tem uma série de empresas com sede na Holanda que detêm as principais participações quer na Sonae SGPS, quer na Sonaeocom. Na Sonae a participação é através do Pareuro e na Sonaeocom via Sontel.



• Pedro Queiroz Pereira
 • Presidente da Semapa

Sociedade sedeada em Amesterdão na Portucel

Dos mais de 75% que a "holding" do grupo de Pedro Queiroz Pereira detém na Portucel, 31,48% são através da Seinpar Investments BV, com sede em Amesterdão, uma sociedade participada integralmente pela Semapa.



• Ricardo Salgado
 • Presidente da ESFG

Holding que controla BES está no Luxemburgo

A "holding" através da qual a família Espírito Santo controla o BES está sedeada no Luxemburgo, que tem um regime fiscal mais favorável que Portugal. A bolsa deste país, com menores custos para os investidores, é a principal praça em que o ESFG está cotado.



• Américo Amorim
 • Accionista da Galp Energia

Amorim está na Galp via Holanda

Um terço do capital da Galp é controlado pela Amorim Energia BV, com sede na Holanda. Nesta empresa Américo Amorim tem 35% de capital via outras "BV" e 20% por uma SGPS, sendo os restantes 45% da angolana Esperaza Holding, BV.

PERGUNTAS E RESPOSTAS

Tenho problemas porque tenho uma série de administradores estrangeiros que me perguntam: o que é que você está a fazer aqui? Estou cá porque foi aqui que nasci, que nasceu o meu pai e o meu avô.

ALEXANDRE SOARES DOS SANTOS
 7 de Abril de 2011 (Sic Notícias)

O grupo Jerónimo Martins vai manter-se com sede social em Portugal, apesar da confusão gerada nos últimos dois dias em torno da mudança da domiciliação fiscal do seu principal accionista. A Holanda é mais vantajosa para novos investimentos da "holding" familiar

A JERÓNIMO MARTINS, DONA DO PINGO DOCE, MUDOU A SEDE SOCIAL PARA A HOLANDA?

Não. O que os fundadores da JM fizeram no último dia de 2011, em concreto, foi vender, por 12,635 euros por acção ("preço de fecho da acção da passada terça-feira 27 de Dezembro") os 56% que detinham da Jerónimo Martins SGPS, através da "holding" portuguesa (FMS SGPS), a uma empresa holandesa (FMS BV), "criada no início de 2011" e também controlada pelos mesmos accionistas. A partir de 31 de Dezembro último, a FMS SGPS portuguesa "não detém indirectamente qualquer participação na JM SGPS".

MUDA ALGUMA COISA NO EQUILÍBRIO ACCIONISTA DA JM?

Por causa desta operação não. Porque a "holding" FMS SGPS portuguesa "domina" a holandesa

(FMS BV), ou seja: "a FMS SGPS tem, temporariamente, uma participação inferior a 10% na FMS BV, sendo os restantes accionistas os mesmos da FMS". São imputados à SGPS portuguesa os direitos de voto da SGPS holandesa (56,21%) na JM SGPS.

QUAIS SÃO AS VANTAGENS DA OPERAÇÃO?

A justificação está na própria resposta oficial: na Holanda, a FMS tem maior acesso ao financiamento internacional, em cenário de preparação de um novo ciclo de investimento. Além disso passa a estar num contexto fiscal mais favorável à internacionalização para fora do espaço europeu (não há dupla tributação dos Países Baixos para e do resto do mundo). E enquanto não houver internacionalização, pagam o mesmo de impostos.

QUANDO SE FALA EM INTERNACIONALIZAÇÃO DA FMS, FALA-SE DA IDA DA JERÓNIMO MARTINS PARA A COLÔMBIA?

Não. A expansão para a Colômbia, anunciada há dois meses no plano trienal, é da Jerónimo Martins, que além da "holding" FMS (agora com sede na Holanda), é ainda detida em 10% pela Asteck (grupo holandês Heerema), em 2,70% pela Carmignac Gestion, em 2,30% pelo BNP Paribas e tem ainda 28,9% em bolsa.

MUDA ALGUMA COISA PARA OS PEQUENOS ACCIONISTAS DA JM?

Não, pelo menos de momento. A Jerónimo Martins é já "bastante auto-suficiente" dos seus accionistas, como qualifica a administração da FMS. Mas falta saber o que são os planos da família Soares dos Santos para o futuro e de que forma implicam os 56% que detém na JM.