
**MESTRADO em CONTABILIDADE e FISCALIDADE
EMPRESARIAL**

**O REGIME DE TRIBUTAÇÃO DAS MAIS-VALIAS E DAS
MENOS-VALIAS DAS EMPRESAS EM PORTUGAL**

Estudo Comparativo do Regime de *Participation Exemption*

Portugal-Espanha-Holanda

Carla Cristina Pires Alves Amaro

COIMBRA

2016

**O REGIME DE TRIBUTAÇÃO DAS MAIS-VALIAS E DAS
MENOS-VALIAS DAS EMPRESAS EM PORTUGAL**

Estudo Comparativo do Regime de *Participation Exemption*

Portugal-Espanha-Holanda

Carla Cristina Pires Alves Amaro

Dissertação apresentada ao Instituto Superior de Contabilidade e Administração de Coimbra (ISCAC) para cumprimento dos requisitos necessários à obtenção do grau de Mestre em Contabilidade e Fiscalidade Empresarial, realizada sob a orientação da Doutora Cidália Maria da Mota Lopes.

COIMBRA

Novembro 2016

ÍNDICE

Agradecimentos	i
Resumo	ii
Abstract.....	iii
Lista de siglas.....	iv
Índice de Quadros	v
Introdução	1
Capítulo I - A tributação das mais-valias: alguns fundamentos teóricos.....	4
1.1. O conceito de mais-valia.....	4
1.2. A justificação do tratamento fiscal especial das mais-valias	8
1.3. A determinação e o cálculo das mais-valias e das menos-valias, em sede de IRC – breves notas.....	17
Capítulo II - Evolução histórica da tributação das mais-valias e das menos-valias, em sede de imposto de sociedades, em Portugal	21
2.1. O código do imposto de mais-valias: de 1965 a 1988	21
2.2. Regime de tributação no período de 1989 a 1993.....	25
2.2.1. Regime geral e especial de reinvestimento	25
2.2.2. Regime especial de tributação das SGPS.....	28
2.3. Regime de tributação no período de 1993 a 2000.....	30
2.3.1. Regime geral e especial de reinvestimento	30
2.3.2. Regime especial de tributação das SGPS.....	33
2.4. Regime de tributação no período de 2001.....	34
2.4.1. Regime geral e especial de reinvestimento	34
2.4.2. Regime especial de tributação das SGPS.....	35
2.5. Regime de tributação no período de 2002.....	37
2.5.1. Regime geral e especial de reinvestimento	37

2.5.2. Regime especial de tributação das SGPS.....	38
2.6. Regime de tributação no período de 2003 a 2009	41
2.6.1. Regime geral e especial de reinvestimento	41
2.6.2. Regime especial de tributação das SGPS.....	43
2.7. Regime de tributação no período de 2010 a 2013.....	51
2.7.1. Regime geral e regimes especiais de reinvestimento e de tributação das SGPS.....	51
2.8. Regime de tributação no período de 2014.....	54
2.8.1. Regime geral e especial de reinvestimento	56
Capítulo III - O regime de <i>participation exemption</i>	58
3.1. A eliminação da dupla tributação económica e os seus métodos.....	58
3.2. Caracterização do regime de <i>participation exemption</i>	62
Capítulo IV - A tributação das mais-valias e das menos-valias de participações sociais: estudo comparativo entre Portugal, Espanha e Holanda.....	70
4.1. Metodologia de investigação.....	70
4.1.1. Objeto da investigação	71
4.1.2. Método de investigação – análise comparativa.....	71
4.2. Regime de <i>participation exemption</i> em Espanha.....	73
4.3. Regime de <i>participation exemption</i> na Holanda.....	77
4.4. Análise comparativa – Portugal, Espanha e Holanda	81
Capítulo V - Conclusões finais e perspetivas para futuras investigações.....	90
Bibliografia	94

Agradecimentos

A elaboração da presente dissertação contou com a colaboração e o apoio de um conjunto de pessoas, que me dispensaram preciosos minutos do seu escasso tempo e às quais estarei sempre grata.

A minha primeira palavra de reconhecimento à minha orientadora, Doutora Cidália Lopes, a quem devo a oportunidade para apresentar este trabalho, por todo o seu apoio e disponibilidade, pela transmissão de conhecimento, pelo encorajamento das minhas competências e por todas as palavras de incentivo. Agradeço os valiosos contributos que permitiram aperfeiçoar esta dissertação. Todavia, serão sempre da minha inteira responsabilidade eventuais lacunas nas opiniões e análises aqui efetuadas.

Ao Pedro por todo o carinho e apoio, pela dedicação e companhia, pela compreensão e paciência, pela leitura crítica deste trabalho e pelo estímulo que me deu em todas as vezes que reiterou que eu conseguiria.

À minha Mãe pela força, compreensão, amor incondicional, pelos ensinamentos de vida e acima de tudo por sempre me incentivar a acreditar em mim e a não baixar a cabeça perante a adversidade. À minha família pela dedicação e apoio constantes.

À Susana e à Cristina pela paciência e pelo tempo que dedicaram à leitura do presente estudo.

Resumo

O presente trabalho tem como objetivo analisar, de forma normativa e comparativa, o regime de tributação das mais-valias e das menos-valias das empresas, em Portugal. Neste sentido, desenvolveu-se um estudo comparativo do regime fiscal aplicável em Portugal, em Espanha e na Holanda, em particular do regime de *participation exemption*, com o intuito de estabelecer uma análise crítica, dando ênfase às semelhanças e diferenças entre os três sistemas fiscais, de forma a posicionar Portugal na Europa. Como conclusão geral podemos aferir que, não obstante o caminho percorrido para aproximar o regime português dos dois outros regimes, subsistem, ainda, consideráveis diferenças, as quais contribuem para a falta de atratividade e competitividade do regime fiscal português.

Palavras-chave: Regime Fiscal; Mais-Valias e Menos-Valias; Empresa; *Participation Exemption*; Portugal, Espanha e Holanda.

Abstract

This study is focused on the Portuguese corporate capital gains and losses taxation regime, especially on the participation exemption regime. In order to better understand where Portugal stands in the European context, a comparative study based on the Portuguese, Spanish and Dutch legal frameworks was conducted, aiming to highlight the regimes' similarities and disparities. The general finding suggest that there were made considerable efforts to bring the Portuguese regime closer to the Dutch and Spanish. Despite of the efforts, the remaining differences between the aforementioned regimes still lead to a low attractiveness and competitiveness in the Portuguese regime.

Keywords: Tax Regime; Capital Gains and Losses; Company; Participation Exemption; Portugal, Spain and Netherlands.

Lista de siglas

UE	União Europeia
IRC	Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas
SGPS	Sociedade Gestora de Participações Sociais
EUA	Estados Unidos da América
NYSE	New York Stock Exchange
AMEX	American Stock Exchange
NASDAQ	National Association of Securities Dealers Automated Quotations
OCDE	Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico
CIRC	Código do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas
NCRF	Normas Contabilísticas e de Relato Financeiro
SNC	Sistema de Normalização Contabilística
EBF	Estatuto dos Benefícios Fiscais
CIRS	Código do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Singulares
LGT	Lei Geral Tributária
CPPT	Código de Procedimento e de Processo Tributário
NI	Normas Interpretativas
DGI	Direção-Geral dos Impostos
AT	Autoridade Tributária
IDE	Investimento Direto Estrangeiro
CE	Comissão Europeia
MCCCIS	Matéria Coletável Comum Consolidada do Imposto sobre as Sociedades
EEE	Espaço Económico Europeu
BEPS	Base Erosion and Profit Shifting
NFIA	Netherlands Foreign Investment Agency
PME	Pequenas e Médias Empresas
CFP	Conselho de Finanças Públicas
WEF	World Economic Forum

Índice de Quadros

Quadro 1: Regimes de tributação das mais-valias em Portugal, no período de 1989 a 2014/2016	24
Quadro 2: Tratamento fiscal das mais-valias e das menos-valias, em função do período de detenção da participação alienada.....	46
Quadro 3 – O regime de <i>participation exemption</i> em Portugal – Reforma 2014.....	62
Quadro 4 – O regime de <i>participation exemption</i> em Espanha	74
Quadro 5 – O regime de <i>participation exemption</i> na Holanda	79
Quadro 6 – Análise comparativa do regime de <i>participation exemption</i> em Portugal, Espanha e Holanda	82

Introdução

O presente trabalho versa sobre a análise do regime de tributação das mais-valias e das menos-valias das empresas, em Portugal, o qual foi objeto, em 2014, de uma reforma que introduziu no nosso ordenamento jurídico-fiscal um regime de *participation exemption*, numa tentativa de relançamento da economia e de reforço da competitividade e internacionalização das empresas portuguesas.

Se é verdade que a tributação das empresas é relevante para qualquer economia, pois constitui uma das principais fontes geradoras de receita, não é menos verdade que desempenha um papel fundamental na atração de investimento.

Assim, a existência de um regime fiscal mais atrativo e competitivo revela-se como um fator decisivo para granjear uma maior atração de investimento. Em boa verdade, é reconhecido que qualquer investidor, aquando de uma decisão de investimento, dará uma relevância acrescida ao regime fiscal aplicável ao retorno dos seus investimentos.

Mais ainda, vivemos num mundo onde a globalização dos mercados, o progresso tecnológico e a crescente mobilidade dos capitais têm efeitos extremamente importantes em todas as economias, com reflexos evidentes na fiscalidade, sendo a tributação das empresas uma área da política fiscal cada vez mais influenciada pelas tendências internacionais, na procura pela internacionalização e competitividade das empresas. Com efeito, no decorrer das últimas décadas, muitos países da União Europeia (UE) têm usado o imposto sobre o rendimento das empresas como um instrumento de política com o propósito de ganhar mais investidores, estimulando, desta forma, o crescimento económico (Martins, 2015).

A alienação de ativos assume-se como uma importante fonte de obtenção de rendimentos das empresas, pelo que a tributação das mais-valias e das menos-valias realizadas constitui uma matéria bastante frequente e relevante no desenvolvimento da sua atividade económica, sendo que desde sempre suscitou interessantes debates, revelando-se uma área de política fiscal muito sensível e controversa.

Em Portugal, na reforma do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas (IRC), conduzida no ano de 2014, foi introduzido um regime de *participation exemption* na tributação das mais-valias e das menos-valias de participações sociais, na prossecução da tão desejada competitividade fiscal que alavancasse a captação de investimento para o país e permitisse o seu reposicionamento no contexto europeu.

Por todo o exposto, entendemos revelar-se de grande importância a análise das recentes alterações ao regime de tributação das mais-valias e das menos-valias de empresas introduzidas por aquela reforma, bem como tentar aferir da forma como se comporta Portugal nesta matéria em relação aos países da UE.

Assim, a presente dissertação procurará responder às seguintes questões:

- 1- Será o sistema fiscal português competitivo e atrativo de investimento, no que respeita a tributação das mais-valias, em especial, o regime de *participation exemption*?
- 2- Como se posiciona Portugal na Europa? Em especial, em relação a Espanha e à Holanda?
- 3- Como é caracterizado o regime de *participation exemption* em Espanha e na Holanda?
- 4- Quais as principais semelhanças e dissemelhanças apresentadas no regime fiscal dos dois países em análise, em relação ao regime em Portugal?
- 5- Que medidas de *Tax Policy* a introduzir futuramente em Portugal, em ordem à tributação das mais-valias.

É da resposta a estas questões que trata o presente estudo, o qual se encontra dividido em cinco capítulos.

No primeiro capítulo desta dissertação procuraremos apresentar alguns fundamentos teóricos acerca da tributação das mais-valias, onde daremos especial acuidade ao conceito de mais-valia, procurando, de seguida, expor as razões que motivam os tratamentos especiais atribuídos à sua tributação, finalizando este capítulo com algumas notas relativas à determinação e ao cálculo das mais-valias e das menos-valias, em sede de IRC.

Procederemos, no segundo capítulo, à análise, à luz dos dispositivos normativos internos, dos principais aspetos da evolução do regime de tributação das mais-valias e das menos-valias, em sede de imposto das sociedades. Para tal, serão apresentados, individualmente, os vários períodos cronológicos, nos quais se fará, numa primeira fase, a exposição do regime geral de tributação, que se assume como regime regra e, dentro deste, o regime especial de reinvestimento, para, posteriormente, se apresentar o regime aplicável às Sociedades Gestoras de Participações Sociais (SGPS). Procuraremos, pois, que esta evolução histórica permita melhor perceber as intenções e motivações do legislador, bem como as consequências que resultaram da integração daqueles dispositivos no ordenamento fiscal português.

A explanação do regime de *participation exemption* na tributação das mais-valias e das menos-valias de participações sociais, introduzido em Portugal com a reforma do IRC, aprovada pela lei n.º 2/2014, de 16 de janeiro, ocupará o terceiro capítulo da presente dissertação e servirá de ponto de partida para o estudo que nos propusemos concretizar.

Assim sendo, será exposto, no quarto capítulo, o regime de *participation exemption* aplicável às mais-valias e às menos-valias de participações sociais em dois Estados-membros da UE, a Espanha e a Holanda. Neste contexto, o objetivo será o de avaliar a aplicação do regime naqueles países, para, posteriormente, efetuar a comparação com o sistema vigente em Portugal, pelo que recorreremos ao método comparativo baseado na análise normativa e crítica, com a finalidade de propor futuras medidas de *tax policy* úteis ao sistema fiscal. A decisão de incluirmos Espanha no nosso estudo prende-se, por um lado, pela partilha com aquele país do mesmo espaço geográfico (Península Ibérica) e por outro, pelas fortes relações comerciais existentes. No que respeita a Holanda, a sua escolha ficou a dever-se ao reconhecimento que granjeia enquanto jurisdição fiscal fortemente competitiva e estável na captação e atração de investimento.

Por fim, no quinto capítulo, apresentamos as conclusões que decorrem da análise efetuada no presente estudo, enunciando as suas limitações e identificando questões relevantes para uma futura abordagem à presente temática.

Capítulo I - A tributação das mais-valias: alguns fundamentos teóricos

1.1. O conceito de mais-valia

As mais-valias não constituem verdadeiramente uma contrapartida de um esforço de trabalho, são antes rendimentos não regulares, *brought by the wind*. Daí que a sua definição seja uma difícil demanda, não sendo o conceito, como defende Sanches (1994), objeto de definição expressa e precisa nos vários ordenamentos jurídicos.

Para Vogel (1959) há mais-valia quando existe um ganho resultante da alienação de um bem económico quando aquela não constitui o objeto específico de uma atividade empresarial.

Segundo Teixeira Ribeiro (1989), as mais-valias são aumentos inesperados do valor dos bens, sendo que se consideram inesperados os aumentos dos valores dos bens que não foram produzidos, comprados ou conservados para vender.

Por sua vez, Pereira (2005) defende que as mais-valias correspondem a ganhos ou rendimentos de carácter ocasional ou fortuito, que não decorrem de uma atividade do sujeito passivo, mas que estão sujeitos a imposto de acordo com o princípio da capacidade contributiva.

Basto (2007) justifica o carácter inesperado das mais-valias pelo facto de não constituírem a contrapartida da participação na atividade produtiva, ao contrário do que sucede com os aumentos de valor que dela resultam e que, por conseguinte, são esperados.

Todos os conceitos aqui apresentados têm subjacente a ideia da mais-valia com uma natureza fortuita ou acidental, não decorrente de uma atividade económica de fonte produtiva, sendo, contudo, hoje, considerada como parte integrante do conceito, mais lato, de rendimento acréscimo.

Será importante ver agora, com maior acuidade, quer o conceito de rendimento acréscimo, quer uma aceção mais estrita de rendimento, o chamado rendimento produto.

O conceito fiscal de rendimento apresenta-se como uma questão controversa que, ao longo do tempo, evoluiu de uma noção mais restrita para uma aceção mais ampla, com o propósito de traduzir mais corretamente a capacidade contributiva dos sujeitos passivos. (Pereira, 2014). Efetivamente, existem duas noções de rendimento: uma que nos dá o conceito em sentido estrito, geralmente designada como rendimento produto, e outra que apresenta o rendimento em sentido lato, comumente designada por rendimento acréscimo.

A primeira tentativa de construção de um conceito jurídico de rendimento consistiu na importação, para os sistemas fiscais, da noção de rendimento concebida para fins de análise económica, que o apresentava como o produto obtido durante um certo período através da participação na atividade produtiva (Sanches, 2007). Segundo aquela conceção, o rendimento é, assim, constituído pelo valor dos acréscimos patrimoniais líquidos que afluem a um titular, num período definido, em resultado de uma atividade económica (Basto, 2007). Subjaz aqui a ideia de que os acréscimos patrimoniais são produzidos, tendo a sua origem numa fonte produtora, razão pela qual se designa esta conceção por teoria da fonte. Só os acréscimos patrimoniais imputáveis a uma fonte produtora serão considerados rendimento.

A teoria da fonte ou do rendimento produto foi desenvolvida nos séculos XVIII e XIX, tendo alcançado uma grande consagração legislativa através dos impostos parcelares ou cedulares sobre o rendimento. Aqui, o conceito de rendimento é restringido ao fluxo periódico de uma origem permanente estável e como tal, são excluídos os ganhos excepcionais ou ocasionais (como, por exemplo, as mais-valias), na medida em que não derivam da participação do sujeito económico numa atividade produtiva. Esta não consideração dos rendimentos ocasionais acabaria por se mostrar limitativa, uma vez que eram deixadas de fora de tributação parcelas de rendimento igualmente importantes para aferir da capacidade contributiva dos sujeitos passivos.

Surge, então, após a primeira guerra mundial, uma aceção mais ampla, designada de teoria do acréscimo patrimonial ou do rendimento acréscimo, a qual constitui uma construção conceitual adaptada aos objetivos do sistema fiscal, não derivando, por isso, de conceitos formulados para outros fins de análise económica. Na realidade, estando em causa a necessidade de medir a capacidade tributária, o conceito de rendimento deve permitir aferir

da capacidade contributiva de cada um, e, conseqüentemente, da respetiva capacidade de pagar impostos.

Na teoria do rendimento acréscimo, o rendimento corresponde ao acréscimo líquido do poder económico de um sujeito entre dois momentos temporais (o início e o fim de um dado exercício) (Morais, 2007). Esta teoria, desenvolvida por Haig-Simons, cujo precursor foi Von Schanz¹, defende que ao rendimento periódico que provém de uma fonte, deverão, de igual modo, acrescer as valorizações sofridas por qualquer do património do sujeito passivo (Sanches, 2007). Nesta perspetiva, qualquer acréscimo patrimonial, quer provenha ou não de uma atividade produtiva, deverá ser considerado para a determinação da capacidade de gastar, na condição de que possa ser gasto sem prejuízo do património inicial, isto é, deverá constituir um acréscimo patrimonial líquido. O que Haig e Simons argumentavam era que todo o rendimento deveria ser incluído na base tributável e sujeito à mesma taxa de imposto por forma a obstar a distorções nas decisões de investimento (Chorvat, 2003).

A diferença fundamental entre estas duas correntes reside, então, na inclusão ou não no conceito de rendimento, e, conseqüentemente, na sua tributação, dos ganhos provenientes de fontes não duráveis². Para Basto (2007) são de dois tipos os acréscimos patrimoniais que podem ocorrer e que não derivam de uma atividade económica direcionada a obtê-los: aqueles que ocorrem pela entrada de ativos que não constituíam o património, as designadas aquisições a título gratuito; e os que ocorrem pelo aumento de valor dos ativos que já constituíam esse mesmo património. Qualquer um destes incrementos não corresponde à remuneração de qualquer fator de produção, constituindo, assim, rendimento na aceção lata, não o sendo porém numa aceção estrita desse conceito.

Atualmente, nos diversos ordenamentos jurídico-tributários, bem como ao nível da doutrina fiscal, é consensual que a melhor definição da capacidade contributiva dos sujeitos passivos, e conseqüentemente, da sua base tributária, é a que decorre da teoria do rendimento

¹ Sobre o conceito de Schanz, veja-se Kevin Holmes, *The Concept of Income – A Multi-Disciplinary Analysis*, 2001.

² Sobre os conceitos de rendimento veja-se também Teixeira Ribeiro, *Lições de Finanças Públicas*, 5.ª edição, Coimbra Editora, 1995; António Galhardo Simões, Reflexões sobre uma reforma fiscal. *Ciência e Técnica Fiscal*, n.º399, 2000; Freitas Pereira, A base tributável do IRC. *Ciência e Técnica Fiscal*, n.º360, 1990; Saldanha Sanches, *Manual de direito fiscal*, 3.ª edição, Coimbra Editora, 2007.

acrécimo. E tal acontece porque a mesma assenta numa noção extensiva do rendimento, em que todos os ganhos, independentemente da sua fonte, serão sujeitos a uma mesma tributação, o que permite melhor concretizar o princípio da igualdade fiscal³.

Desta forma, os sistemas fiscais modernos têm vindo a orientar-se pelo conceito de rendimento em sentido lato, ou rendimento acréscimo, que pressupõe um alargamento da base tributária, sendo trazidos para o campo de incidência do imposto de rendimento os ganhos que não são fruto de uma atividade económica, mas antes se devem a factos fortuitos ou acidentais (Basto, 2007).

É entre tais rendimentos que se encontram as mais-valias, que, com a adoção do conceito de rendimento de acréscimo patrimonial, passam, assim, a integrar o rendimento tributável dos sujeitos passivos de imposto.

Sucedem, porém, que é exatamente pelo que diz respeito ao tratamento dado às mais-valias, que se constata não existir, na generalidade dos sistemas fiscais, uma aplicação plena da teoria do rendimento acréscimo. Efetivamente, a generalidade das legislações fiscais acaba por conceder à tributação das mais-valias tratamentos preferenciais, tais como taxas de tributação mais baixas, taxas liberatórias, entre outras.

Como refere Basto (2007), são várias as razões que motivam os tratamentos particulares atribuídos à tributação das mais-valias, que, muito frequentemente, as favorecem em relação aos demais rendimentos, ainda que na sua opinião aquelas não sejam todas irrefutáveis. Na realidade, a tributação das mais-valias coloca ao legislador fiscal importantes dilemas e constitui uma questão que tem provocado a formulação dos juízos mais desencontrados (Sanches, 1990). Vejamos, já de seguida, porquê.

³O princípio da igualdade fiscal constitui um dos princípios jurídico-constitucionais por que se rege a tributação. Este princípio contém a ideia de generalidade ou universalidade, mediante a qual todos os cidadãos estão obrigados ao pagamento de impostos, e da uniformidade que exige que o dever de pagar impostos esteja indissoluvelmente associado à capacidade contributiva de cada indivíduo. A uniformidade traduz-se ainda na igualdade horizontal, que implica igual imposto para os que dispõem de igual capacidade contributiva, e na igualdade vertical, que estabelece diferente imposto para os que dispõem de diferente capacidade contributiva (Nabais, 2016).

1.2. A justificação do tratamento fiscal especial das mais-valias

Já aqui referimos que a maioria dos sistemas fiscais desenvolvidos adotam a teoria do rendimento acréscimo, fazendo-o, contudo, com algumas limitações. Na realidade, caso a conceção de rendimento adotada fosse a do conceito de puro acréscimo patrimonial, ou seja, a noção de rendimento em sentido lato, seriam sujeitas a tributação todas as valorizações patrimoniais ocorridas, independentemente da sua realização. Acontece que as mais-valias estão subordinadas ao princípio da realização, ou seja, têm sempre como pressuposto a alienação onerosa de um determinado bem, a qual se constitui como condição de tributação da mais-valia. Assim, ainda que possam ocorrer mais-valias potenciais ou latentes, só estão sujeitas a tributação as mais-valias realizadas, isto é, as que ocorrem aquando da alienação dos bens.

Na verdade, é comumente aceite que as valorizações que ocorrem nos bens não sejam consideradas como verdadeiros incrementos patrimoniais, verdadeiros ganhos, enquanto esses mesmos bens não forem alienados, posto que não passam de *paper gains*, não possuindo, como defende Basto (2007), materialidade para serem objeto de imposto. Saliente-se, porém, que, num mundo perfeito, o momento correto para tributação das mais-valias, deveria ocorrer à medida que o valor do bem vai aumentando, e não apenas no momento da sua alienação. E ainda que se admita que tal não funcionaria no mundo real, isso não desconsidera aquele sistema como o sistema ideal. (Chorvat, 2003).

Acontece, porém, que, ainda que o princípio da realização possa ser apontado como ineficiente e injusto, é comumente aceite como uma forma de ultrapassar uma série de problemas técnicos inerentes à tributação das mais-valias: tributar as mais-valias verificadas implicaria uma avaliação periódica dos ativos, o que, conseqüentemente, provocaria custos administrativos inoportáveis; por outro lado, a tributação das mais-valias não realizadas poderia colocar os sujeitos passivos em situações difíceis motivadas pela falta de liquidez para o pagamento do imposto correspondente ao ganho. Tendo por base estes problemas, Zelinsky (1997) argumenta que as ineficiências causadas pela sujeição a imposto das mais-valias não verificadas seriam muito maiores do que as criadas pelo princípio da realização.

O princípio da realização é tipicamente justificado como um mal necessário, como alternativa a situações que, quer administrativamente, quer politicamente, não são praticáveis (Schizer, 1998).

Se assim é, e considerando que a imposição das mais-valias se encontra subordinada ao princípio da realização, visando a resolução de problemas técnicos próprios da sua tributação, é igualmente indubitável que o normal funcionamento da realização provoca uma inconsistência tributária. Severas críticas são apontadas, no meio académico, ao princípio da realização. Para Shoup (1970) o princípio da realização constitui “*an intricate and unwieldy edifice*”. Andrews (1983) apelidou-o como “*the Achilles heel of the tax system*”. Kleinbard e Evans (1997) descreveram a realização como “*the root of many tax evils*”.

Em boa verdade, a realização cria distorções consideráveis: admitindo que só ocorre a tributação quando há realização da mais-valia, basta não proceder à alienação dos ativos patrimoniais para que se difira no tempo, ou se evite, o pagamento do imposto. Cria-se, assim, um incentivo para restringir a transmissão onerosa dos bens, por forma a adiar a tributação, o que, obviamente, constitui um claro prejuízo para a afetação mais adequada de recursos, em termos económicos. A tributação imobiliza os ativos, impedindo ou prejudicando a sua circulação, ainda que à alienação subjazam impreteríveis razões de eficiência e racionalidade económica (Tavares, 2011).

Este efeito particular da tributação, que ocorre sempre que esta assenta no princípio da realização, designa-se por efeito de imobilização, ou *lock-in effect*, na terminologia anglo-saxónica, e é um dos mais fortes argumentos abonatórios do regime fiscal especial da tributação das mais-valias, não sendo, contudo o único.

A tributação das mais-valias reveste-se, pois, de alguma complexidade e assume contornos muito particulares, o que tem contribuído para que, na generalidade dos sistemas fiscais, se tenha instituído um regime preferencial de tributação. Tal não representará, porventura, um capricho ou uma conveniência, mas constituirá, por um lado, uma característica subjacente ao modelo da realização, e por outro, uma forma de criar uma conjuntura favorável ao investimento, vetor impulsionador do crescimento económico.

Para Tavares (2011) podem elencar-se três argumentos, de origem empírica, justificativos de um regime fiscal especial de tributação das mais-valias: a) evitar o desfasamento temporal entre as contínuas valorizações dos bens, que ocorrem ao longo do tempo, e o pagamento imediato do imposto, que acontece com a alienação dos bens; b) ultrapassar o efeito *lock-in*; c) apoiar o investimento através do sistema fiscal.

Justifica-se, pois, uma abordagem mais aprofundada de cada um destes argumentos.

A. Desfasamento temporal

O primeiro argumento apontado, ainda que se apresente como um motivo correto, é, por si só, insuficiente. Os ativos vão valorizando ao longo do tempo, originando proveitos, que, como tal, não ocorrem apenas no ano da alienação dos bens e consequente realização da mais-valia, mas são, sim, imputados a vários exercícios.

Tal implica, obviamente, a tributação da mais-valia realizada a uma taxa marginal superior àquela que seria aplicada, caso os acréscimos de valor dos bens fossem sendo qualificáveis fiscalmente como mais-valias à medida que ocorrem (Cunningham e Schenk, 1992). Por forma a evitar iniquidades, é defensável que o imposto exigido no momento da alienação não esteja associado a um rendimento que foi gerado no decurso de vários anos, podendo, então, neste sentido, um regime especial de tributação de mais-valias, que, nomeadamente, as tribute a uma taxa menor, revelar-se como a solução.

Não obstante a validade de tal asserção, ainda assim será exígua para justificar *de per se* uma menor tributação das mais-valias. Na verdade, uma das formas de ultrapassar o óbice em que se baseia este argumento, pode ser alcançada, por exemplo, através do diferimento do pagamento do imposto por vários anos, a partir da data da realização da mais-valia.

B. Efeito *lock-in*

O efeito *lock-in* é o mais forte argumento corroborativo de um regime fiscal especial de tributação das mais-valias (Snoe, 1996). Na realidade, profusos estudos académicos investigaram este efeito, proporcionando evidências empíricas do mesmo. Este particular efeito do imposto das mais-valias consiste na imobilização dos bens para assim evitar o

pagamento do imposto, constituindo, por isso, um obstáculo às alienações e, conseqüentemente, à mobilidade do capital (Basto, 1971).

Efetivamente, provocando a alienação do bem a tributação da mais-valia realizada, cria-se um incentivo para que se retraiam as transmissões dos bens, ainda que no mercado estejam disponíveis oportunidades de investimento, porventura mais reditícias. Tal circunstância provoca indesejadas ineficiências económicas que impedem as movimentações de capital para as suas utilizações mais produtivas (Cunningham e Schenk, 1992). A tributação das mais-valias baseada no princípio da realização, pelo efeito *lock-in* que lhe é inerente, desencoraja a afetação ótima do capital na aquisição de bens geradores de taxas de retorno superiores às do investimento detido, impedindo, desta forma, o desenvolvimento de novos negócios, potencialmente lucrativos, impulsionadores da produtividade, do emprego e da criação de riqueza (Clemens et al, 2014).

Temos assim que, se, por um lado, o efeito *lock-in* tem fundamentos fiscais danosos, tem, por outro lado, resultados tributários desfavoráveis, na medida em que impele a que se protelem as transmissões de bens, o que, conseqüentemente, se traduz num adiamento da obtenção da receita fiscal associada.

Neste sentido, um regime fiscal especial de tributação de mais-valias, designadamente o que estabeleça a redução da taxa de imposto, é frequentemente destacado de entre as opções possíveis para minorar o efeito *lock-in* (Martins, 1999). Os defensores de tal medida justificam-na pelo incentivo à transmissão de bens a que a mesma conduzirá, propulsionando, assim, um acréscimo de realizações cuja receita associada permitirá compensar a descida da taxa de imposto.

Em 1980, uma importante investigação realizada por Martin Feldstein, Joel Slemrod e Shlomo Yitzhaki, foi uma das primeiras a proporcionar uma análise empírica do efeito da tributação das mais-valias, utilizando, para o seu estudo, a alienação de participações sociais de empresas. Os autores verificaram que a alienação daquele tipo de ativos é bastante sensível à taxa de imposto das mais-valias, tendo percecionado, na sua pesquisa um efeito *lock-in* significativo: um aumento de 10 pontos percentuais na taxa de tributação das mais-

valias reduzia, em 6,5 pontos percentuais, a probabilidade de alienação de participações sociais. Desta forma, os autores defenderam no seu estudo que uma redução da taxa não só permitiria tornar o mercado mais ativo, como iria, de igual forma, contribuir para um aumento da receita fiscal.

Mais tarde, em 1989, Paul Bolster, Lawrence Lindsey e Andrew Mitrusi, avaliaram o impacto da entrada em vigor, em 1986, de uma lei do governo dos Estados Unidos da América (EUA), a *Tax Reform Act of 1986*, mais concretamente de uma das suas medidas, que se traduziu na eliminação de um regime favorável de tributação das mais-valias de médio e longo prazo, que até então vigorava. De facto, até àquela data, as mais-valias de ativos, detidos há pelo menos seis meses eram tributadas a uma taxa correspondente a 40% da taxa aplicada ao rendimento ordinário. A partir dali, passaram a ser tributadas à mesma taxa aplicada ao rendimento ordinário. Os autores examinaram o volume de negócios na *New York Stock Exchange* (NYSE) e na *American Stock Exchange* (AMEX) desde 1976 a 1987. Verificaram que o mesmo aumentou significativamente nos meses que antecederam a mudança da taxa, e, inversamente, diminuiu após a entrada em vigor da citada lei: o volume de negócios, em janeiro de 1987, foi inferior, em 15 pontos percentuais, quando comparado com o período homólogo, de anos anteriores. Perante os resultados empíricos deste estudo, os seus autores concluíram que o aumento esperado na taxa de tributação de mais-valias incitou os investidores a reafectarem os seus capitais no período que antecedeu a mudança da taxa, por forma a evitarem tributações a uma taxa substancialmente superior.

Em 2006, Zhonglan Dai, Edward Maydew, Douglas Shackelford e Harold Zhang analisaram o impacto, no preço dos ativos, causado por uma redução da taxa de tributação das mais-valias, através de uma abordagem de equilíbrio que tem em linha de conta as reações da oferta e da procura desses mesmos ativos. O estudo realizado sugere que a curva da procura de ativos decresce perante um aumento daquela taxa, reflexo da descida dos preços que ocorre, fruto da necessidade de atrair compradores. Inversamente, a curva da oferta aumenta, refletindo o acréscimo de preços desejável para incentivar os vendedores a alienar os seus bens. Testaram empiricamente as suas previsões utilizando como evento a redução de 28% para 20% da taxa de tributação de mais-valias para ativos detidos há mais de 18 meses,

determinada pela *Taxpayer Relief Act of 1997*⁴, definindo para tal dois períodos: o que antecede a entrada em vigor da nova taxa e o que a precede. Da sua análise verificaram que os compradores de ativos reagem de imediato perante qualquer notícia de redução do imposto, mesmo antes da mesma se tornar efetiva, por forma a, no futuro, dela beneficiarem. Por seu turno, os vendedores de ativos, porque tributados pela alíquota, preferem aguardar pela efetiva redução da taxa. Efetivamente, na semana que antecedeu a entrada em vigor da nova taxa, o preço das ações era, em média, 8 pontos percentuais superior ao apresentado semanalmente, enquanto que na semana subsequente era, em média, 1 a 2 pontos percentuais inferior, refletindo, desta forma, a descida na taxa de imposto e indicando, tal como constituía objetivo do estudo, o significativo efeito da taxa de tributação das mais-valias no preço dos ativos e no volume de negócios.

Em 2007, outro estudo conduzido por Benjamin Ayers, Craig Lefanowicz e John Robinson, veio, de igual forma, mostrar evidências acerca da influência da tributação das mais-valias, desta vez, na aquisição de empresas de capital, através da análise a uma amostra de empresas negociadas na NYSE, na AMEX e em NASDAQ (*National Association of Securities Dealers Automated Quotations*). A investigação realizada verificou que, em média, uma descida de 5 pontos percentuais da taxa de mais-valias conduziria a um aumento anual, de aquisições de empresas, em cerca de 50 aquisições, o que se traduziria num aumento, em valor, de cerca de 26,5 biliões de dólares.

Não obstante a existência destes e de outros estudos empíricos que sustentam a tributação especial das mais-valias, escorada no efeito *lock-in*, existe, de igual forma, uma corrente que desconsidera esta relação e que se baseia em considerandos económicos e sociológicos (Tavares, 2011).

Quanto aos argumentos económicos, a ideia é de que, numa perspetiva de longo prazo, o efeito *lock-in* não possui validade económica nem tão pouca autonomia. Para esta corrente, o fator fiscal não será o fundamento determinante para a tomada de decisões de alienação dos ativos, por parte dos investidores. Estes têm em conta outros fatores bem mais relevantes, designadamente a obsolescência e a substituição dos ativos, a postura negocial, a liquidez,

⁴ Lei que introduziu uma das maiores reduções fiscais na história dos EUA.

as oportunidades e expectativas criadas, o desejo económico, entre outros. Em bom rigor, o pagamento do imposto de mais-valias não condiciona a alienação dos bens, em especial os detidos por um longo prazo, na medida em que no preço da transação tal custo estará repercutido ou, se tal não se verificar total ou parcialmente, o sujeito vai perspetiva-lo como um custo, entre tantos outros que já suporta, não o impedindo, assim, de efetuar a venda.

No que diz respeito ao argumento sociológico, aquilo que se defende é que o *lock-in* apenas se afigura como uma perda para o proprietário do bem e não para a sociedade em geral (Cunningham e Schenk, 1992). Na verdade, o facto de um investidor não promover a afetação ótima do seu capital em virtude do pagamento do imposto, não constitui uma ineficiência massiva na rotação dos ativos, dado que outros investidores se encarregarão de investir nos ativos mais rentáveis. O próprio mercado promove a resolução desta questão sociológica. Nesta medida, será infundada a defesa de um regime especial de tributação de mais-valias fundamentado na resolução de um mero problema individual. Tanto mais que os beneficiários de um regime especial estão já numa posição mais favorável do que a que estariam caso a tributação das mais-valias ocorresse anualmente, pela valorização dos ativos, independentemente de ocorrer ou não a alienação (Halperin, 1993).

Pese embora estes dois argumentos apresentados poderem ser alvo de críticas, ainda assim têm o mérito de abrandar o resultado tenebroso do efeito *lock-in*. Nesse sentido, podem aduzir-se argumentos em defesa de um regime fiscal especial de mais-valias com uma tributação reduzida ou menos rígida, mas nunca uma exclusão ou isenção tributária (Tavares, 2011).

Ainda assim, cumpre notar que um regime especial de tributação torna-se ainda numa garantia de obtenção de receitas. Efetivamente, quanto mais aproximado tal regime estiver da normal tributação de todos os outros rendimentos, menos receitas fiscais irá proporcionar, exatamente pelo efeito *lock-in*, que obsta às realizações.

C. Investimento

Na análise do impacto do sistema fiscal no comportamento das empresas, é, habitualmente, enfatizada a ideia de que a tributação do seu rendimento influencia a tomada de decisões de

investimento e de financiamento, que, por seu turno, dependem fortemente da relação entre os custos de financiamento interno e os custos de financiamento externo.

Ora, para além do lucro, a alienação de ativos assume-se como uma importante fonte de financiamento interno. Como tal, e atendendo aos elevados custos de financiamento externo, não será, por isso, despreciada a influência que o imposto, mais concretamente, o regime de tributação de mais-valias, pode exercer nas decisões de financiamento da empresa.

A tributação das mais-valias gera, como tantos outros impostos, receitas para o Estado, mas impõe, de igual modo, elevados custos económicos que não se circunscrevem aos custos associados à sua cobrança (Veldhuis et al, 2007). Na verdade, este imposto acarreta custos adicionais para a economia, na medida em que diminui o retorno do investimento, obrigando as empresas a alterar os seus comportamentos.

É fundada a preocupação de que a tributação das mais-valias aumenta o custo do capital próprio das empresas e de que, por sua vez, um elevado custo de capital reduz o investimento do setor privado e conduz a um menor crescimento económico (Huizinga et al, 2012).

O custo de investimento do capital inclui o preço de mercado para adquirir uma unidade adicional de capital, os juros de empréstimos, caso o capital seja obtido com recurso ao crédito, a taxa de retorno dos acionistas (dividendos), caso o capital provenha de lucros não distribuídos e o imposto sobre o lucro que o investimento gerará. Por forma a atrair investimento, as empresas devem garantir a maior taxa de retorno dos seus investimentos. Contudo, a existência de tributação das mais-valias na alienação dos investimentos, vai provocar, tendencialmente, um aumento daquela taxa de retorno, de forma a que a mesma incorpore o imposto que será suportado, *a posteriori*, pelo investidor. Assim, e dado que, como já referimos, a taxa de retorno é uma das variáveis constituintes do custo de capital, a tributação das mais-valias conduz, obrigatoriamente, a um aumento daquele custo.

Importa assinalar que o impacto do imposto depende do quão sensível seja a atividade da empresa ao custo do capital, ou seja, a questão fulcral consiste em saber até que ponto as

empresas modificam os seus investimentos, perante uma alteração do custo de capital (Clemens et al, 2014).

Em 1999, Kevin Milligan, Jack Mintz e Thomas Wilson analisaram a sensibilidade do investimento no Canadá a alterações no custo do capital, tendo concluído que uma descida de cerca de 1,2% no custo do capital está associada a um acréscimo de 1% de investimento e que uma redução, em 4 pontos percentuais, na taxa das mais-valias, conduz a um aumento do investimento entre 1 a 2%.

Huizinga, Voget e Wagner conduziram, em 2012, um estudo empírico para aferir do impacto da tributação das mais-valias nos custos de capital, num contexto de fusões e aquisições internacionais. Utilizaram, para o efeito, uma amostra de 5.349 fusões e aquisições, ocorridas nos países da OCDE (Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico) entre 1985 e 2007, tendo verificado que um aumento de 1% na taxa de imposto das mais-valias reduz o preço de aquisição em 0,225%. Considerando, para a amostra em causa, uma taxa média de imposto de 22,4%, verifica-se uma redução, em média, de cerca de 5% nos preços de aquisição, o que é significativo, em termos económicos. Perante os resultados, os autores concluíram que a tributação das mais-valias aumenta, significativamente, o custo do capital próprio, o que reduz, potencialmente, o investimento na economia.

Assim sendo, parece evidente que quanto maiores forem os custos de capital que uma empresa suporta, mais dispendiosos se tornam os investimentos, o que, conseqüentemente, reduz o montante total de investimento realizado. Contrariamente, se o custo de capital diminuir, a empresa terá possibilidade de empreender mais investimento, o que é fulcral para o crescimento e desenvolvimento económico, quer das empresas quer do próprio país.

O regime especial de tributação das mais-valias encontra, pois, no incentivo fiscal ao investimento, um dos seus fundamentos, tornando-se uma ferramenta de planeamento da economia.

Em boa verdade, uma menor tributação das mais-valias, sobretudo quando condicionada ao reinvestimento do valor realizado, promoverá a poupança, que por seu turno incentivará o

investimento de médio e longo prazo, impulsionando, assim, a economia. Ou seja, assume-se como um subsídio fiscal ao investimento, ainda que não sobre a forma de um benefício fiscal, mas sim de um desagravamento estrutural do sistema fiscal (Tavares, 2011). De facto, não se trata de uma vantagem tributária direta e imediata (não acontece no momento do investimento), mas sim de uma vantagem financeira, que é esperada após a realização.

1.3. A determinação e o cálculo das mais-valias e das menos-valias, em sede de IRC – breves notas

Atendendo a que o propósito do nosso trabalho se centra na tributação das mais-valias e das menos-valias das empresas⁵ em Portugal, importa, nesta fase, atentar ao conceito, expresso no Código do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas (CIRC), bem como à sua forma de apuramento.

Tal como já expusemos, com a adoção do conceito de rendimento acréscimo e o acolhimento da teoria do incremento patrimonial, as mais-valias passaram a ser integradas no rendimento tributável dos sujeitos passivos de imposto, concorrendo, assim, para a formação do lucro tributável das pessoas coletivas, o que, no CIRC, surge claramente expresso: as mais-valias realizadas constituem ganhos, nos termos da alínea h) do n.º 1 do artigo 20.º e as menos-valias realizadas constituem perdas, nos termos da alínea l) do n.º 1 do artigo 23.º. Cumpre notar que as mais-valias não realizadas, ainda que consideradas como variações patrimoniais positivas, e por isso expressas na contabilidade, não concorrem, de acordo com a alínea b) do n.º 1 do artigo 21.º, para a formação do lucro tributável. O legislador português expressa aqui, nitidamente, a adoção do princípio da realização para efeitos de tributação das mais-valias e das menos-valias.

Nos termos do n.º 1 do artigo 46.º do CIRC consideram-se, então, mais-valias e menos-valias realizadas, respetivamente, os ganhos obtidos ou as perdas sofridas decorrentes da transmissão onerosa, de sinistros ou os resultantes da afetação permanente a fins alheios à

⁵ No âmbito desta dissertação, entende-se por empresas apenas as constituídas sob a forma de sociedade. Todavia, é do nosso conhecimento que o empresário em nome individual, no exercício da sua atividade comercial, industrial ou agrícola, não deixa de ser uma empresa. Entendemos, porém, excluí-lo da nossa análise, dada a extensão que assumiria o presente trabalho.

atividade exercida, com referência a ativos fixos tangíveis⁶, ativos intangíveis⁷, ativos biológicos não consumíveis⁸, propriedades de investimento⁹ e instrumentos financeiros^{10/11}.

Para efeitos de determinação do quantitativo sujeito, dispõe ainda o n.º 2 daquele dispositivo legal que as mais-valias e as menos-valias são obtidas deduzindo ao valor de realização, líquido dos respetivos encargos, o valor de aquisição, líquido das depreciações e amortizações aceites fiscalmente, das perdas por imparidade e outras correções de valor¹² e dos valores reconhecidos como gasto fiscal nos termos do artigo 45.º-A. Por seu turno, o valor de aquisição deverá ainda ser atualizado, pela aplicação dos coeficientes de desvalorização da moeda, sempre que, entre a data da aquisição e a data da realização, tenham decorrido pelo menos dois anos, o que resulta da seguinte expressão:

$$MV/mv = VR - (VA - DA - PI - VG) * Coef$$

Sendo:

MV - Mais-valia fiscal (se o resultado for positivo ou nulo)

mv - Menos-valia fiscal (se o resultado for negativo)

VR - Valor de realização, líquido dos respetivos encargos

VA - Valor de aquisição

DA - Depreciações e amortizações aceites fiscalmente

⁶ De acordo com a NCRF 7 (Norma Contabilística e de Relato Financeiro) são ativos fixos tangíveis itens tangíveis que sejam detidos por uma entidade para uso na produção ou no fornecimento de bens ou serviços, para arrendar a outros, ou para finalidades administrativas e que se espera que sejam usados durante mais do que um período (contabilístico). São exemplos de ativos tangíveis os terrenos, os edifícios, as viaturas, os computadores, entre outros.

⁷ De acordo com a NCRF 6 são ativos fixos intangíveis ativos não monetários identificáveis, sem substância física. São exemplos de ativos intangíveis as patentes, as marcas comerciais, as licenças, os *franchises*, o software de computadores, entre outros.

⁸ De acordo com a NCRF 17, ativos biológicos não consumíveis são animais ou plantas vivos. São exemplos de ativos biológicos não consumíveis o gado produtor de leite, as árvores de fruto, entre outros.

⁹ De acordo com a NCRF 11 são propriedades de investimento as propriedades (terreno ou um edifício - ou parte de um edifício - ou ambos) detidas (pelo dono ou pelo locatário numa locação financeira) para obter rendas ou para valorização do capital ou para ambas as finalidades, e não para: (a) uso na produção ou fornecimento de bens ou serviços ou para finalidades administrativas; ou (b) venda no curso ordinário do negócio.

¹⁰ De acordo com a NCRF 27, instrumento financeiro é um contrato que dá origem a um ativo financeiro numa entidade e a um passivo financeiro ou instrumento de capital próprio noutra entidade. São exemplos de instrumentos financeiros as ações, as obrigações, as opções, os futuros, os *swaps*, entre outros.

¹¹ No caso dos instrumentos financeiros, com exceção dos reconhecidos pelo justo valor, nos termos das alíneas a) e b) do n.º 9 do artigo 18.º do CIRC.

¹² Correções de valor previstas nos artigos 28.º-A e 31.º-B do CIRC.

PI - Perdas por imparidade e outras correções de valor

VG - Valores reconhecidos como gasto fiscal nos termos do artigo 45.º-A

Coef – Coeficiente de desvalorização da moeda

O valor de realização é dado, em regra, pelo valor da contraprestação obtida, de acordo com a alínea g) do n.º 3 do artigo 46.º do CIRC, sendo ainda elencadas, neste artigo, outras formas de determinação daquele valor: a) no caso de troca, o valor de mercado dos bens ou direitos recebidos, acrescido ou diminuído, consoante o caso, da importância em dinheiro conjuntamente recebida ou paga; b) no caso de expropriações ou de bens sinistrados, o valor da correspondente indemnização; c) no caso de bens afetos permanentemente a fins alheios à atividade exercida, o seu valor de mercado; d) nos casos de fusão, cisão, entrada de ativos ou permuta de partes sociais, o valor de mercado dos elementos transmitidos em consequência daquelas operações; e) no caso de alienação de títulos de dívida, o valor da transação, líquido dos juros contáveis desde a data do último vencimento ou da emissão, primeira colocação ou endosso, se ainda não houver ocorrido qualquer vencimento, até à data da transmissão, bem como da diferença pela parte correspondente àqueles períodos, entre o valor de reembolso e o preço da emissão, nos casos de títulos cuja remuneração seja constituída, total ou parcialmente, por aquela diferença; f) no caso de afetação dos elementos patrimoniais a um estabelecimento estável situado fora do território português relativamente ao qual tenha sido exercida a opção pelo regime previsto no n.º 1 do artigo 54.º-A, o valor de mercado à data da afetação.

A aplicação de coeficientes de desvalorização monetária, prevista no artigo 47.º do CIRC, visa colmatar os efeitos decorrentes da erosão monetária, excluindo da tributação as mais-valias nominais, ou seja, atribuíveis à desvalorização da moeda. Nestes termos, sujeitam-se a imposto apenas os ganhos reais e efetivos, na medida em que as mais-valias nominais não representam um verdadeiro acréscimo de rendimento. O coeficiente a aplicar consta de portaria do membro do Governo responsável pela área das finanças, excluindo-se da possibilidade de correção monetária os instrumentos financeiros, exceto quanto às partes de capital.

Posto que em Portugal a tributação das mais-valias foi sofrendo diversas alterações ao longo do tempo, iremos analisar detalhadamente, no capítulo seguinte da presente dissertação, a evolução histórica dos diferentes regimes fiscais de tributação das mais-valias e das menos-valias, fazendo, inicialmente, uma breve alusão ao seu tratamento antes da entrada em vigor do CIRC.

Capítulo II - Evolução histórica da tributação das mais-valias e das menos-valias, em sede de imposto de sociedades, em Portugal

2.1. O código do imposto de mais-valias: de 1965 a 1988

Em Portugal, apenas na década de sessenta se começaram a tipificar as mais-valias como uma realidade do sistema tributário, surgindo, então, o imposto das mais-valias, instituído no ordenamento fiscal pelo decreto-lei n.º 46 373, de 9 de junho de 1965. O código do imposto de mais-valias preconizava, assim, um novo imposto, no quadro do sistema fiscal português, não configurando, contudo, uma nova espécie de tributação.

Na realidade, antes da entrada em vigor daquele código, as mais-valias eram já tributadas quer:

- Através do imposto de selo, no trespasse de estabelecimentos comerciais ou industriais¹³;
- Através do imposto de capitais, nos aumentos de capital resultantes de incorporação de reservas no capital das sociedades anónimas, em comandita por quotas e por ações, ou da emissão de ações com preferência para os acionistas¹⁴;
- Através do encargo da mais-valia devida em certos casos de valorização de prédios rústicos, decorrentes de obras de urbanização ou abertura de grandes vias de comunicação, pela possibilidade da sua aplicação como terrenos de construção urbana¹⁵.

Com este novo código, foi ampliado o campo de incidência do imposto de mais-valias que passou, então, a obedecer a uma diferente disciplina jurídica (Mota, 1973).

O código do imposto de mais-valias foi publicado sob o entendimento de que as mais-valias não seriam propriamente um rendimento ou seriam um rendimento com particularidades, impondo, por conseguinte, uma tributação específica (Ferreira, 2002). As mais-valias eram, assim, objeto de tributação autónoma por se entender que resultavam de ganhos obtidos com

¹³ Decreto-Lei n.º 27 235, de 23 de novembro de 1936.

¹⁴ Decretos-Lei n.ºs 33 128, de 12 de outubro de 1943 e 39 125, de 6 de março de 1963.

¹⁵ Lei n.º 2 030, de 22 de junho de 1948 e Decreto-Lei n.º 41 616, de 10 de maio de 1958.

a alienação de bens que não haviam sido adquiridos ou produzidos para venda, constituindo, antes, valorizações fortuitas de bens. Convém salientar, ainda, que, à data, o legislador fiscal adotava o princípio do rendimento produto.

Partindo desta ideia e na medida em que se tratava de um imposto novo, cujo apuramento da matéria coletável se revestia de grandes dificuldades práticas, fixaram-se, de uma forma restrita, as situações abrangidas pela sua incidência. Assim, e de acordo com o artigo 1.º do código, na base de tributação daquele imposto estavam os ganhos resultantes da transmissão onerosa de terrenos para construção, de elementos do ativo imobilizado das empresas ou dos seus bens de rendimento, do trespasse de locais ocupados por escritórios ou consultórios e ainda da incorporação de reservas no capital das sociedades e a emissão de ações.

Na origem das motivações que sustentaram a incidência limitada aos casos acima elencados, estiveram três ordens de razões: o facto de aqueles serem os bens onde mais frequentemente se verificavam mais-valias; serem, por regra, os bens onde se registavam valores mais avultados e ainda, por se tratar dos bens em que o processo de apuramento das mais-valias apresentava o menor grau de dificuldade. Temos, deste modo, uma fundamentação de índole económico-financeira – expressa na escolha de bens onde as mais-valias eram mais frequentes e de maior vulto – e, por outro lado, uma justificação de natureza administrativa, que se concretiza na menor dificuldade de determinação da mais-valia (Fernandes e Santos, 1984).

Neste imposto de mais-valias foi adotada uma dualidade de taxas, sendo que, à exceção dos ganhos resultantes da transmissão onerosa de terrenos considerados para construção, que eram tributados a uma taxa de 20%, o aludido código estabeleceu uma tributação de 10%, para as restantes situações. Esta clara modicidade de taxas foi prontamente justificada pelo legislador¹⁶ como um imperativo de justiça tributária: por um lado, não seria razoável sobrecarregar, com um imposto excessivo, apenas certos ganhos de capital, quando tantos outros não eram tributados; por outro lado, tornar-se-ia injusto onerar pesadamente as mais-valias tributadas, quando o princípio era o de não abater as menos-valias, porventura suportadas pelo contribuinte, às mais-valias por ele realizadas. Este princípio apenas

¹⁶ No n.º 6 do relatório preambular do Código de Imposto de Mais-Valias.

encontrava uma exceção relativa às menos-valias do ativo das empresas eventualmente apuradas no exercício em que se tivesse verificado a existência de mais-valias.

Não obstante, o próprio legislador, consciente de que se tratava de uma nova tributação, deixou prevista a reconsideração e reajustamento daquelas taxas, o que se viria a concretizar em 1980, através do decreto-lei n.º 183-G/80, de 9 de junho, que estabeleceu uma taxa de imposto de mais-valias de 12%, exceto no caso de ganhos resultantes da transmissão onerosa de terrenos para construção, cuja taxa foi fixada em 24%.

O código do imposto de mais-valias permaneceu em vigor até 1988, altura em que foi revogado pelo CIRC.

A reforma fiscal de 1988, na qual foi preconizado o CIRC, introduziu o imposto único global sobre o rendimento, substituindo, assim, o sistema baseado em tributações cedulares pela tributação unitária global. Tal como já referenciámos, foi adotado o conceito de rendimento-acréscimo, assumindo-se como rendimento as mais-valias e outras receitas irregulares - os ganhos fortuitos ou ocasionais.

A tributação de mais-valias e de menos-valias constituiu, desde sempre, uma área política e ideologicamente sensível, pelo que foi sendo alvo de diversos avanços e recuos consoante as políticas fiscais implementadas pelos diferentes governos, passando por políticas de exclusão total de tributação, diferimento da tributação e exclusão parcial de tributação, condicionados ao reinvestimento (Guerreiro, 2004).

O quadro que se segue pretende sistematizar o percurso histórico da tributação das mais-valias em Portugal desde a entrada em vigor do CIRC até à reforma fiscal de 2014, com as alterações introduzidas pela lei do Orçamento de Estado para 2016¹⁷, evidenciando as sucessivas alterações a que este regime foi sujeito.

¹⁷ Lei n.º 7-A/2016, de 30 de março.

Quadro 1: Regimes de tributação das mais-valias em Portugal, no período de 1989 a 2014/2016

Período	Bens alienados				
	Ativo imobilizado corpóreo	Partes sociais detidas por não SGPS	Partes sociais detidas por SGPS	Ativo fixo tangível, ativo biológico não consumível, propriedade investimento, instrumento financeiro	Ativo fixo intangível, ativo biológico não consumível, instrumento financeiro
1989 a 1993	Exclusão tributação condicionada ao reinvestimento	Exclusão tributação condicionada ao reinvestimento	Exclusão tributação condicionada ao reinvestimento		
1993 a 2000	Tributação diferida, condicionada ao reinvestimento	Tributação integral	Tributação diferida, condicionada ao reinvestimento		
2001	Tributação integral, faseada em 5 exercícios, condicionada ao reinvestimento	Tributação integral	Tributação integral, faseada em 5 exercícios, condicionada ao reinvestimento		
2002	Exclusão 50% tributação, condicionada ao reinvestimento	Exclusão 50% tributação, condicionada ao reinvestimento	Exclusão 50% tributação, condicionada ao reinvestimento		
2003 a 2009	Exclusão 50% tributação, condicionada ao reinvestimento	Exclusão 50% tributação, condicionada ao reinvestimento	Exclusão tributação, dependente período detenção		

Período	Bens alienados				
	Ativo imobilizado corpóreo	Partes sociais detidas por não SGPS	Partes sociais detidas por SGPS	Ativo fixo tangível, ativo biológico não consumível, propriedade investimento, instrumento financeiro	Ativo fixo tangível, ativo intangível, ativo biológico não consumível, instrumento financeiro
2010 ¹⁸ a 2013		Exclusão 50% tributação, condicionada ao reinvestimento	Exclusão 50% tributação, condicionada ao reinvestimento	Exclusão tributação, dependente período detenção	
2014/2016		<i>Participation exemption</i>			Exclusão 50% tributação, condicionada ao reinvestimento

Cabe-nos agora proceder a uma análise mais detalhada dos diferentes regimes de tributação acima elencados, apresentando, para cada período cronológico, numa primeira fase, o regime geral, que se assume como o regime regra, e, dentro deste, o regime especial de reinvestimento, para, posteriormente, apresentar o regime específico aplicável às SGPS.

2.2. Regime de tributação no período de 1989 a 1993

2.2.1. Regime geral e especial de reinvestimento

O decreto-lei n.º 442-B/88, de 30 de dezembro, aprovou o CIRC, que, tendo como princípio diretor o alargamento da base tributária, estabeleceu a integração das mais-valias no lucro tributável das pessoas coletivas, deixando aquelas de ter um imposto específico para a sua tributação.

¹⁸ Mudança de terminologia pela implementação do Sistema de Normalização Contabilística (SNC).

O novo regime de tributação das mais-valias e das menos-valias previsto no CIRC era aplicável à diferença positiva entre as mais-valias e as menos-valias realizadas pela alienação de elementos do ativo imobilizado corpóreo¹⁹, a qual podia ser excluída da tributação, isto é, não concorrer para a formação do lucro tributável do exercício, quando o correspondente valor de realização fosse reinvestido, dentro de um determinado período, na aquisição, fabricação ou construção de elementos do ativo imobilizado corpóreo. Tínhamos, assim, que a regra geral era a da inclusão na base tributável de IRC do saldo apurado entre as mais-valias e as menos-valias, coexistindo, contudo, um regime especial de tributação.

Efetivamente, dispunha o artigo 44.º do CIRC que seria excluída da tributação, na parte que houvesse influenciado a base tributável, a diferença positiva entre as mais-valias e as menos-valias realizadas mediante a transmissão onerosa de elementos do ativo imobilizado corpóreo, sempre que o valor de realização fosse reinvestido, até ao fim do segundo exercício seguinte ao da sua realização, na aquisição, fabricação ou construção de elementos do ativo imobilizado corpóreo.

A introdução deste regime traduzia-se, claramente, num incentivo ao investimento que visava assegurar a continuidade da atividade de exploração das empresas, concedendo-lhes, assim, um benefício fiscal²⁰ semelhante a uma isenção condicionada, ou seja, eram alvo de um tratamento fiscal privilegiado. A manifestação da intenção de proceder ao reinvestimento era, pois, condição indispensável para usufruir do regime especial. Não obstante a declaração de intenção, caso o reinvestimento não se concretizasse até ao final do segundo exercício posterior ao da realização, o imposto que se tivesse deixado de liquidar, correspondente ao valor excluído da tributação, seria acrescido ao imposto a liquidar relativo àquele mesmo exercício.

¹⁹ Esta era a terminologia dada ao ativo fixo tangível pelo normativo contabilístico anterior e que será usada nos períodos em que tal normativo se manteve em vigor.

²⁰ Atualmente, na legislação portuguesa, a definição de benefício fiscal encontra-se prevista no n.º1 do artigo 2.º do Estatuto dos Benefícios Fiscais (EBF): “...medidas de carácter excepcional instituídas para tutela de interesses públicos extrafiscais relevantes que sejam superiores aos da própria tributação que impedem”. Para Pereira (2014) os benefícios fiscais caracterizam-se por se traduzirem numa derrogação às regras gerais de tributação, estando, por isso, implícita uma natureza excepcional justificada pela prossecução de certos objetivos económico-sociais.

Em caso de reinvestimento parcial do valor de realização, era apenas excluída da tributação a parte proporcional da mais-valia líquida (diferença positiva entre as mais-valias e as menos-valias realizadas) que lhe correspondia.

O disposto no artigo 44.º do CIRC era igualmente aplicável às mais-valias e menos-valias realizadas, por não SGPS, mediante transmissão onerosa de imobilizações financeiras sempre que o respetivo valor de realização fosse reinvestido, no prazo estipulado naquele artigo, na aquisição, fabricação ou construção de elementos do ativo imobilizado corpóreo, bem como na aquisição de quotas ou ações de sociedades comerciais ou civis sob forma comercial com sede ou direção efetiva em território português ou ainda em títulos do estado português. Observa-se aqui um alargamento do âmbito daquele artigo, concedido pelo artigo 18.º do EBF²¹, às mais-valias resultantes da alienação do imobilizado financeiro, mas igualmente um alargamento quanto aos bens em que seria possível concretizar o reinvestimento, dado que qualifica, como tal, investimentos financeiros em sociedades comerciais ou civis sob forma comercial com sede ou direção efetiva em território português ou ainda em títulos do Estado Português.

O estatuído no artigo 18.º do EBF previa, igualmente, um regime de exclusão de tributação condicionado ao reinvestimento, apresentando, todavia, algumas exceções.

Assim, não seria aplicável: a) às mais-valias e menos-valias realizadas relativas a imobilizações financeiras detidas por período inferior a doze meses, exceto se fizessem parte do ativo da alienante em 31 de dezembro de 1988; b) à aquisição de quotas ou ações próprias; c) às transmissões onerosas de quotas, ações ou outros valores mobiliários efetuados entre uma sociedade e qualquer um dos seus sócios.

Determinava, ainda, algumas limitações no que respeita à forma de concretização do reinvestimento, estabelecendo que, nos casos de entradas de imobilizações corpóreas ou de imobilizações financeiras para a realização de capital social, o reinvestimento considerar-se-ia totalmente efetuado quando o valor das quotas ou ações assim realizadas não fosse inferior

²¹ Aprovado em 15 de julho de 1989, pelo decreto-lei nº 215/89, que produziu efeitos a partir de janeiro de 1989.

ao valor daquelas entradas. Estipulava também que as quotas, ações ou títulos do Estado Português objeto de reinvestimento deveriam permanecer na titularidade do adquirente até ao fim do segundo período de tributação posterior ao da sua aquisição, desconsiderando-se o reinvestimento realizado, sempre que se verificasse a sua transmissão antes dessa data, exceto em consequência de fusão ou cisão da sociedade participada.

Nos casos em que a alienação dos elementos do ativo imobilizado corpóreo ou do imobilizado financeiro originasse, em termos líquidos, uma perda, ou seja, um saldo negativo entre as mais-valias e as menos-valias obtidas, tal saldo concorria para a formação do resultado fiscal, nos termos da alínea i) do n.º1 do artigo 23.º do CIRC. Tratava-se aqui, claramente de um regime ou tratamento fiscal favorável ao contribuinte.

2.2.2. Regime especial de tributação das SGPS

Importa esclarecer, antes de mais, que decidimos tratar, de forma individualizada, as SGPS, mais concretamente, o regime fiscal que se lhes aplica, na medida em que estas sociedades sempre tiveram um papel preponderante na captação de investimento, tendo assumido um papel fulcral no incremento e fortalecimento do tecido empresarial português. Na realidade, o propósito da criação deste tipo de sociedades foi, exatamente, o de se afirmarem como um motor de investimento fiscalmente competitivo a nível internacional.

As SGPS têm por objeto social a gestão de participações sociais de outras sociedades, da qual podem derivar dividendos e mais-valias ou menos-valias obtidas na alienação de partes sociais. Da sua atividade principal derivam duas atividades acessórias, consistindo, a primeira, na aplicação de excedentes de tesouraria na aquisição de participações financeiras e, a segunda, na prestação de serviços técnicos de administração e gestão às participadas e às sociedades com as quais tenha celebrado contrato de subordinação (Melo, 2007). Desta última atividade podem resultar juros e remuneração de prestação de serviços, vulgo *management fees*.

Este tipo de sociedades, anteriormente designadas por sociedades de controlo, tiveram a sua primeira regulamentação em Portugal, em 1972, estabelecida pelo decreto-lei n.º 271/72, de 2 de agosto. Todavia, em 1988, e num contexto de preparação para a integração de Portugal

no mercado único europeu, em que instava a criação de grupos económicos mais fortes e capazes de enfrentar a forte concorrência que adviria da abolição das fronteiras, foi criado o regime legal das SGPS através do decreto-lei n.º 495/88, de 30 de dezembro, (Guerreiro, 2004).

O regime fiscal das SGPS estava consagrado no próprio regime jurídico, sendo exatamente o n.º 2 do artigo 7.º²² do aludido normativo que, por remissão, estabelecia a aplicação do disposto no artigo 44.º do CIRC, à tributação das mais-valias e menos-valias realizadas com a alienação de participações sociais detidas por este tipo de sociedades. Assim, estávamos perante a exclusão da tributação da diferença positiva entre as mais-valias e as menos-valias obtidas pela venda ou troca de quotas ou ações de que fossem titulares, dependente do reinvestimento dos valores de realização, total ou parcialmente, na aquisição de outras quotas, ações ou títulos emitidos pelo Estado, no prazo fixado no citado artigo, isto é, até ao fim do segundo exercício seguinte ao da realização.

Tal como no regime geral, já por nós aqui explanado, também relativamente a este regime das SGPS, nos casos em que da alienação das participações sociais detidas resultasse um saldo negativo entre as mais-valias e as menos-valias realizadas por estas sociedades, o mesmo concorria para a formação do lucro tributável no exercício da sua realização²³.

Pode, assim, concluir-se que este regime especial das SGPS era coincidente com o regime geral, isto é, não havia qualquer benefício ou desagramento (Domingues e Lopes, 2008).

No período em análise foi aditado ao decreto-lei n.º 442-B/88, através do decreto-lei n.º 360/91, de 28 de setembro, o artigo 18.º-A, que viria a estabelecer um regime transitório das mais-valias e das menos-valias, e que se deveu, em grande parte, ao reconhecimento da necessidade de salvaguardar os ganhos realizados através da alienação das ações e partes de capital adquiridas antes da entrada em vigor do CIRC, ou seja, a 1 de janeiro de 1989, à semelhança, aliás, do que fora já legislado em sede de IRS. Nesse sentido, o decreto-lei n.º 360/91, de 28 de setembro, instituiu o afastamento dos ganhos e perdas resultantes da

²² Estabelece o regime fiscal das SGPS.

²³ Nos termos da alínea i) do nº1 do artigo 23º do CIRC.

transmissão de participações sociais adquiridas até 31 de dezembro de 1988, que assim não concorriam para a formação do lucro tributável. Tornou-se, ainda, necessário determinar a data relevante para aplicação do regime previsto no artigo 18º-A, no que respeita aos ganhos e perdas realizados com a alienação de valores mobiliários adquiridos em processos de cisão, por incorporação de reservas ou por substituição de títulos, considerando-se para o efeito a data em que foram adquiridos os valores mobiliários que lhe deram origem²⁴.

Podemos afirmar que este regime de desagravamento da carga fiscal sobre os resultados obtidos com a alienação de ações ou partes sociais adquiridas até 31 de dezembro de 1988, foi potenciado nos anos de 1989 e 1990, na medida em que o decreto-lei n.º 360/91 conferiu, através do seu artigo 9.º, a possibilidade dos sujeitos passivos de IRC a que aproveitava o disposto no artigo 18.º-A, optarem pela consideração como custos ou perdas das menos-valias realizadas naqueles dois exercícios.

Em 1993, o legislador decidiu alterar este regime de reinvestimento, não tanto por razões técnico-jurídicas, mas sobretudo por questões económico-financeiras (Oliveira, 2003).

2.3. Regime de tributação no período de 1993 a 2000

2.3.1. Regime geral e especial de reinvestimento

Em 1993, com a entrada em vigor da lei n.º 71/93, de 26 de novembro²⁵, mais concretamente através dos normativos constantes dos números 1, 3 e 4 do artigo 7.º, o regime fiscal do reinvestimento dos valores de realização foi profundamente alterado pela nova redação que é imposta ao artigo 44.º, pelo aditamento da alínea g) do número 1 do artigo 32.º, ambos do CIRC, e pela revogação do artigo 18.º do EBF.

De acordo com este novo regime, que entrou em vigor em dezembro de 1993, não concorria para o lucro tributável do exercício a diferença positiva entre as mais-valias e as menos-valias realizadas mediante a transmissão onerosa de elementos do ativo imobilizado corpóreo, sempre que o valor de realização fosse reinvestido, até ao fim do segundo exercício

²⁴ De acordo com a redação dada ao artigo 18º-A pelo decreto-lei nº 138/92, de 17 de julho.

²⁵ Orçamento suplementar ao Orçamento de Estado para 1993.

seguinte ao da sua realização, na aquisição, fabricação ou construção de elementos do ativo imobilizado corpóreo. Contudo, e aqui reside a grande diferença relativamente ao regime anterior, não estávamos perante uma exclusão da tributação, mas tão somente perante o seu diferimento para períodos posteriores.

Na realidade, por força da alteração do artigo 44.º, determinava o seu número 6 que o valor da diferença positiva entre as mais-valias e as menos-valias não tributadas no exercício da realização seria deduzido ao custo de aquisição ou de produção dos bens do ativo em que se havia concretizado o reinvestimento, quer para efeito do cálculo da respetiva reintegração, quer para efeitos de apuramento da mais-valia ou menos-valia relativamente a futuras alienações desses bens (Ferreira, 2002). Este método designa-se, na terminologia anglo-saxónica, por *rollover relief*, e consiste num diferimento de tributação das mais-valias. Aplicando este método, o reinvestimento do produto da alienação de ativos faz com que as mais-valias geradas por essa alienação não sejam sujeitas a tributação no momento da sua realização. Contudo, o valor das mais-valias não tributado fica associado ao ativo em que se concretizou o reinvestimento, sendo deduzido ao seu custo de aquisição. Tal dedução tem efeitos, quer na amortização do valor dos ativos, quer no cálculo de futuras mais-valias geradas pela sua alienação, dado que o custo de aquisição será diminuído daquele valor²⁶.

Estabelecia, igualmente, a alínea g) do n.º 1 do artigo 32.º do CIRC, a não aceitação, como custo fiscal, das reintegrações dos bens em que se concretizasse o reinvestimento, na parte correspondente à mais-valia fiscal associada, nos termos do n.º 6 do artigo 44.º.

Desta forma, havia que adicionar, anualmente, ao resultado contabilístico, apenas para efeitos fiscais, a reintegração dos bens em que se concretizou o reinvestimento na parte correspondente àquela diferença, o que se traduzia na tributação da referida diferença ao longo da vida útil daqueles bens. De igual forma, na subsequente alienação dos bens em que se tivesse concretizado o reinvestimento, teria que ser igualmente deduzida tal diferença ao valor a considerar para efeitos de apuramento das mais-valias ou das menos-valias.

²⁶ O *rollover relief* destina-se a evitar o efeito *lock-in* da tributação das mais-valias. Sobre o *rollover relief* ver Jonh Tiley, *Revenue Law*, 4th edition, Hart Publishing, 2000.

Estávamos então perante um tratamento fiscal preferencial que se resumia a um diferimento da tributação e não, como sucedia até à alteração do artigo 44.º, numa verdadeira exclusão de tributação (Fernandes e Fernandes, 1996).

O benefício concedido com esta nova redação do artigo 44.º estava, tal como já referimos, condicionado à concretização do reinvestimento até ao fim do segundo exercício seguinte ao da realização, pelo que, se tal não sucedesse, haveria que adicionar o IRC que se tivesse deixado de liquidar no exercício da realização, ao IRC a liquidar relativo ao segundo exercício seguinte, acrescido dos correspondentes juros compensatórios²⁷. Em caso de reinvestimento parcial, o legislador concedia o benefício na parte proporcional da diferença positiva entre as mais-valias e as menos-valias realizadas, admitindo que tal parte não concorresse para o lucro tributável do exercício de realização.

Ao longo do período em análise assistiu-se a duas alterações no que respeita ao prazo para concretização do reinvestimento, tendo a primeira ocorrido em 1995, por força da lei n.º 39-B/94, de 27 de dezembro, que aditou o n.º 8 ao artigo 44.º do CIRC, o que permitia um alargamento daquele prazo até ao fim do terceiro exercício seguinte ao da realização, após autorização do Ministro das Finanças a requerimento dos interessados. Já em 1997, e com a entrada em vigor da lei n.º 52-C/96, de 27 de dezembro, é alterado o artigo 44.º do CIRC, permitindo que o reinvestimento se concretizasse até ao fim do terceiro exercício seguinte ao da realização, sendo que o mesmo poderia ainda ser alargado, em casos especiais devidamente autorizados pelo Ministro das Finanças, até ao fim do quarto exercício seguinte ao da realização.

Este regime de reinvestimento acabou por ter um efeito perverso de criação de um regime de sucessivo diferimento ou suspensão da tributação. De facto, sempre que o reinvestimento era concretizado em bens não reintegráveis, como é o caso dos terrenos, não havia lugar a qualquer tributação até à alienação dos mesmos. Ainda assim, se tais bens fossem alienados com a realização de mais-valias e fosse concretizado novo reinvestimento novamente em bens não reintegráveis, não havia também lugar a qualquer tributação.

²⁷ N.º 5 do artigo 44.º do CIRC.

Tal como começámos por referir, a lei n.º 71/93, de 26 de novembro, revogou o artigo 18.º do EBF, o que implicou que as mais-valias e menos-valias realizadas, por não SGPS, mediante a transmissão onerosa de imobilizações financeiras passassem a ser tributadas integralmente, não sendo aplicável qualquer regime de exceção. Na revogação deste artigo²⁸ foi acautelada a sua aplicação aos ganhos realizados entre 1 de janeiro de 1993 e a entrada em vigor da lei n.º 71/93, desde que a condição de exclusão de tributação – o reinvestimento – tivesse ocorrido naquele período.

2.3.2. Regime especial de tributação das SGPS

No que respeita ao regime fiscal aplicável às SGPS, e na medida em que se manteve a remissão para o regime geral previsto no CIRC, a entrada em vigor da lei n.º 71/93, pela alteração que instituiu ao artigo 44.º, determinou que, de igual modo para este tipo de sociedades, se passasse de um regime de exclusão de tributação condicionado ao reinvestimento para um sistema de diferimento de tributação.

Nestes termos, a diferença positiva entre as mais-valias e as menos-valias realizadas pelas SGPS não concorria para a formação do lucro tributável do exercício em que se realizasse a alienação, caso se concretizasse o reinvestimento da realização, total ou parcialmente, na aquisição de outras quotas, ações ou títulos emitidos pelo Estado, até ao segundo exercício seguinte ao da realização. A não tributação era diretamente proporcional à percentagem de reinvestimento dos valores de realização. Para beneficiar do regime, a SGPS devia declarar a manifestação de reinvestimento dos valores de realização, sendo o saldo positivo entre as mais-valias e as menos-valias não tributado, em consequência da concretização do reinvestimento, subtraído ao custo de aquisição do ativo que havia sido alvo de reinvestimento. Apenas haveria tributação daquele saldo no caso em que, da alienação do ativo em que se tinha já concretizado o reinvestimento, não resultasse novo reinvestimento. Tal tributação incidiria sobre a diferença entre as mais-valias e as menos-valias calculada com base num custo fiscal de aquisição dos ativos então alienados que era inferior ao custo normal de aquisição em virtude da dedução anteriormente referida. À semelhança do que acontecia no regime geral exposto no ponto anterior, nos casos em que o reinvestimento não

²⁸ Estabelecida pelo n.º 4 do artigo 7.º da lei n.º 71/93, de 26 de novembro.

fosse realizado total ou parcialmente até ao fim do segundo exercício seguinte ao da realização, haveria que adicionar o IRC que se tivesse deixado de liquidar no exercício da realização, ao IRC a liquidar relativo ao segundo exercício seguinte, acrescido dos correspondentes juros compensatórios.

No ano de 2001, o regime de tributação das mais-valias e das menos-valias voltaria a conhecer novas alterações, impostas pela lei n.º 30-G/2000, de 19 de dezembro.

2.4. Regime de tributação no período de 2001

2.4.1. Regime geral e especial de reinvestimento

A entrada em vigor da lei n.º 30-G/2000, de 19 de dezembro²⁹, também conhecida por reforma fiscal, veio introduzir novas alterações ao regime de tributação das mais-valias e das menos-valias. Efetivamente, o sistema que tinha vigorado até então acabou por conduzir a um excessivo planeamento fiscal na medida em que permitia um diferimento quase ilimitado da respetiva tributação, surgindo, por isso, a necessidade de mudanças.

No novo regime de tributação estatuído abandonou-se o modelo de imputação das mais-valias aos valores de aquisição dos ativos que eram objeto de reinvestimento, passando o diferimento da tributação das mais-valias a ser considerado por um quinto do seu valor no exercício da respetiva realização e por igual montante em cada um dos quatro exercícios subsequentes, desde que efetuado o reinvestimento do respetivo valor de realização. De referir que o diferimento era independente de o bem ser ou não amortizável. Também no que respeita ao prazo para concretização do reinvestimento houve alterações, pois a partir de 2001 o reinvestimento poderia concretizar-se no exercício anterior, no próprio exercício ou até ao fim do segundo exercício seguinte ao da realização, estipulando-se, todavia, que ocorresse em elementos do ativo imobilizado corpóreo afetos à exploração da atividade exercida.

²⁹ Lei cujo objetivo era a reforma da tributação do rendimento e a adoção de medidas destinadas a combater a evasão e fraude fiscais, alterando o Código do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Singulares (CIRS), o CIRC, o EBF, a Lei Geral Tributária (LGT), o Estatuto dos Tribunais Administrativos e Fiscais, o Código de Procedimento e de Processo Tributário (CPPT) e legislação avulsa.

Assim, e nos termos da nova redação dada ao artigo 44.º pelo referido diploma legal, a diferença positiva entre as mais-valias e as menos-valias realizadas mediante a transmissão onerosa de elementos do ativo imobilizado corpóreo, passava a ser incluída no lucro tributável por um quinto do seu valor logo no exercício da sua realização e por igual valor em cada um dos quatro exercícios seguintes, nos casos de reinvestimento total. Se apenas se verificasse o reinvestimento parcial do valor da realização, a aplicação do regime *supra* descrito apenas seria aplicável à parte proporcional da diferença positiva a que o mesmo se referia.

Uma outra inovação que trouxe este regime resulta da fixação de uma penalização aplicável aos casos em que, manifestada a intenção de reinvestimento, o mesmo não se concretizasse até ao fim do segundo exercício seguinte ao da realização daquela diferença positiva. Nestas situações, seria considerado como proveito ou ganho daquele exercício a parte da mais-valia correspondente ao valor de realização não reinvestido, ainda não incluída no lucro tributável, majorada em 15% (Ferreira, 2002).

No período em análise e no que diz respeito à alienação de participações sociais por sociedades comerciais, que não as SGPS, não houve qualquer alteração ao regime anterior, pelo que se manteve a tributação integral das mais-valias líquidas realizadas mediante a alienação de participações sociais.

2.4.2. Regime especial de tributação das SGPS

À tributação das mais-valias e das menos-valias obtidas com a venda ou troca de quotas ou ações, de que fossem titulares as SGPS, seria aplicável o disposto no artigo 44.º do CIRC, na medida em que a lei n.º 30-G/2000 manteve a remissão do n.º 2 do artigo 7.º do decreto-lei n.º 495/88 para aquele artigo, com a redação que estivesse em vigor no momento da realização das mais-valias e das menos-valias.

Assim, e como já descrevemos para o regime geral, foi instituído um regime de diferimento da tributação da diferença positiva entre as mais-valias e as menos-valias obtidas pelas SGPS mediante a transmissão onerosa das participações sociais, faseado em cinco exercícios, condicionado ao reinvestimento dos valores de realização na aquisição de outras quotas,

ações ou títulos emitidos pelo Estado, entre o exercício anterior e os dois exercícios seguintes ao da realização.

Ainda durante o ano de 2001, e em consequência das alterações introduzidas pela lei n.º 30-G/2000, foi publicado o decreto-lei n.º 198/2001, de 3 de julho, que aprovou a revisão do CIRS, do CIRC e do EBF³⁰. Ora, uma das modificações a que se assistiu foi à nova redação dada ao artigo 31.º do EBF, que passou a regular o tratamento fiscal das mais-valias e das menos-valias obtidas pelas SGPS³¹. Este normativo mais não fez do que transpor para o EBF a regra constante do n.º 2 do artigo 7.º do decreto-lei n.º 495/88, uma vez que continuou a fazer remissão para um artigo do CIRC (Domingues e Lopes, 2008).

Verificamos, pois, que coexistiram, neste período, duas normas a regular uma mesma realidade, porquanto se manteve em vigor o artigo 7.º do decreto-lei n.º 495/88, não havendo, todavia, qualquer antagonismo nos seus conteúdos.

O regime de tributação das mais-valias e das menos-valias em apreço continha um regime transitório no que se refere aos prazos de reinvestimento dos valores realizados nos períodos de tributação iniciados em 2001.

Assim, o legislador permitiu, através da alínea c) do n.º 7 do artigo 7.º da lei n.º 30-G/2000, a aplicação do regime previsto no artigo 44.º do CIRC, já por nós aqui descrito, às mais-valias realizadas nos períodos de tributação iniciados em 2001, quando o reinvestimento se concretizasse até ao fim do terceiro (e não segundo) período de tributação seguinte ao da realização. Tal regime de exceção justificava-se pelo facto de, em 2000, os contribuintes não conhecerem ainda a reforma fiscal, não tendo tido, por isso, possibilidade de utilizar esse exercício para efetuar o reinvestimento dos bens alienados (Borges e Cabrita, 2003).

³⁰ Este decreto-lei procedeu a uma renumeração dos artigos do CIRS e do CIRC, bem como a uma reorganização do EBF. Tal renumeração conduziu a que o anterior artigo 44.º do CIRC passasse ao artigo 45.º.

³¹ Dispunha o seguinte: 1 - Às SGPS e às SCR é aplicável o disposto no n.º 1 do artigo 46.º do CIRC, sem dependência dos requisitos aí exigidos quanto à percentagem de participação e ao prazo em que esta tenha permanecido na sua titularidade. 2 - Às mais-valias e menos-valias obtidas pelas SGPS e SCR, mediante a venda ou troca das quotas ou ações de que sejam titulares, é aplicável o disposto no artigo 45.º do Código do IRC, sempre que o respetivo valor de realização seja reinvestido, total ou parcialmente, na aquisição de outras quotas, ações ou títulos emitidos pelo Estado, no prazo aí fixado.

Foi ainda estabelecido, pela alínea b) daquele preceito, que a parte da diferença positiva entre as mais-valias e as menos valias realizadas antes de 1 de janeiro de 2001 relativa a bens não reintegráveis, correspondente ao valor deduzido ao custo de aquisição dos bens em que se concretizou o reinvestimento, seria tributada de forma integral e faseada ao longo de 10 anos, isto é, seria incluída no lucro tributável em frações iguais durante 10 anos a contar da data da sua realização, caso se concretizasse o reinvestimento da parte do valor da realização que lhe correspondesse.

Este regime fiscal acabou por ser fortemente contestado pelos principais grupos económicos em Portugal, que não acolheram com muito agrado a tributação das SGPS, tendo inclusive motivado a deslocalização de algumas daquelas sociedades para o estrangeiro, o que conduziu, logo no ano seguinte, a novas alterações na tributação das mais-valias.

2.5. Regime de tributação no período de 2002

2.5.1. Regime geral e especial de reinvestimento

No ano de 2002, foram introduzidas, mais uma vez, e como consequência da entrada em vigor da lei n.º 109-B/2001, de 27 de dezembro, que aprovou o Orçamento de Estado para aquele ano, importantes alterações ao regime fiscal das mais-valias e das menos-valias, regime este aplicável retroativamente a 2001, caso os sujeitos passivos optassem nesse sentido.

Na realidade, o regime de diferimento da tributação condicionada pelo reinvestimento daria agora lugar a uma exclusão de 50% da tributação condicionada ao reinvestimento do valor da realização proveniente da alienação de elementos do ativo imobilizado afetos à exploração. Desta forma, a nova redação então dada ao artigo 45.º do CIRC estabelecia, para além desta nova filosofia de tributação reduzida da mais-valia líquida, três novas especificidades relevantes: a) um regime limitado a mais-valias ou menos-valias realizadas relativamente a elementos do ativo imobilizado corpóreo detidos por um período mínimo de um ano; b) afastamento do regime relativamente a mais-valias ou menos-valias realizadas com a alienação de bens adquiridos em estado de uso a sujeitos passivos de IRS ou IRC com

o qual existissem relações especiais³²; c) aplicação deste novo regime à diferença positiva entre as mais-valias e as menos-valias realizadas mediante a transmissão onerosa de partes de capital, incluindo a sua remição e amortização com redução de capital, relativamente a partes de capital detidas por sociedades que não as SGPS.

Quanto a este último ponto, importa salientar, que, desde 1993, era integralmente tributado o saldo apurado entre as mais-valias e as menos-valias realizadas decorrentes da transmissão de participações sociais detidas por sociedades que não adotassem o tipo de SGPS, pelo que este novo regime viria a alargar o benefício à tributação a este tipo de mais-valias. Não obstante, eram impostas algumas condições para que a sua aplicação se pudesse concretizar, plasmadas nas alíneas a) e b) do n.º 4 do artigo 45.º do CIRC.

Assim, o reinvestimento devia ser concretizado, total ou parcialmente, na aquisição de partes de capital de sociedades comerciais ou civis sob a forma comercial com sede ou direção efetiva em território português ou ainda em títulos do Estado Português. Por outro lado, as partes de capital alienadas teriam que ter sido detidas por um período não inferior a um ano e corresponder a, pelo menos, 10% do capital da sociedade participada.

No regime em apreço, continuava a ser aplicável a penalização aos casos em que, manifestada a intenção de reinvestimento, o mesmo não se concretizasse até ao fim do segundo exercício seguinte ao da realização da mais-valia, considerando-se como proveito ou ganho do exercício a diferença não incluída no lucro tributável, majorada em 15%.

2.5.2. Regime especial de tributação das SGPS

No que respeita a tributação das mais-valias e menos-valias realizadas com a alienação de partes sociais detidas por SGPS, que, conforme referenciámos no período anterior, passou a ser regida pelo artigo 31.º do EBF, manteve-se o estatuído naquele normativo, mas com a nova redação que lhe foi imposta pela lei n.º 109-B/2001, que revogou igualmente o artigo 7.º do decreto-lei n.º 495/88, através do n.º 11 do artigo 45.º do CIRC. Continuava, então, a ser efetuada a remissão, agora pelo artigo 31.º do EBF, para o regime geral previsto no artigo

³² Remição efetuada para o n.º 4 do artigo 58.º do CIRC.

45.º do CIRC, mais concretamente para o disposto nos seus números 1 e 4. Nesta medida e pela conjugação das duas normas, concluímos que a diferença positiva entre as mais-valias e as menos-valias realizadas mediante a transmissão onerosa de participações sociais detidas por aquelas sociedades era considerada em apenas cinquenta por cento do seu valor para efeitos de determinação do lucro tributável, condicionado ao cumprimento de dois requisitos. O primeiro referia-se ao prazo de reinvestimento, e que era o mesmo que já aqui referimos para as sociedades não SGPS, isto é, teria que ser concretizado total ou parcialmente, no exercício anterior, no próprio exercício ou até ao fim do segundo exercício seguinte ao da realização, na aquisição de partes de capital de sociedades comerciais ou civis sob a forma comercial com sede ou direção efetiva em território português ou ainda em títulos do Estado português. Quanto ao segundo requisito, referia-se às participações alienadas que teriam que ter sido detidas por um período não inferior a um ano.

Face ao exposto, podemos concluir que o tratamento fiscal das mais-valias líquidas obtidas pelas SGPS passaram a ter uma única peculiaridade em relação às realizadas pelos restantes sujeitos passivos de IRC e que se prende com o facto de que não lhes era exigido que as partes de capital alienadas correspondessem a, pelo menos, 10% do capital da sociedade participada.

O regime fiscal de tributação de mais-valias e de menos-valias, estatuído pelo Orçamento de Estado para 2002, continua, de igual forma, normas de direito transitório relevantes. Em boa verdade, nos termos do disposto no n.º 8 do artigo 32.º da lei n.º 109-B/2001, estava previsto um regime transitório alternativo ao estabelecido na alínea b) do n.º 7 do artigo 7.º da lei n.º 30-G/2000³³ relativamente à diferença positiva entre as mais-valias e as menos-valias realizadas antes de 1 de janeiro de 2001 e cujo reinvestimento dos respetivos valores de realização tivesse sido efetuado ou viesse a ser concretizado em bens não reintegráveis. Consubstanciava-se tal regime na possibilidade, concedida ao sujeito passivo, de antecipadamente incluir, por metade do seu valor, aquela diferença na base tributável de qualquer exercício, desde que posterior a 1 de janeiro de 2001 mas anterior ao da alienação dos bens a que a mesma se encontrava associada. Mais uma vez, esta opção deveria ser

³³ O qual estabelecia uma tributação integral das mais-valias líquidas, suspensas ao longo de 10 anos, assim que ocorresse a transmissão do objeto de reinvestimento, e caso se concretizasse o reinvestimento da parte do valor de realização que lhe correspondia.

efetuada nos termos e condições previstos no artigo 45.º do CIRC, contudo sem a exigência de novo reinvestimento subsequente consagrado naquele preceito. O legislador pretendeu, deste modo, tributar logo em 2002 uma mais-valia que de outra forma seria tributada em 10 anos, concedendo aos contribuintes uma exclusão de cinquenta por cento (Borges e Cabrita, 2003).

Mais ainda, e como já referimos, os sujeitos passivos podiam optar por incluir na base tributável do exercício de 2001, nos termos do n.º 9 do artigo 32º da lei nº 109-B/2001, por metade do seu valor, a diferença positiva entre as mais-valias e as menos-valias realizadas no exercício de 2001, uma vez verificados os requisitos e preenchidas as condições constantes da nova redação do artigo 45.º do CIRC. Era, assim, concedida ao sujeito passivo a possibilidade de optar pelo novo regime de tributação de exclusão de 50%, o que foi aproveitado pela generalidade dos contribuintes, dado tratar-se de um regime mais vantajoso do que o previsto na lei n.º30-G/2000, de 29 de dezembro (Domingues e Lopes, 2008).

Em suma e no que concerne à concretização do reinvestimento dos valores de realização em bens não reintegráveis que viessem a ser alienados a partir de 1 de janeiro de 2001, existiam, então, duas opções quanto à tributação das mais-valias apuradas na sua alienação:

- a) Aplicação do regime instituído pela alínea b) do n.º 7 do artigo 7.º da lei n.º 30-G/2001 em relação à mais-valia associada ao custo de aquisição do bem não reintegrável, que consistia em tributá-la durante 10 anos, em partes iguais, com início no ano da alienação do respetivo bem. No que respeitava à mais-valia fiscal nova, isto é, a que se apurava subtraindo à mais-valia total a mais-valia associada ao custo de aquisição do bem não amortizável, havia lugar à sua tributação por metade do seu valor. Saliente-se que, nesta opção, existia a obrigatoriedade de reinvestimento dos valores de realização;
- b) Aplicação do estatuído pelo n.º 8 do artigo 32.º da lei n.º 109-B/2001, por opção do sujeito passivo, relativamente à mais-valia associada ao custo de aquisição do bem não reintegrável, o que permitia a sua tributação, antecipadamente, por metade do seu valor, sem necessidade de reinvestimento, o que teria que acontecer em qualquer exercício anterior ao da alienação do ativo. Quanto à mais-valia nova, seria tributada em 50%, com obrigação de reinvestimento.

O período seguinte foi sobretudo marcado pela introdução de normas anti abuso, cujo propósito era o de regular situações de potencial abuso à lei fiscal.

2.6. Regime de tributação no período de 2003 a 2009

2.6.1. Regime geral e especial de reinvestimento

A entrada em vigor da lei n.º 32-B/2002, de 30 de dezembro (Orçamento de Estado para 2003) não trouxe alterações ao regime de tributação da diferença positiva entre as mais-valias e as menos-valias realizadas mediante a transmissão onerosa de elementos do ativo imobilizado corpóreo, pelo que se manteve em vigor o regime de tributação reduzida a cinquenta por cento, condicionada ao reinvestimento, que descrevemos no ponto anterior.

De igual forma e no que respeita a tributação da diferença positiva entre as mais-valias e as menos-valias realizadas mediante a transmissão onerosa de partes de capital, manteve-se o mesmo regime de exclusão de 50% da tributação, condicionada ao reinvestimento do valor da realização. Não obstante, foram introduzidos novos requisitos: i) passou a admitir-se que o reinvestimento do valor de realização se concretizasse em elementos do ativo imobilizado corpóreo; ii) foi alargado o benefício do regime de tributação reduzida às participações de capital alienadas que tivessem sido detidas por um período não inferior a um ano e cujo valor de aquisição não fosse inferior a 20 milhões de euros.

Pese embora o exposto, as maiores alterações que o Orçamento de Estado para 2003 impôs estiveram diretamente relacionadas com as menos-valias obtidas com a alienação de partes de capital, preconizadas pelo aditamento ao artigo 23.º do CIRC, dos números 5, 6 e 7 e ainda pelo aditamento do n.º 3 ao artigo 42.º do CIRC, que passaria a determinar o tratamento a dar à diferença negativa entre as mais-valias e as menos-valias, realizadas mediante a transmissão onerosa de partes de capital. Tratou-se, assim, da introdução, pelo legislador, de normas especiais anti abuso.

Passemos, então, à análise detalhada de cada uma delas.

Até 2003, e nos termos do estipulado na alínea i) do n.º 1 do artigo 23.º do CIRC, eram considerados custos fiscalmente dedutíveis todas as menos-valias realizadas, não existindo qualquer restrição a este tipo de resultados. Ora, será, por isso, compreensível, que a realização de menos-valias se tenha constituído numa das áreas onde mais facilmente se realizaram operações com o intuito de gerar custos fiscais, com a agravante da dificuldade, imposta à administração fiscal, em distinguir se a finalidade deste tipo de situações seria económica ou fiscal. Por conseguinte, as normas que foram aditadas ao artigo 23.º do CIRC tinham a natureza de normas anti abuso, na medida em que tinham como objetivo a exclusão da tributação dos resultados negativos decorrentes da alienação de participações de capital quando se verificassem determinadas condições.

Deste modo, passariam a não ser aceites fiscalmente os custos ou perdas suportados com a transmissão onerosa de participações de capital, caso as mesmas fossem detidas pelo alienante há menos de três anos e tivessem sido adquiridas a entidades com as quais existissem relações especiais³⁴, a entidades com domicílio em país, território ou região com regime de tributação claramente mais favorável³⁵ ou a entidades residentes em território português sujeitas a um regime especial de tributação.

De igual forma, não seriam aceites fiscalmente como custo ou perda os suportados com a transmissão onerosa de partes de capital quando a entidade alienante tivesse resultado de transformação de sociedade à qual era aplicável um regime fiscal diverso relativamente a estes custos ou perdas e não tivesse decorrido um período superior a três anos entre a data da transformação e a data de transmissão.

Por último, também não seriam aceites fiscalmente os custos ou perdas suportados com a transmissão onerosa de partes de capital a entidades com as quais existissem relações especiais, a entidades com domicílio em país, território ou região com regime de tributação

³⁴ Nos termos do n.º 4, do artigo 58.º, do CIRC considerava-se existir relações especiais entre duas entidades nas situações em que uma tinha o poder de exercer, direta ou indiretamente, uma influência significativa nas decisões de gestão da outra. Sobre a temática das relações especiais veja-se Fernando Rocha de Andrade, Preços de transferência e tributação de multinacionais: as evoluções recentes e o novo enquadramento jurídico português. *Boletim de Ciências Económicas*, Vol. XLV-A, 2002; Alberto Xavier, *Direito Tributário Internacional*, 2ª edição, Almedina, 2007 e Alexandra Martins, *O regime dos preços de transferência e o IVA*. Almedina, 2009.

³⁵ Constante da lista aprovada pela Portaria n.º150/2004, de 13 de fevereiro.

claramente mais favorável ou a entidades residentes em território português sujeitas a um regime especial de tributação.

Por seu turno, o aditamento do n.º 3 ao artigo 42.º do CIRC estabeleceu o tratamento fiscal que deveria ser dado ao saldo negativo apurado entre as mais-valias e as menos-valias resultantes da transmissão onerosa de partes de capital. Assim, se fossem realizadas, num exercício, menos-valias com a alienação de partes de capital, que não fossem excluídas pelos n.ºs 5, 6 e 7 do artigo 23.º do CIRC, seriam comunicadas a eventuais mais-valias realizadas nesse mesmo período, sendo que, se do apuramento da diferença entre as mais-valias e menos-valias resultasse um saldo negativo, o mesmo apenas concorreria em metade do seu valor para a formação do lucro tributável.

Ainda que, e tal como principiámos por referir, a lei do Orçamento de Estado para 2003 não tivesse alterado o regime de tributação reduzida a cinquenta por cento, condicionada ao reinvestimento, imprimiu, todavia, alterações à filosofia da sua aplicação. Senão vejamos: até à data em questão, podíamos afirmar, ainda que de uma forma muito simplista, que o apuramento do saldo entre as mais-valias e as menos-valias realizadas resultava de uma soma algébrica. Com a entrada em vigor do aludido normativo, havia que verificar casuisticamente a natureza das menos-valias realizadas, através da sua submissão às regras vertidas nos n.ºs 5, 6 e 7 do artigo 23.º do CIRC, condição indispensável para a posterior determinação do saldo existente entre as mais-valias e as menos-valias realizadas em determinado período.

2.6.2. Regime especial de tributação das SGPS

Importa, agora, prosseguir com as novas e significativas alterações que o Orçamento de Estado para 2003 introduziu ao regime de tributação das mais-valias e das menos-valias obtidas com a alienação de participações sociais detidas pelas SGPS e que se consubstanciaram na nova redação dada ao artigo 31.º do EBF.

Assim, de harmonia com o aditado n.º 2 do artigo 31.º do EBF, seriam excluídas de tributação as mais-valias e as menos-valias realizadas pelas SGPS mediante a transmissão onerosa de partes de capital de que fossem titulares, desde que as mesmas tivessem sido detidas por um período não inferior a um ano. Não concorreriam igualmente para a formação do lucro

tributável daquelas sociedades, os encargos financeiros suportados com a aquisição de tais partes de capital.

Todavia, a situação *supra* descrita não se aplicaria em determinadas circunstâncias excepcionais previstas no n.º 3 do aludido artigo, e que passamos a expor. Deste modo, verificar-se-ia a inaplicabilidade da regra estatuída pelo n.º 2, quanto às mais-valias e aos encargos financeiros, sempre que a SGPS transmitisse partes de capital que tivessem sido detidas por um período inferior a três anos e adquiridas a entidades com as quais existissem relações especiais, a entidades com domicílio em país, território ou região com regime de tributação claramente mais favorável ou a entidades residentes em território português sujeitas a um regime especial de tributação. Estabelecia ainda o n.º 3 que não seria aplicável a regra geral, prevista no n.º 2, nos casos em que a SGPS alienante tivesse resultado de transformação de uma sociedade que não fosse SGPS, e não tivesse decorrido um período superior a três anos entre a data de transformação e a data de alienação das partes de capital.

Temos, portanto, que, quando as partes de capital fossem detidas por um período superior a um ano e não se verificassem as condições previstas no n.º 3, do artigo 31.º, as mais-valias realizadas na sua transmissão onerosa, bem como os encargos financeiros suportados com a sua aquisição não concorreriam para a formação do lucro tributável.

Por outro lado, quer no caso em que não se verificassem os requisitos previstos no n.º 2 do artigo 31.º, quer nos casos em que as participações alienadas fossem detidas há mais de um ano mas se verificasse pelo menos uma das situações descritas no n.º 3, às mais-valias realizadas na transmissão onerosa de partes de capital, passaria a ser aplicável o regime geral previsto no n.º 4 do artigo 45º do CIRC, já aqui por nós explanado.

Assim, teríamos um regime de tributação reduzida condicionada ao reinvestimento dos valores de realização, cumpridos que fossem os requisitos previstos no citado artigo, ou seja, o reinvestimento teria de ser concretizado, total ou parcialmente, na aquisição de partes de capital de sociedades comerciais ou civis sob a forma comercial com sede ou direção efetiva em território português, em títulos do Estado português ou ainda em elementos do imobilizado corpóreo afeto à exploração. Por outro lado, as partes de capital alienadas teriam

que ter sido detidas por um período não inferior a um ano e corresponder a, pelo menos, 10% do capital da sociedade participada ou ter um valor de aquisição não inferior a vinte milhões de euros. Acresce, ainda, que nem a transmissão nem a aquisição das partes de capital poderia ter sido efetuada com entidades sujeitas a um regime de tributação mais favorável ou com as quais existissem relações especiais. No caso de não se verificar este requisito do reinvestimento dos valores de realização, a diferença positiva entre as mais-valias e as menos-valias realizadas, mediante a transmissão onerosa de partes de capital, seria tributada a 100%.

Entremos, agora, na análise do regime de tributação das menos-valias realizadas por SGPS, pois, e tal como já salientámos, as maiores alterações que o Orçamento de Estado para 2003 impôs estiveram diretamente relacionadas com as menos-valias obtidas com a alienação de partes de capital. Assim, seriam excluídas de tributação, ou seja, não concorreriam para a formação do lucro tributável, as menos-valias que não cumprissem os requisitos estabelecidos no n.º 2 do artigo 31.º do EBF. Na verdade, caso não se verificassem tais requisitos, mais uma vez e, à semelhança do que acontecia com as mais-valias, aplicar-se-ia, o regime geral do CIRC, estatuído pela nova redação dada ao artigo 23.º e ao artigo 45.º, que já expusemos. Teríamos então que, sendo apuradas menos-valias na transmissão onerosa de partes de capital e tal transmissão se consubstanciasse nos números 5, 6 e 7 do artigo 23.º do CIRC, estas não seriam aceites como custos e, como tal, não concorreriam para a formação do lucro tributável. Tratamento diferente teriam as menos-valias realizadas com a transmissão de partes de capital que se encontrassem excluídas das situações referidas naqueles números, as quais seriam comunicadas a eventuais mais-valias realizadas nesse mesmo período, sendo que, se do apuramento da diferença entre as mais-valias e menos-valias resultasse um saldo negativo, o mesmo apenas concorreria em metade do seu valor para a formação do lucro tributável, ao abrigo do disposto no n.º 3 do artigo 42.º do CIRC.

Em conclusão, podemos afirmar que o regime de tributação das mais-valias e das menos-valias obtidas pelas SGPS era, no período em análise, distinto, conforme as participações de capital fossem detidas por período inferior ou superior a um ano (Domingues e Lopes, 2008). O quadro *infra* pretende sistematizar a nossa conclusão.

Quadro 2: Tratamento fiscal das mais-valias e das menos-valias, em função do período de detenção da participação alienada

Período de detenção da participação alienada						
Inferior a 1 ano			De 1 a 3 anos		Superior a 3 anos	
Mais-Valias	Tributadas em 100%		Excluídas da tributação	Tributadas em 50%, se verificados os pressupostos do n.º 3 do artigo 31.º do EBF e ocorresse reinvestimento	Tributadas em 100%, se verificados os pressupostos do n.º 3 do artigo 31.º do EBF e não ocorresse reinvestimento	Excluídas da tributação
Menos-Valias	Tributadas em 50%	Não aceites como custos fiscais, se verificados os pressupostos dos n.ºs 5, 6 e 7 do artigo 23.º do CIRC	Excluídas da tributação			

Fonte: Adaptado de Domingues e Lopes (2008)

O regime imposto pelo Orçamento de Estado para 2003, nomeadamente a introdução de normas anti abuso, era bastante penalizador para as SGPS. Na verdade, as mais-valias passavam a ser consideradas para efeitos de formação do lucro tributável, sendo, como tal, potencialmente tributadas, e as menos-valias não concorreriam para a formação do lucro tributável (Domingues e Lopes, 2008).

Na realidade, num país em que o panorama geral da economia não se afigurava favorável, em resultado, mais concretamente, da grande instabilidade dos mercados financeiro e bolsista e da grave recessão económica, tal circunstância era propícia a que as empresas apresentassem com maior frequência saldos negativos de mais-valias e menos-valias, do que o inverso, pelo que este regime acabou por se revelar extremamente gravoso, penalizando fortemente o investimento (Guerreiro, 2004).

Face à exposição *supra* do regime fiscal das mais-valias e das menos-valias obtidas por SGPS, facilmente inferimos que este tipo de sociedades se encontravam sujeitas, não apenas ao estatuído pelo EBF, e mais concretamente, pelo artigo 31.º, mas também às normas do CIRC, enquanto sujeitos passivos de IRC e nos casos em que não se verificassem os pressupostos definidos no n.º 2 do artigo 32.º daquele estatuto. Mais especificamente, a não verificação de um daqueles pressupostos determinava a inaplicabilidade do artigo 31.º, mas não necessariamente do estabelecido nos artigos 42.º e 45.º do CIRC, caso se acomodassem os respetivos requisitos de aplicação (Palma, 2004).

E a justificação para tal facto prende-se com os princípios gerais de hermenêutica jurídica, mais concretamente, com as regras relativas ao concurso de normas. Estas determinam a diferenciação entre as várias tipologias de normas jurídicas, consoante a conexão dos regimes estatuídos pelas mesmas quanto aos factos abarcados pelas respetivas previsões.

Nesta perspetiva, podem elencar-se três tipos de normas jurídicas, quanto ao regime estatuído: i) normas gerais que se aplicam à generalidade dos factos ou das situações; ii) normas especiais, que acrescentam ou pormenorizam a estatuição nas normas gerais, sem contudo as contrariarem, aplicando-se apenas a determinados factos ou situações; iii) normas excepcionais, que determinam um enquadramento legal oposto ou contraditório ao regime geral, derogando-o, total ou parcialmente, e referindo-se a certos factos ou situações de determinada espécie.

As normas podem ainda distinguir-se, quanto ao elenco de destinatários, em normas comuns e normas particulares. As primeiras aplicam-se a um conjunto universal de destinatários,

sendo as normas particulares privativas de um determinado grupo ou de alguns grupos integrantes de um universo inicial.

De um modo geral, as normas comuns são normas gerais, enquanto as particulares revestem, na sua quase totalidade, a natureza de normas especiais ou excepcionais.

Será de ressaltar que, no que respeita à articulação das normas jurídicas, estas obedecem a uma lógica estruturada na conjugação dos princípios de exaustividade e elasticidade das normas, de acordo com a qual a inaplicabilidade de uma determinada norma estipula a entrada em cena da norma que lhe sucede na escala, do excepcional para o geral e do particular para o comum.³⁶

Nesta linha de raciocínio, analisemos então como as diferentes tipologias de normas se aplicam ao regime de tributação das mais-valias e das menos-valias obtidas por SGPS através da transmissão onerosa de participações de capital.

Ora, os artigos 3.º, 15.º, 17.º, 18.º, 20.º, 43.º e 44.º do CIRC representavam normas gerais comuns, das quais se retirava que o saldo positivo das mais-valias e das menos-valias fiscais era tributado nos termos gerais do imposto, à taxa aplicável ao sujeito passivo e que o saldo negativo seria dedutível, nos termos gerais.

O n.º 3 do artigo 42.º do aludido normativo constituía uma norma excepcional comum, determinando, em contradição com o regime geral, que o saldo negativo apurado entre as mais-valias e menos-valias resultantes da transmissão onerosa, remição e amortização com redução de capital de partes de capital seria dedutível em apenas metade do seu valor.

Os n.ºs 5, 6 e 7 do artigo 23.º do CIRC representavam normas excepcionais particulares, os quais dispunham que a menos-valia decorrente da alienação de determinadas participações sociais (porque adquiridas a determinadas entidades), da alienação de quaisquer partes sociais a certas entidades ou ainda da alienação de participações sociais por determinada entidade, não seria considerada, na íntegra, para efeitos de apuramento do lucro tributável.

³⁶ Princípio da supletividade.

O artigo 45.º daquele normativo constituía uma norma excecional comum, estabelecendo a possibilidade do saldo positivo das mais-valias e das menos-valias, realizadas através da transmissão onerosa de elementos do ativo imobilizado corpóreo ou da transmissão onerosa, da remição de partes de capital e da amortização com redução de capital de participações sociais, concorrer em apenas 50% para o apuramento do lucro tributável, condicionado ao reinvestimento do valor de realização, que também teria que obedecer a determinados requisitos.

Por fim, o artigo 31.º do EBF representava uma norma excecional particular, na medida em que estabelecia uma atenuação excecional da tributação, ao preceituar que as mais-valias e as menos-valias realizadas pelas SGPS mediante a transmissão onerosa de partes de capital de que fossem titulares, desde que as mesmas tivessem sido detidas por um período não inferior a um ano e verificados ainda mais alguns requisitos adicionais, bem como os encargos financeiros suportados com a aquisição de tais participações, não seriam considerados para efeitos de apuramento do lucro tributável, ou seja, não seriam nem tributados nem dedutíveis.

Sucedem que as normas excecionais particulares se sobrepõem às comuns, e por seu turno, todas as excecionais prevalecem sobre as restantes (Palma, 2004).

Assim, na temática em análise, e não sendo possível a aplicação das normas excecionais particulares constantes no artigo 31.º do EBF aplicar-se-iam as normas excecionais comuns dos artigos 23.º, 42.º e 45.º do CIRC, antes de se recorrer à aplicação das normas gerais comuns dos artigos 3.º, 15.º, 17.º, 18.º, 20.º, 43.º e 44.º do mesmo normativo (Palma, 2004).

A lei n.º 32-B/2002 continha uma disposição com a natureza de direito transitório, estabelecendo, então, o n.º 5 do artigo 38.º, que a alteração que havia sido efetuada ao artigo 31.º do EBF aplicar-se-ia às mais-valias e menos-valias realizadas nos períodos de tributação iniciados após 1 de janeiro de 2013. Não obstante, e no que respeita às mais-valias e menos-valias realizadas até 31 de dezembro de 2000, continuava a existir a possibilidade de opção pelo disposto nas alíneas a) e b) do n.º 7 do artigo 7.º da lei n.º 30-G/2000, de 29 de dezembro, ou em alternativa, pelas disposições contidas no n.º 8 do artigo 32.º da lei n.º 109-B/2001, de

27 de dezembro, opção já aqui explanada aquando da análise do regime de tributação no período de 2002.

A filosofia deste regime de tributação das mais-valias e das menos-valias permaneceu até ao exercício de 2009, tendo ocorrido, no entanto, duas alterações relevantes que convém referir.

Uma delas concretizou-se com a entrada em vigor da lei n.º 60-A/2005, de 30 de dezembro, que aprovou o Orçamento de Estado para o ano de 2006, e que impôs uma alteração ao n.º 3 do artigo 42.º do CIRC. Assim, passou a considerar-se que a diferença negativa entre as mais-valias e as menos-valias, realizadas mediante a transmissão onerosa de partes de capital, incluindo a sua remição e amortização com redução de capital, bem como outras perdas ou variações patrimoniais negativas relativas a partes de capital ou outras componentes do capital próprio, seria tributada apenas em metade do seu valor. Da norma pode extrapolar-se que o legislador pretendia abranger outras situações que não apenas as que resultassem tão só da alienação de partes de capital.

O artigo 73.º da lei n.º 67-A/2007, de 30 de dezembro, lei que aprovou o Orçamento de Estado para 2008, havia de ditar uma nova alteração, desta vez, ao n.º 2 do artigo 32.º do EBF. Na redação anterior deste artigo, era estabelecido qual o regime aplicável às mais-valias e às menos-valias realizadas pelas SGPS mediante a transmissão onerosa de partes de capital. Ora, na nova redação dada pela citada lei, deixou de constar a expressão “mediante a transmissão onerosa de partes de capital”, o que implicou uma ampliação dos casos de não dedutibilidade das menos-valias. Efetivamente, passavam a estar abrangidas pelo artigo 31.º do EBF as menos-valias decorrentes de operações de liquidação e partilha das sociedades participadas detidas por SGPS, que deixariam, desta forma, de concorrer para a formação do lucro tributável.

Modificações pertinentes aconteceram em 2010 com a introdução do SNC.

2.7. Regime de tributação no período de 2010 a 2013

2.7.1. Regime geral e regimes especiais de reinvestimento e de tributação das SGPS

O ano de 2010 ficou marcado por profundas alterações contabilísticas e fiscais, no setor empresarial. Em boa verdade, na sequência da necessidade de alinhamento do normativo contabilístico português com as normas internacionais e com as diretivas contabilísticas e regulamentos da UE, foi aprovado, em Portugal, através do decreto-lei n.º 158/2009, de 13 de julho, o SNC.

O SNC é um conjunto de normas contabilísticas e de relato financeiro – NCRF - e de normas interpretativas (NI), que veio substituir os vários planos oficiais de contabilidade e a legislação complementar reguladora da atividade contabilística em Portugal.

Tornou-se, então, imperioso proceder à alteração do CIRC e legislação complementar, por forma a adaptar as regras de determinação do lucro tributável dos sujeitos passivos às normas internacionais de contabilidade tal como adotadas pela UE, bem como ao SNC, o que se concretizou com a publicação do decreto-lei n.º 159/2009, de 13 de julho, que veio a aplicar-se aos períodos de tributação que se iniciassem em ou após 1 de janeiro de 2010.

De acordo com o preâmbulo do referido decreto, com esta alteração do CIRC manter-se-ia a estreita ligação entre contabilidade e fiscalidade e como tal havia que introduzir os necessários ajustamentos para uma perfeita adaptação às regras emergentes do novo enquadramento contabilístico, bem como à sua nova terminologia.

Assim, o conceito de mais-valias e menos-valias realizadas em sede de IRC reportava-se agora, nos termos do n.º 1 do artigo 46.º do CIRC³⁷, aos:

“ganhos obtidos ou as perdas sofridas mediante transmissão onerosa, qualquer que seja o título por que se opere e, bem assim, os decorrentes de sinistros ou os

³⁷ Redação dada pelo decreto-lei n.º 159/2009, de 13 de julho.

resultantes da afetação permanente a fins alheios à atividade exercida, respeitantes a:

- a) Ativos fixos tangíveis, ativos intangíveis, ativos biológicos que não sejam consumíveis e propriedades de investimento, ainda que qualquer destes ativos tenha sido reclassificado como ativo não corrente detido para venda;*
- b) Instrumentos financeiros, com exceção dos reconhecidos pelo justo valor nos termos das alíneas a) e b) do n.º 9 do artigo 18.º.”*

Como podemos constatar, houve um alargamento dos bens cuja transmissão onerosa poderia ocasionar ganhos ou perdas, na medida em que passam a estar elencados outros ativos que não apenas os tangíveis.

Não obstante, e apesar da nova terminologia contabilística, permaneceu em vigor o regime de exclusão parcial da tributação, condicionado ao reinvestimento³⁸. Ou seja, o saldo positivo entre as mais-valias e as menos-valias obtidas era tributado em cinquenta por cento, desde que cumpridos os requisitos já por nós descritos. Salientamos que este regime de reinvestimento apenas incluía os ativos fixos tangíveis, os ativos biológicos não consumíveis e as propriedades de investimento.

De igual forma, continuou a ser aplicável este mesmo regime à transmissão onerosa de partes de capital por sociedades que não as SGPS.

No que respeita ao regime de tributação das mais-valias e das menos-valias obtidas com a alienação de participações sociais detidas pelas SGPS, manteve-se o estatuído no artigo 32.º do EBF e já por nós descrito no ponto anterior.

Ainda que não tenha ocorrido uma alteração ao regime de tributação das mais-valias e menos-valias, quer ao nível do regime do CIRC quer ao nível do EBF, as mudanças introduzidas ao CIRC pela implementação do novo referencial contabilístico, conduziram a uma mudança na filosofia da tributação, em resultado da aplicação do modelo do justo valor.

³⁸ Regime que passou a estar descrito no artigo 48.º do CIRC (anterior 45.º).

Efetivamente, com a adaptação do CIRC ao SNC, a nova redação da alínea a) do n.º 9 do artigo 18.º do CIRC, estabelece que os ajustamentos decorrentes da aplicação do justo valor concorrem para a formação do lucro tributável quando respeitem a instrumentos financeiros reconhecidos pelo justo valor através de resultados, desde que, sendo instrumentos de capital próprio, tenham um preço formado num mercado regulamentado e o sujeito passivo não detenha, direta ou indiretamente, uma participação no capital superior a 5% do respetivo capital social. Significava isto que, nos casos em que um sujeito passivo detivesse partes de capital de empresas cotadas em bolsa e tal participação não ultrapassasse os 5%, as variações do valor dessas mesmas partes de capital seriam relevantes para apuramento do lucro tributável, porquanto seriam consideradas ganhos por aumentos de justo valor³⁹ ou perdas por redução do justo valor.⁴⁰

Não obstante, e como já aqui referenciámos, nos termos da alínea b) do n.º 1 do artigo 46.º do CIRC, eram afastados do conceito de mais-valias e de menos-valias, estes ganhos ou perdas reconhecidos pelo justo valor, pelo que, conseqüentemente, não lhes seria aplicável o regime de reinvestimento dos valores de realização previsto no artigo 48.º do CIRC.

Assim, caso fosse apurado um ganho por aumento do justo valor, o mesmo concorreria, na íntegra, para a formação do lucro tributável, dado que estava vedada a possibilidade de atenuação da sua tributação através do regime de reinvestimento. No caso de apuramento de uma perda por redução do justo valor, a mesma seria apenas tributada em 50% do seu valor, pela aplicação do n.º 3 do artigo 45.º do CIRC. Constatamos que se para uns casos se aplicava a lógica do regime das mais-valias e das menos-valias, para outros tal já não acontecia.

O tratamento fiscal das variações do justo valor dos instrumentos financeiros ora explanado aplicava-se quer às SGPS quer às restantes sociedades, significando tal que, nestas circunstâncias concretas, não seria aplicável o regime estabelecido no artigo 32.º do EBF às SGPS, ficando estas abrangidas pelo regime geral. Com efeito, segundo a Direção-Geral dos Impostos (DGI)^{41/42}, os ajustamentos decorrentes da aplicação do justo valor relevariam

³⁹ Relevantes para efeitos fiscais nos termos da alínea d) do n.º 1 do artigo 20.º do CIRC.

⁴⁰ Relevantes para efeitos fiscais nos termos da alínea i) do n.º 1 do artigo 23.º do CIRC.

⁴¹ Atual Autoridade Tributária (AT).

⁴² Despacho de 24 de fevereiro de 2011, do Diretor Geral da DGI, com referência ao processo 39/2011.

fiscalmente, nos termos por nós descritos, na medida em que era entendimento que o regime estabelecido no artigo 32.º circunscrevia-se às mais-valias ou menos-valias realizadas pelas SGPS.

Este entendimento, ao defender a tributação de operações até então não sujeitas, tinha como consequência inevitável um aumento considerável da carga fiscal das SGPS, porquanto a possibilidade de dedução em 50% das variações negativas decorrentes da aplicação do justo valor não compensaria a tributação, na sua totalidade, dos ganhos por aumentos do justo valor (Veloso, 2011).

Com a alteração introduzida pelo decreto-lei n.º 159/2009, uma participação social, não superior a 5%, detida por uma SGPS no capital social de uma sociedade cotada, passava a ter um tratamento distinto das restantes participações detidas. Ou seja, perante duas participações sociais detidas por uma SGPS, o enquadramento fiscal far-se-ia ou nos termos do artigo 32.º do EBF ou nos termos do regime geral constante da alínea a) do n.º 9 do artigo 18.º do CIRC.

Esta filosofia de tributação das mais-valias e das menos-valias manteve-se inalterada até ao ano de 2014, altura em que, através da entrada em vigor da lei n.º 2/2014, de 16 de janeiro, se procedeu à reforma da tributação das sociedades, tendo sido alterado o CIRC.

2.8. Regime de tributação no período de 2014

Ainda durante o ano de 2013, foi constituída, pelo XIX Governo da República Portuguesa⁴³, uma comissão, presidida por António Lobo Xavier⁴⁴, com o objetivo de realização de uma reforma profunda e abrangente do código do IRC que promovesse a simplificação deste imposto, o investimento nacional e estrangeiro, bem como a internacionalização e competitividade das empresas portuguesas.

⁴³ Pelo Despacho n.º 66-A/2013, de 2 de janeiro, do Secretário de Estado dos Assuntos Fiscais.

⁴⁴ Advogado e político português.

Na génese desta reforma esteve essencialmente a falta de competitividade do regime português de tributação do rendimento das empresas, face aos regimes europeus de referência. Todos os países da UE se encontravam a desenvolver políticas fiscais atrativas, pelo que a competitividade fiscal tinha necessariamente de entrar na agenda política portuguesa (Neves et al, 2013).

Na verdade, logo no anteprojeto da reforma do IRC, apresentado em julho de 2013, tendo sido elaborado o diagnóstico dos temas que se afiguravam como os principais pontos críticos do IRC, a Comissão para a reforma concluiu que Portugal se encontrava num patamar de menor competitividade fiscal relativamente a uma série de questões, entre as quais destacamos as regras de tributação de dividendos, de mais-valias e de menos-valias, o regime de tributação das SGPS, que não lhes acrescentava competitividade em termos internacionais, ou, ainda, as limitações em matérias como o regime de eliminação da dupla tributação económica.

Ora, num contexto de recessão económica, marcado por sucessivas medidas de contenção, facto tanto mais gravoso quando estamos perante uma pequena economia periférica, como a de Portugal, impunha-se a tomada de medidas de incentivo ao investimento empresarial duradouro que representassem um salto qualitativo em termos de competitividade do sistema fiscal português.

Era, pois, crucial que Portugal se posicionasse no grande mercado concorrencial do investimento direto estrangeiro (IDE) pelo que teria que importar, de outros ordenamentos fiscais, mais concretamente do europeu, algumas soluções técnicas fundamentais para a atração do investimento (Ventura, 2014). Na verdade, a captação de IDE, vulgarmente apontado como um fator gerador de crescimento económico do país que o recebe, implica a tomada de medidas eficazes, nomeadamente em matéria fiscal (Taborda, 2014).

É neste contexto que, em 2014, se procede à reforma da tributação das sociedades, através da lei n.º 2/2014, de 16 de janeiro, que altera o CIRC, aprovado pelo decreto-lei n.º 442-B/88. Esta reforma constituiu um dos objetivos fiscais mais relevantes que o governo de então se propôs cumprir, dado que compreendia várias medidas que pretendiam promover a

retoma da competitividade e a atratividade fiscal de Portugal, a captação de investimento para o país e o seu reposicionamento no contexto europeu.

Importa, agora, analisar as alterações operadas por esta reforma ao nível do regime de tributação das mais-valias e das menos-valias.

Seguindo a linha de raciocínio desenvolvida até aqui, detenhamo-nos, numa primeira fase, sobre o regime geral.

2.8.1. Regime geral e especial de reinvestimento

Será importante desde logo destacar que, até à reforma do IRC de 2014, era desconsiderado fiscalmente o reinvestimento dos valores de realização dos ativos intangíveis em outros ativos intangíveis o que, em consequência, se traduzia na tributação da totalidade do saldo positivo entre as mais-valias e as menos-valias obtidas mediante a transmissão onerosa destes ativos.

A este propósito, defendeu Rodrigues (2014) ser premente uma alteração ao regime fiscal do reinvestimento relativamente aos ativos intangíveis por não existirem fundamentos razoáveis que justificassem uma política de reinvestimento diferenciada, quando tais elementos se vinham assumindo como variáveis chave do sucesso empresarial.

Neste contexto, e embora se tenha mantido a essência do regime do reinvestimento, previsto no artigo 48.º do CIRC, (isto é, a tributação reduzida a cinquenta por cento, condicionada ao reinvestimento), foi aditada, ao corpo do número 1 daquele artigo, a expressão ativos intangíveis, alargando-se, assim, a aplicação daquele regime àquele tipo de elementos. Tratou-se, pois, de uma medida que pretendia elevar o nível de competitividade de Portugal, porquanto se traduzia num incentivo eficaz para a criação de bens intangíveis que, consequentemente, permitiriam melhorar a oferta nacional na cadeia de valor.

Saliente-se, contudo, que estava vedada a aplicação deste regime aos ativos intangíveis adquiridos ou alienados a entidades com as quais existissem relações especiais⁴⁵. Por outro lado, foi excluída a possibilidade do reinvestimento relativo aos ativos registados como propriedades de investimento. Passa, ainda, a ser exigido que os bens em que seja concretizado o reinvestimento sejam mantidos por um período mínimo de um ano a contar do final do período em que ocorre o reinvestimento ou a realização, caso posterior.

Já no que respeita à transmissão onerosa de partes de capital por sociedades que não as SGPS, a reforma do IRC eliminou o regime de reinvestimento previsto no número 4 do artigo 48.º, que era aplicável desde 2002. E o fundamento para tal alteração prendeu-se com a adoção de um novo regime estabelecido pelo aditado artigo 51.º-C do CIRC – o regime do privilégio da afiliação, também conhecido por *participation exemption*, que passa a ser aplicável a todas as participações de capital qualificadas nos termos do artigo 51.º, quer sejam detidas por SGPS ou por não SGPS.

E é sobre a análise deste novo regime de *participation exemption*, introduzido pela reforma de 2014, mais concretamente do seu impacto ao nível do regime das mais-valias e das menos-valias, que versará o capítulo seguinte do nosso trabalho.

⁴⁵ Relações especiais nos termos do n.º 4 do artigo 63.º do CIRC.

Capítulo III - O regime de *participation exemption*

3.1. A eliminação da dupla tributação económica e os seus métodos

O regime de *participation exemption*, enquanto mecanismo de eliminação da dupla tributação económica internacional, constituiu um dos instrumentos mais importantes da reforma de 2014 na prossecução da tão desejada competitividade fiscal, assaz importante para uma pequena economia aberta e periférica, como a portuguesa (Santos, 2014).

A dupla tributação económica ocorre quando o mesmo rendimento, no mesmo período e em imposto semelhante, é tributado na esfera de dois ou mais sujeitos passivos diferentes, pelo mesmo ou por dois ou mais ordenamentos tributários diferentes (Xavier, 2007). Trata-se de um fenómeno a que o direito de tributação das sociedades dá, tradicionalmente, uma importância acrescida, assumindo, nos dias de hoje, particular acuidade pelo facto de o tecido empresarial sujeito a tributação se encontrar amplamente constituído por organizações plurissocietárias que apresentam cadeias de participação sucessivas ou em cascata (Xavier et al, 2010). Nestas situações, e caso fosse aplicado o regime regra de tributação em cada um dos vários patamares, ter-se-ia que um mesmo rendimento, se distribuído sucessivamente ao longo dos vários níveis de participação, seria tributado tantas vezes quantos os níveis, na medida em que faria parte das bases tributárias dos diferentes sujeitos passivos. Em defesa da neutralidade⁴⁶ da lei fiscal, existe, pois, uma preocupação por parte do legislador em ordem a obviar uma tal situação. São essencialmente dois os métodos de eliminação da dupla tributação económica internacional: o método do crédito de imposto (ou de imputação) e o método da isenção (*participation exemption*). Passemos, pois, à análise de cada um deles.

Nos termos do método do crédito de imposto, o rendimento de fonte estrangeira não é isento, tributando-se, desta forma, no país de residência o rendimento global do sujeito passivo, independentemente da sua origem. Todavia, permite-se que todos os impostos pagos no Estado de proveniência dos rendimentos sejam creditados ao imposto a pagar no país da residência (Teixeira, 2015). Este método conhece duas variantes: na primeira é concedido o crédito total dos impostos pagos no Estado de proveniência dos rendimentos (Estado da

⁴⁶ Segundo o princípio da neutralidade fiscal a estrutura dos impostos deve ter a menor influência possível nas decisões livres (de ordem económica e não só) dos sujeitos passivos (Xavier et al, 2010).

fonte); a segunda limita o montante do crédito de imposto ao imposto interno correspondente que incidiria sobre os rendimentos de fonte estrangeira.

O método da isenção consiste na renúncia por um Estado à tributação um rendimento que podia por ele ser tributado (Pereira, 2014). Traduz-se em isentar de tributação interna os rendimentos com proveniência estrangeira. Este método pode ser aplicado de acordo com duas modalidades, a isenção integral e a isenção com progressividade. No primeiro caso, o rendimento isento não será tomado em consideração, seja para que efeito for, em sede de tributação. Já no segundo caso, o rendimento isento é tomado em consideração na esfera do sujeito passivo, juntamente com os demais rendimentos, mas apenas com o intuito do apuramento da taxa progressiva aplicável ao rendimento global.

É sabido que um dos aspetos, ainda que não o único, que qualquer investidor terá em linha de conta aquando de uma decisão de investimento, passa, indubitavelmente, por saber qual o regime fiscal aplicável no retorno dos seus investimentos, que normalmente assume a forma de realização de mais-valias fiscais e ou a obtenção de dividendos (Tormenta, 2014). Ora, a Comissão para a reforma do IRC chegou à conclusão de que Portugal era dos poucos países em que, na maioria das situações, a dupla tributação económica não era eliminada, não se evitando, em algumas situações, que as empresas portuguesas com investimentos no estrangeiro fossem duplamente tributadas. Tal circunstância conduziu à adoção de medidas de deslocalização por parte de diversos grupos económicos, situação que em muito prejudica a criação de riqueza e de emprego e que, portanto, urgia corrigir.

Por outro lado, e ainda que a legislação fiscal portuguesa dispusesse já de um regime de *participation exemption*, o mesmo não era aplicável, de forma harmonizada, às mais-valias e à distribuição de dividendos, o que se consubstanciava num tratamento divergente ao que se consideram duas formas alternativas de obtenção de rendimentos. Na mesma medida, também esta discrepância não seria desejável de manter, com o intuito de evitar medidas de planeamento fiscal que mais uma vez pudessem implicar comportamentos de deslocalização de investimentos.

Foi assim introduzido, no ordenamento jurídico nacional, um novo regime de *participation exemption*, que prevê uma utilização mais extensa do mecanismo de eliminação da dupla tributação económica, tendo como propósito tornar o sistema fiscal mais competitivo, quando comparado com outras jurisdições. Traduz-se na não tributação dos lucros e reservas distribuídos a sujeitos passivos de IRC com sede ou direção efetiva em território português e na não tributação das mais-valias e menos-valias obtidas pelos mesmos na transmissão onerosa de partes de capital.

Segundo a comissão, a adoção deste regime de *participation exemption* encontra a sua *ratio legis* na necessidade do aprofundamento da tributação dos rendimentos de acordo com o princípio da territorialidade. O princípio da territorialidade estabelece que a lei fiscal apenas se aplica aos factos, pessoas e bens que estejam em conexão com o território, entendendo-se este último como o âmbito espacial de uma determinada jurisdição (Carlos, 2015). Como refere Pereira (2014) de acordo com este princípio as leis tributárias de um Estado são as únicas aplicáveis no território desse Estado e só se aplicam nesse território⁴⁷. Nos termos deste princípio, é a fonte do rendimento que constitui o elemento decisivo na atribuição de competência para tributar, pelo que, nesta conformidade, os rendimentos devem ficar sujeitos ao imposto do estado em que tenham origem (Vasques, 2014). Ora, é a necessidade de evitar situações de dupla tributação internacional, que se revelam como verdadeiros entraves à internacionalização dos negócios, que justifica a adoção do método de isenção que é, de acordo com a Comissão para a reforma, expressão, por excelência, do princípio da territorialidade. Importa, assim, salientar que na aplicação da *participation exemption* não é tido em conta o princípio da residência. Segundo este princípio o rendimento é tributado independentemente do local onde é obtido, pelo que a jurisdição fiscal é exercida pelo Estado da residência do contribuinte. É a chamada tributação mundial de residentes (*worldwide taxation of residents*) e constitui o princípio internacional de tributação adotado pela maioria dos países (Teixeira, 2015).

Efetivamente, no mundo globalizado em que vivemos, a decisão de manutenção da sede de empresas numa determinada jurisdição está intrinsecamente relacionada com o nível de

⁴⁷ Sobre o princípio da territorialidade veja-se também Alberto Xavier, *Direito Tributário Internacional*, 2.^a edição, Almedina, 2007.

neutralidade tributária que é permitido alcançar através do mecanismo de isenção de tributação de rendimentos de fonte estrangeira. E os estados têm a percepção das limitações inerentes às suas pretensões de obtenção de receitas geradas em outros estados (Neves et al, 2013).

De acordo com a Comissão da reforma, o regime de *participation exemption* tem um carácter geral, porquanto a isenção que contempla é aplicável ao investimento independentemente do país ou região em que o mesmo se materialize, exceção feita ao investimento regulamentado pelas normas anti abuso. Apresenta ainda um cariz horizontal, uma vez que se aplica quer à distribuição de lucros e de reservas, quer às mais-valias, o que permitiu eliminar uma das principais descontinuidades do sistema português de tributação das sociedades.

Na realidade, a assimetria de tratamento entre a tributação de dividendos e a tributação de mais-valias incita a comportamentos de substituição, adotados por forma a beneficiar de um tratamento fiscal mais vantajoso, mas que podem conduzir a implicações económicas nefastas (Mendes e Correia, 2010). É por isso, aliás, que, como advoga Xavier (2007), é comum os países que consagram nos seus ordenamentos jurídicos uma *participation exemption* quanto a dividendos, isentarem, de igual forma, a tributação das mais-valias na alienação das participações sociais.

Como refere Martins (2015), Portugal seguiu, assim, a tendência defendida, quer pela proposta da Comissão Europeia (CE) relativa à Matéria Coletável Comum Consolidada do Imposto sobre as Sociedades (MCCCIS), quer também pela *Mirrlees Review*⁴⁸, no estabelecimento de um regime de *participation exemption* para os dividendos e para as mais-valias.

Atendendo ao âmbito do nosso trabalho, será sobre a caracterização e análise do regime da *participation exemption* ao nível das mais-valias e das menos-valias realizadas mediante a transmissão onerosa de partes de capital, que irá incidir, agora, a nossa atenção.

⁴⁸ Estudo sobre o sistema fiscal do Reino Unido publicado em dois volumes: *Dimensions of Tax Design* e *Tax by Design*, ao qual foi dado o nome do vencedor do prémio nobel em ciências económicas de 1996, Sir James Alexander Mirrlees.

3.2. Caracterização do regime de *participation exemption*

É no artigo 51.º-C do CIRC, e por remissão deste nas alíneas a), c), d) e e) do número 1 e no número 2 do artigo 51.º, que se encontra vertido o regime de *participation exemption*, adotado pela reforma de 2014. O quadro *infra* apresenta, de forma resumida, o aludido regime.

Quadro 3 – O regime de *participation exemption* em Portugal – Reforma 2014

Legislação	Âmbito de aplicação	Requisitos (cumulativos) mais-valias e menos-valias
Lei n.º 2/2014, de 16 de janeiro	Dividendos, mais-valias e menos-valias	% Participação ⁴⁹ : $\geq 5\%$ Período de detenção: ≥ 24 meses Nível de tributação da subsidiária ⁵⁰ : $\geq 60\%$ da taxa de IRC Sujeito passivo não abrangido pelo regime de transparência fiscal Subsidiária não residente em paraíso fiscal

Assim, não concorrem para a formação do lucro tributável, dos sujeitos passivos de IRC, com sede ou direção efetiva em território português, as mais-valias e as menos-valias obtidas pelos mesmos, mediante a transmissão onerosa de partes de capitais, desde que cumpridos, cumulativamente, os seguintes requisitos: i) o sujeito passivo deter, direta ou indiretamente, uma participação não inferior a 5% do capital social ou dos direitos de voto da entidade que distribui os lucros ou reservas; ii) a titularidade das partes de capital ocorrer, ininterruptamente, por um período mínimo de 24 meses; iii) o sujeito passivo não estar abrangido pelo regime de transparência fiscal; iv) a entidade que distribui os lucros ou reservas estar sujeita e não isenta de IRC, do imposto do jogo, de um imposto referido no artigo 2.º da diretiva n.º 2011/96/UE, do Conselho, de 30 de novembro, ou de um imposto de natureza idêntica ou similar ao IRC e a taxa legal aplicável à entidade não ser inferior a

⁴⁹ Na terminologia anglo-saxónica: *ownership test*

⁵⁰ Na terminologia anglo-saxónica: *subject to tax test*.

60% da taxa do IRC; v) a entidade que distribui os lucros ou reservas não ter residência ou domicílio em país, território ou região sujeito a um regime fiscal claramente mais favorável.

Passemos, de seguida, a uma análise mais detalhada de cada um destes requisitos.

No que respeita aos requisitos i) e ii), e com o objetivo de criar um percentual único na Europa, foi proposto pela Comissão da reforma, que se ficasse pela detenção, direta ou indireta, de uma participação não inferior a 2% do capital social ou dos direitos de voto, de modo ininterrupto pelo período de 12 meses, o que permitiria incluir Portugal na lista de jurisdições eficientes para a localização de *holdings* internacionais, bem como evitar que sociedades portuguesas procurassem constituir sociedades intermédias noutras jurisdições com regimes de *participation exemption* mais vantajosos.

Ainda que o novo regime de *participation exemption* tenha suavizado o requisito relativo à percentagem de detenção do capital social ou dos direitos de voto, de 10% para 5%, mesmo assim ficou aquém do originalmente proposto pela comissão, tanto no que se refere à percentagem como ao período de detenção, na medida em que optou pela extensão do prazo mínimo de 12 para 24 meses. A percentagem de 5% de participação estabelecida foi menos generosa que a proposta pela MCCCIS, que não impõe qualquer percentagem (Martins, 2015).

Pese embora poder estar subjacente àquela opção a intenção e a necessidade de assegurar que o investimento estrangeiro em Portugal fosse efetuado numa perspetiva de médio ou longo prazo, este requisito de detenção mínimo de 24 meses, mais exigente, poderia vir a constituir um elemento dissuasor do investimento em sociedades portuguesas, face a outros regimes já existentes na UE, que requerem apenas uma detenção por um período mínimo de 12 meses ou prescindem mesmo deste requisito.

Para Courinha (2015), ainda que o desígnio destes dois requisitos de substância seja o de refletirem a estabilidade da carteira das participações sociais, tal não os impediria de serem relativamente competitivos, em especial face ao regime de inspiração, o holandês *Deelnemingsvrijstelling*.

Todavia, a lei n.º 7-A/2016, de 30 de março, lei do Orçamento de Estado para 2016, veio estabelecer alterações ao regime de *participation exemption*, o que marcou um retrocesso face à reforma fiscal de 2014 (Ferreira et al, 2016). Efetivamente, estes dois requisitos alteraram-se: o período de detenção diminuiu para um ano mas a participação elevou-se para os 10%. Recua-se, assim, num regime que procurava atrair investimentos através de medidas com impacto nas decisões de gestão das empresas.

O requisito iii) constitui uma negação da isenção a entidades abrangidas pelo regime de transparência fiscal, condição indiscutível na medida em que ele próprio já é um regime de eliminação da dupla tributação económica.

No que concerne o requisito iv), que diz respeito ao nível de tributação a que está sujeita a entidade que distribui os rendimentos, é exigido que aquela se encontre sujeita e não isenta de um imposto sobre os lucros e que a taxa nominal aplicável não seja inferior a 60% da taxa nominal geral de IRC⁵¹. A este propósito, a CE advoga como crucial que a aplicação de um regime de *participation exemption* apenas seja permitido quando os lucros distribuídos tenham sido previamente sujeitos a um imposto com uma taxa razoável⁵² (Martins, 2015). Este requisito poderá ser dispensado se cumprido, em alternativa, um requisito referente à natureza dos rendimentos distribuídos, nos termos das condições previstas no n.º 6 do artigo 66.º do CIRC.⁵³ A este respeito, Tormenta (2014) considera ser importante a existência de, conforme a apelida, uma “válvula de escape” face à regra dos 60%, que permite aproveitar do regime os rendimentos distribuídos por participadas, localizadas fora da Europa

⁵¹ No ano de 2014, a participada teria que estar sujeita a uma taxa de imposto de pelo menos 13,80%. Já para 2016 o percentual mínimo será de 12,6.

⁵² Refira-se que a Comissão para a reforma propunha a aplicação de uma taxa nominal não inferior a 40%.

⁵³ A limitação dos 60% quanto à taxa nominal de imposto sobre os lucros deixa de se verificar se: a) 75% do rendimento distribuído pela participada for proveniente de uma atividade agrícola ou industrial desenvolvida no país onde está estabelecida ou de uma atividade comercial ou de prestação de serviços, que não esteja dirigida predominantemente ao mercado português; b) A atividade principal da entidade participada não consista na realização de: 1) operações próprias da atividade bancária; 2) operações de atividade seguradora, quando os respetivos rendimentos resultem predominantemente de seguros relativos a bens situados fora do território onde está situada a participada ou de seguros respeitantes a pessoas que não residam nesse território; 3) operações relativas a partes sociais representativas de menos de 5 % do capital social ou dos direitos de voto, ou quaisquer participações detidas em entidades com residência ou domicílio em país, território ou região sujeitos a um regime fiscal claramente mais favorável, constante de lista aprovada por portaria do membro do Governo responsável pela área das finanças, ou outros valores mobiliários, a direitos da propriedade intelectual ou industrial, à prestação de informações respeitantes a uma experiência adquirida no setor industrial, comercial ou científico ou à prestação de assistência técnica; 4) operações de locação de bens, exceto de bens imóveis situados no território de residência.

relativamente a investimentos empresariais portugueses, mas cujos sistemas fiscais contemplam a concessão de benefícios que, em termos de imposto sobre as sociedades equiparável ao nosso IRC, podem originar isenções temporárias.

Por fim, o requisito v), também ele incontestável, estabelece a impossibilidade da participada ser residente numa zona sujeita a um regime fiscal privilegiado e por isso, de baixa tributação.

Este novo regime é, de igual forma, aplicável à transmissão onerosa de outras componentes de capital próprio, designadamente, prestações suplementares, que, recorde-se, era até aqui benefício exclusivo das SGPS. Por outro lado, abrange, igualmente, as mais-valias e as menos-valias decorrentes de operações de reorganização empresarial não abrangidas pelo regime da neutralidade fiscal.

Todavia, por força do que dispõe o número 4 do artigo 51.º-C do CIRC, serão excluídas desta isenção as mais-valias e as menos-valias resultantes da transmissão onerosa de partes de capitais, bem como de outros instrumentos de capital próprio associados às partes sociais, designadamente prestações suplementares, nas situações em que o ativo da sociedade participada seja representado, de forma direta ou indireta, em mais de 50% por bens imóveis⁵⁴, exceção feita aos imóveis afetos a uma atividade de natureza agrícola, industrial ou comercial, desde que a mesma não se consubstancie na compra e venda de imóveis.

Seja como for, quis o legislador que o normativo acolhesse, desde que cumpridas as condições dos artigos 51.º e 51.º-C do aludido normativo, a possibilidade de alienação de qualquer percentagem de participação sem quaisquer outras restrições de carácter fiscal, ou seja, existirá sempre o benefício da respetiva exclusão da tributação (Silva, 2014).

A preocupação do legislador, já por nós aqui citada, num aprofundamento do princípio da territorialidade, sob o desígnio do incremento da competitividade fiscal do nosso país, consubstanciou-se, ainda, no alargamento do âmbito do regime de *participation exemption*,

⁵⁴ Nos termos do n.º 12 do artigo 12.º da lei n.º 2/2014, para efeitos de cálculo da referida percentagem apenas se consideram os imóveis adquiridos em ou após 1 de janeiro de 2014.

consagrado no artigo 51.º-D do citado normativo, às mais-valias e às menos-valias imputáveis a estabelecimento estável, localizado em Portugal, de uma entidade residente num estado-membro da UE ou num estado-membro do Espaço Económico Europeu (EEE) ou num estado, que não paraíso fiscal. Exige-se, nas duas primeiras situações, que a entidade preencha os requisitos de cooperação administrativa no domínio da fiscalidade, estabelecidas ou equivalentes às estabelecidas no âmbito da UE. Já no que concerne ao terceiro caso, a entidade terá que ser residente num estado com o qual Portugal tenha celebrado uma convenção para evitar a dupla tributação económica, a qual preveja a cooperação administrativa, e ali estar sujeita e não isenta de um imposto de natureza idêntica ou similar ao IRC.

A introdução deste novo regime de *participation exemption*, aplicável a todas as participações qualificadas nos termos do artigo 51.º do CIRC, permitiu introduzir neutralidade fiscal relativamente ao tratamento dado às mais-valias e às menos-valias obtidas por SGPS e por não SGPS, tornando, dessa forma, redundante o regime fiscal especial das SGPS, contido no artigo 32.º do EBF, o qual foi revogado pela lei do Orçamento de Estado para 2014⁵⁵.

Adicionalmente, e com o propósito de estabelecer um sistema fiscal simétrico para idênticas realidades, e portanto dotado de regras coerentes com o *participation exemption*, foi eliminada a disposição do n.º 3 do artigo 45.º do CIRC, que previa a aceitação do saldo negativo, apurado entre as mais-valias e menos-valias, em apenas metade do seu valor, passando estas a não concorrer *in totum*, do mesmo modo que as mais-valias não são tributadas. Sublinhe-se que, já em 2009, uma das recomendações do relatório do grupo de trabalho para o estudo da política fiscal, recaía, exatamente, sobre a falta de neutralidade e simetria no tratamento, em sede de IRC, das mais-valias e das menos-valias na alienação de partes sociais (Taborda, 2014). Cumpre notar, contudo, que vigoram duas cláusulas anti abuso que impossibilitam a dedutibilidade de menos-valias por se referirem a gastos que não cumprem o regime previsto no artigo 51.º-C, e, como tal, concorrem para a formação do lucro tributável. Encontram-se previstas nos números 2 e 3 do artigo 23.º do CIRC e respeitam, respetivamente, a menos-valias associadas a participações sociais que tenham

⁵⁵ Lei n.º 83-C/2013, de 31 de dezembro.

beneficiado no próprio exercício, ou nos quatro anteriores, do regime de *participation exemption* ou do crédito por dupla tributação económica internacional, e a transmissões onerosas de instrumentos de capital próprio de entidades localizadas na lista dos paraísos fiscais.

Atento todo o exposto, facilmente será perceptível que este novo regime de *participation exemption* veio possibilitar que dele aproveitem todos os sujeitos passivos de IRC, uma vez cumpridos os requisitos exigidos, e não, como até à data, apenas as sociedades que adotassem a forma jurídica SGPS. Efetivamente, sabemos que as SGPS já beneficiavam da exclusão da tributação das mais-valias e das menos-valias⁵⁶, sendo que, com a reforma de 2014, passam a beneficiar ainda mais, na medida em que as condições estabelecidas são bem mais benévolas que as anteriores. Temos, então, que o regime especial, até aqui exclusivo das SGPS passa a ser o regime regra, ainda que sujeito a condições, aplicável a todas as sociedades, promovendo um sistema fiscal mais simples e transparente, o que, de forma inegável, concorrerá para uma maior segurança jurídica (Taborda, 2014).

O regime ora instituído revela-se, assim, mais equitativo, porquanto é extensível à quase totalidade do universo de sujeitos passivos de IRC em Portugal, tornando-se igualmente mais simples na medida em que exime o instituto do reinvestimento (Taborda, 2014).

Já aqui referimos que um dos desígnios desta reforma de IRC foi o aumento da atratividade do sistema fiscal português, traduzido num reforço da eliminação da dupla tributação através do regime de *participation exemption*, cujo propósito será o de tornar a economia portuguesa mais competitiva, ajudando à internacionalização das empresas portuguesas e à captação de investimento, bem como ao aumento do potencial de Portugal como plataforma de investimento para a UE e países emergentes.

Se é defendido, por vários autores que, num país como Portugal, importador líquido de capitais, se afigure como adequada a escolha do método de isenção, que se insere numa lógica de acentuar uma base territorial para a tributação, com não menos acuidade é colocada a questão de saber se os respetivos requisitos de aplicação serão, efetivamente, suficientes

⁵⁶ Nos termos do disposto no artigo 32.º do EBF.

para impedir que o país se transforme numa plataforma de triangulação de rendimentos de capitais, cujo efeito sobre a economia real poderá não ser significativo (Pereira, 2013). Na realidade, será premente a atração de “bom investimento”, indutor de crescimento económico, obstando a que se proporcionem situações de dupla não tributação de “mau investimento” que em nada concorrem para esse tão desejável crescimento (Tormenta, 2014).

Como refere Santos (2014), o regime de *participation exemption* deve ser visto à luz das recentes discussões que ocorrem na Holanda sobre as denominadas *letter box companies*, empresas que se fixam num determinado país somente por razões fiscais e com apenas uma morada postal. Efetivamente, o parlamento holandês solicitou ao governo uma tomada de posição, exigindo alterações à tributação daquelas empresas, argumentando que o regime instituído permite que lhes sejam cobrados muito poucos impostos. É nossa convicção, na esteira do que defende o citado autor, que é imprescindível o estudo das experiências vivenciadas por outros países, para delas podermos retirar ilações fundamentais e aperfeiçoar o nosso sistema, pelo que iremos proceder, no capítulo seguinte, a um estudo comparativo entre o regime de *participation exemption* em vigor em Portugal, na Espanha e na Holanda.

A implementação de um regime de *participation exemption* carece, igualmente, de uma análise cuidada no âmbito das recentes preocupações dos estados com a perda de receitas fiscais, consequência de diversas formas de concorrência fiscal que conduzem ao fenómeno da erosão da base tributária e desvio de lucros. A este propósito foi apresentado, em 2013, pela OCDE um relatório de onde consta um plano de ação contra a erosão da base tributária e desvio de lucros - relatório *Base Erosion and Profit Shifting* (BEPS). Na verdade, atualmente, às preocupações da dupla tributação, em matéria de fiscalidade internacional, somam-se as da dupla não tributação (Pereira, 2013).

O programa BEPS assenta em quinze objetivos fundamentais que se centram no combate a estratégias de planeamento fiscal que perscrutam as lacunas e a complexidade dos diversos ordenamentos tributários, com vista à transferência internacional dos lucros das empresas para zonas de tributação especialmente baixa. Pretende-se, alegadamente, garantir a concertação necessária entre os Estados para impedir situações de dupla não tributação, por

forma a assegurar uma concorrência salutar entre as empresas multinacionais – que terão acesso a sofisticados esquemas de planeamento fiscal que lhes permitem evitar o imposto sobre os lucros – e aquelas que operam apenas em base doméstica, ficando inevitavelmente sujeitas à respetiva legislação interna.

Todavia, o regime da *participation exemption* constitui um modelo de não dupla tributação económica, que está presente em vários estados como forma de aumentar a sua competitividade fiscal, sendo comumente aceite que esta e outras medidas de concorrência fiscal irão persistir enquanto não seja alcançado um grau efetivo de coordenação e harmonização entre os mesmos.

Capítulo IV - A tributação das mais-valias e das menos-valias de participações sociais: estudo comparativo entre Portugal, Espanha e Holanda

4.1. Metodologia de investigação

A investigação científica pode ser definida como um processo que procura dar respostas a um conjunto de questões formuladas, tendo como ponto de partida determinados objetivos estabelecidos, e para o qual será essencial a aplicação de um adequado método de investigação. Nestes termos, a investigação pode ser realizada tendo por base um método quantitativo ou um método qualitativo, consoante a pesquisa em análise, sendo que a cada um correspondem técnicas de natureza distinta.

O método de investigação quantitativo baseia-se na recolha de dados quantitativos que permitam organizar uma medição objetiva (científica) e uma quantificação dos resultados. Caracteriza-se, pois, pelo uso da quantificação quer na recolha dos dados quer no tratamento das informações, utilizando, para o efeito, técnicas estatísticas (Dalfovo et al, 2008). Por seu turno, o método de investigação qualitativa assenta em análises detalhadas, as quais expressam características, em regra, não evidenciadas por valores numéricos. Pretende-se, com este método, verificar a relação da realidade com o objeto de estudo, sendo que se obtêm tantas interpretações da realidade, quantos os investigadores que a procuram analisar. O foco está, pois, na interpretação e não na quantificação.

Na medida em que o nosso objeto de estudo incide na análise comparativa do regime de tributação das mais-valias e das menos-valias das empresas, em concreto, das participações sociais a vigorar em Portugal e noutros estados membros da UE, mais especificamente o regime de *participation exemption*, cuja informação disponível se apresenta de forma complexa e dinâmica, não se encontrando, pois, expressa em números, não seria eficaz o uso da perspetiva quantitativa. Neste sentido, e dado que pretendemos interpretar e compreender a realidade de cada um dos países que analisaremos face à problemática da investigação, utilizaremos o método qualitativo. Em boa verdade, a abordagem qualitativa é a que melhor se coaduna ao reconhecimento de situações particulares, nas quais se pretende obter um resultado final com base nas características interpretativas da realidade.

4.1.1. Objeto da investigação

A presente dissertação, ao incidir sobre um estudo comparativo do regime de *participation exemption* a vigorar noutros estados membros da UE, pretende estabelecer uma análise crítica com base nas semelhanças e diferenças entre os sistemas fiscais, de forma a comparar o sistema atualmente em vigor em Portugal e, desse modo, apresentar possíveis melhorias ao nosso regime. Na prossecução do nosso objetivo, procuraremos dar resposta às seguintes questões:

- 1- Será o sistema fiscal português competitivo e atrativo de investimento, no que respeita a tributação das mais-valias, em especial, o regime de *participation exemption*?
- 2- Como se posiciona Portugal na Europa? Em especial, em relação a Espanha e à Holanda?
- 3- Como é caracterizado o regime de *participation exemption* em Espanha e na Holanda?
- 4- Quais as principais semelhanças e dissemelhanças apresentadas no regime fiscal dos dois países em análise, em relação ao regime em Portugal?
- 5- Que medidas de *Tax Policy* a introduzir futuramente em Portugal, em ordem à tributação das mais-valias?

Assim, com a análise normativa do regime de *participation exemption* em Espanha e na Holanda passaremos a conhecer os contornos da sua aplicação naqueles países. Posteriormente, faremos a comparação com o regime português, com o intuito de propor futuras medidas de *Tax Policy* ao legislador português.

4.1.2. Método de investigação – análise comparativa

Entre as técnicas da abordagem qualitativa encontra-se um método muito usado e comumente aceite nas ciências sociais e jurídicas, que consiste no método comparativo. Esta metodologia pode ser definida como a comparação sistemática de um determinado grupo ou grupos específicos de organizações, com o intuito de estabelecer relações entre as suas variáveis ou categorias analíticas (Bulgacov, 1998).

De acordo com Collier (1993), o método comparativo revela ser uma ferramenta fundamental de análise, pela possibilidade que concede ao investigador de aumentar o seu poder de descrição. Para além de que a análise comparativa desempenha um papel essencial no processo cognitivo e na construção do conhecimento, uma vez que coloca em evidência as semelhanças e os contrastes existentes entre os casos em estudo. O recurso ao raciocínio comparativo permite um estudo mais detalhado, possibilitando a descoberta de regularidades, bem como a compreensão de desvios até ao momento não identificados.

Uma vez definida para o nosso estudo a investigação qualitativa, recorreremos, pois, ao método comparativo, baseado na análise normativa e crítica da legislação fiscal dos países escolhidos para efetuar a comparação, no sentido de perceber em que medida o regime de *participation exemption* de Portugal se aproxima ou afasta dos regimes em vigor noutros estados membros da UE.

Na verdade, os Estados concorrem nos dias de hoje uns com os outros na atração do investimento, desenvolvendo, para o efeito, estratégias de atração fiscal. Na medida em que não somos um país isolado, será, por isso, importante estudar as experiências de outros países, pelo que o recurso à comparação se revela como fundamental em termos de objetividade científica.

No que respeita aos países a estudar, escolhemos a Espanha e a Holanda, sendo que a justificação da sua escolha esteve intrinsecamente relacionada com as suas características específicas. Assim, a decisão de incluirmos Espanha no nosso estudo deve-se, por um lado, ao facto de Portugal partilhar com aquele país o mesmo espaço geográfico (Península Ibérica) e por outro, porque com ele mantemos fortes relações comerciais. Quanto à Holanda, a sua escolha prende-se com o reconhecimento que granjeia enquanto jurisdição fiscal fortemente competitiva e estável na captação e atração de investimento.

4.2. Regime de *participation exemption* em Espanha

A globalização dos mercados conduziu a mudanças na legislação fiscal de muitos países, os quais decidiram apostar na internacionalização das suas empresas, como forma de as tornar mais competitivas, garantindo, assim, a sua sobrevivência numa conjuntura globalizada e em constante mutação.

A Espanha é um dos muitos países onde tal circunstância se verificou, tendo o legislador espanhol apostado em converter o país num centro de grandes estruturas internacionais ao mesmo estilo de outros países, entre os quais a Holanda, o Luxemburgo ou a Suíça.

Assim, o sistema fiscal espanhol foi sendo alvo, ao longo dos tempos, de mudanças substanciais que permitissem acompanhar o fenómeno da internacionalização das empresas espanholas, sendo a eliminação da dupla tributação das sociedades uma preocupação constante.

A isenção da tributação de dividendos e de mais-valias foi introduzida na legislação espanhola em 2000 através de uma alteração à lei do imposto de sociedades espanhol (LIS)⁵⁷, operada pelo decreto-lei 3/2000⁵⁸, de 23 de junho. Todavia, esta isenção apenas se aplicava às participações detidas em entidades não residentes, já que, no que respeita às participações em entidades residentes, o método utilizado para eliminação da dupla tributação era o de crédito fiscal ou *tax credit*. Existiam, assim, dois tratamentos fiscais distintos consoante se tratasse de rendimentos provenientes de fonte espanhola ou de fonte estrangeira⁵⁹.

Em 2014, é aprovada a reforma do imposto das sociedades, através da Lei 27/2014, de 27 de novembro, que entrou em vigor no dia 1 de janeiro de 2015. Esta reforma teve como intuito,

⁵⁷ Lei 43/95, de 27 de dezembro.

⁵⁸ Real Decreto-Ley 3/2000, de 23 de junho.

⁵⁹ A este propósito refira-se que a CE emitiu, em junho de 2013, um parecer relativo ao tratamento fiscal dos dividendos e mais-valias, vigente no Imposto das Sociedades espanhol, chamando à atenção para a necessidade de equiparar o tratamento concedido aos rendimentos obtidos por participações em entidades residentes com os obtidos por participações em entidades não residentes. Efetivamente, a eliminação da dupla tributação era mais rigorosa para os dividendos obtidos internacionalmente do que para os de fonte interna. Refira-se, ainda, que, perante a falta de cumprimento por parte do governo espanhol, esta situação acabou mesmo por ser denunciada pela CE ao Tribunal de Justiça da UE.

entre outros, adaptar a legislação espanhola ao direito comunitário, no que se relacionava com a questão da eliminação da dupla tributação das sociedades.

Uma das contribuições mais importantes daquela reforma fiscal foi, pois, o estabelecimento de um regime comum de isenção de tributação geral dos dividendos e das mais-valias obtidas, aplicável quer às participações em entidades residentes quer às participações em entidades não residentes, ou seja, o denominado regime de *participation exemption*. Saliente-se, porém, que não se tratou da implementação daquele regime em Espanha, na medida em que o mesmo já se encontrava regulado, sendo apenas de aplicação às participações detidas em entidades não residentes (Pons, 2015).

Este novo mecanismo de isenção estabelecido pela reforma fiscal traduzir-se-ia, de acordo com o governo espanhol, num mecanismo assaz importante para o favorecimento da competitividade e internacionalização das empresas espanholas, para além de que permitiria ter em linha de conta o parecer emitido pela CE (Arco, 2016).

Passemos, de seguida, à análise daquele regime no que concerne ao tratamento dado às mais-valias obtidas mediante a transmissão onerosa de partes de capital, objeto deste nosso estudo, o qual se apresenta, de forma sintetizada, no quadro seguinte:

Quadro 4 – O regime de *participation exemption* em Espanha

Legislação	Âmbito de aplicação	Requisitos (cumulativos) mais-valias e menos-valias
Ley del Impuesto sobre Sociedades (LIS) ⁶⁰	Dividendos, mais-valias e menos-valias	% Participação: $\geq 5\%$ ou valor de aquisição > 20 milhões euros Período de detenção: ≥ 1 ano Nível de tributação da subsidiária: $\geq 10\%$ Rendimentos subsidiária sujeitos transparência fiscal internacional: $< 15\%$ Subsidiária não residente em paraíso fiscal

⁶⁰ Lei 27/2014, de 27 de novembro.

A lei 27/2014 instituiu, num único artigo, o artigo 21, os requisitos necessários para aplicação do regime de isenção que possibilitará a eliminação da dupla tributação, independentemente da sua origem, ainda que, de uma análise mais pormenorizada daquele articulado, se possa concluir pela existência de dois tipos de isenção, com mecanismos e requisitos diferenciados (Pons, 2015).

O regime de *participation exemption* prevê, assim, a isenção da tributação das mais-valias e das menos-valias realizadas através da transmissão onerosa de participações sociais de uma subsidiária, residente ou não residente em Espanha, desde que cumpridos os seguintes requisitos:

- i. Detenção de uma participação, direta ou indireta, de, pelo menos, 5% no capital social da sociedade participada, ou, em alternativa, o valor de aquisição dessa participação ser superior a 20 milhões de euros;
- ii. A participação deverá ter sido detida, ininterruptamente, durante o ano anterior ao dia em que ocorre a transmissão;
- iii. No caso de participações em entidades não residentes em Espanha, a subsidiária deverá ter estado sujeita e não isenta de um imposto de natureza idêntica ou similar ao Imposto sobre Sociedades espanhol, durante todos os anos de detenção da participação, e a taxa legal aplicável ser de, pelo menos, 10%. Este requisito encontrar-se-á cumprido quando a entidade participada seja residente num país com o qual a Espanha tenha celebrado uma convenção para evitar a dupla tributação económica;
- iv. A subsidiária não seja uma entidade que cumpra os requisitos do regime de transparência fiscal internacional, ou, caso seja, menos de 15% dos seus rendimentos estejam sujeitos àquele regime.

Temos, pois, que o regime de *participation exemption* espanhol equipara o tratamento fiscal das mais-valias obtidas pelas participações em entidades residentes e não residentes, o que até 2015 não acontecia, acatando, assim, as exigências comunitárias (Pons, 2015).

Detenhamo-nos, agora, sobre algumas características particulares deste regime fiscal.

Ainda que o cumprimento do requisito i) seja exigido quer para as participações diretas quer para as participações indiretas, quis o legislador estabelecer uma distinção entre os casos em que as participações indiretas ocorrem através das designadas sociedades operativas e aqueles em que se investe através das conhecidas *holding*. Esclareça-se que, na legislação espanhola, a sociedade holding é aquela em que mais de 70% dos seus rendimentos provêm de dividendos e mais-valias resultantes das participações sociais que detém noutras sociedades.

Assim, nas situações em que exista uma participação indireta através de uma *holding*, será necessário, para aplicação da isenção na tributação da mais-valia, que o sujeito passivo detenha indiretamente, sobre a entidade participada, uma participação que cumpra os requisitos gerais, isto é, ser de, pelo menos, 5% e detida ininterruptamente por um ano. Não obstante, a lei 27/2014 contempla uma exceção que se verificará sempre que a mais-valia tenha sido incluída na base tributável da entidade participada e que não tenha gozado da aplicação de um regime de isenção ou de dedução por dupla tributação.

No que respeita ao requisito iii), e apesar de estabelecido como regra o seu cumprimento em todos os exercícios de detenção da participação social, o legislador permitiu, ainda assim, que a isenção se aplique de acordo com as seguintes premissas:

- a) Nos casos em que a mais-valia obtida corresponda a um aumento líquido dos lucros não distribuídos, gerados durante o tempo de detenção da participação, considerar-se-á isenta a parte correspondente aos lucros gerados no ou nos exercícios em que se tenha cumprido o requisito iii);
- b) Nos casos em que a mais-valia obtida não corresponda a um aumento líquido dos lucros não distribuídos, gerados durante o tempo de detenção da participação, será entendido, salvo prova em contrário, que a mesma foi produzida linearmente durante todo o tempo de detenção da participação, sendo deste modo considerada isenta a parte proporcionalmente correspondente ao ou aos exercícios em que se tenha cumprido o requisito iii).

Às mais-valias obtidas pela transmissão onerosa de participações sociais em entidades patrimoniais⁶¹ ou em agrupamentos de interesse económico, espanhóis ou europeus, não será aplicado o regime de *participation exemption* na parte que não corresponda a um aumento líquido dos lucros não distribuídos, gerados durante o tempo de detenção da participação.

Por seu turno, nunca será aplicado o regime quando a entidade participada seja residente num país, território ou região sujeito a um regime fiscal claramente mais favorável, os conhecidos paraísos fiscais. Todavia, também neste caso a lei estipula uma exceção, que se verificará caso a entidade resida num estado membro da UE e que o sujeito passivo entenda que a mesma realiza atividades económicas válidas.

4.3. Regime de *participation exemption* na Holanda

A Holanda constitui um dos mais dinâmicos centros de comércio e indústria da toda a UE. Atraídas pela sua localização estratégica na Europa, as empresas utilizam aquele país como um ponto central para alcançar diversos mercados europeus, sendo apoiadas por uma jurisdição *business friendly*, focada em reduzir a carga administrativa e em promover um ambiente estável e de investimento competitivo. Na realidade, o governo holandês desde sempre defendeu uma política de captação de novas empresas estrangeiras que desejam estabelecer-se no país, bem como uma política de apoio e incentivo às que já se encontram a operar ali⁶².

Desde cedo que a Holanda reconheceu os efeitos colaterais positivos para a sua economia de uma política de captação de investimento, tendo, por isso, adaptado a sua legislação a esse propósito, a qual se tem mantido de forma estável ao longo dos anos. Tal facto possibilita-lhe granjear o reconhecimento de jurisdição estável e competitiva, assumindo-se

⁶¹Nos termos do n.º 2 do artigo 5.º da lei 27/2014, de 28 de novembro, são consideradas entidades patrimoniais as entidades em que mais de 50% do seu ativo é constituído por valores mobiliários ou não está afeto a uma atividade económica. Por seu turno, nos termos do n.º 1 do mesmo artigo, entende-se por atividade económica a gestão por conta própria de meios de produção e de recursos humanos, ou apenas de um destes, com o objetivo de produção ou distribuição de bens ou serviços.

⁶² A Holanda dispõe de uma agência, a *Netherlands Foreign Investment Agency* (NFIA), integrada no Ministério da Economia, que, com 22 escritórios espalhados por todo o mundo, presta um serviço personalizado aos investidores internacionais que se queiram estabelecer no país.

como um regime europeu de referência. O regime fiscal é, também, um fator de atratividade desta economia⁶³.

Assim, o regime de tributação das sociedades holandesas contém uma série de incentivos que estimulam o empreendedorismo e o investimento estrangeiro, de entre os quais se destaca o regime de *participation exemption*. O regime de *participation exemption* relativo aos dividendos remonta a 1893, o que o torna um dos regimes mais antigos e ao qual, conseqüentemente, se associam os mais variados casos de jurisprudência (Legwaila, 2012).

Na verdade, aquele regime constitui um dos pilares do imposto holandês sobre as sociedades, operando como uma característica marcante do nível de investimento daquele país, sendo, ainda, apontado como uma das razões pelas quais a Holanda é considerada uma jurisdição *tax-friendly* (Janssen e Kiès, 2015).

O regime de *participation exemption* holandês encontra-se definido no artigo 13.º da lei de imposto sobre as sociedades holandesas, que data de 1969 - *Wet op de vennootschapsbelasting* 1969.

No ano de 2016, aquele regime sofreu uma ligeira mudança, em consequência da transposição, para a lei holandesa, das recentes alterações à Diretiva Comunitária Mães e Filhas. Na realidade, foi incluída uma cláusula específica para evitar a dupla não tributação⁶⁴, umas das preocupações do já referido relatório *BEPS*. Tal alteração apenas se refletiu ao nível dos dividendos⁶⁵, mantendo inalterado o regime no que respeita à tributação das mais-valias realizadas mediante a transmissão onerosa de partes de capital, o qual iremos, de seguida, analisar.

⁶³ Este país possui uma forte orientação internacional e uma política liberal no que concerne ao investimento estrangeiro, para o qual não existem quaisquer restrições regulamentares.

⁶⁴ Tal medida teria que ser adotada por todos os países membros da UE, até 31 de dezembro de 2015.

⁶⁵ Não será considerada qualificada, para o regime de *participation exemption*, uma participação de uma sociedade (mãe) relativamente aos dividendos obtidos, na medida em que tais dividendos sejam deduzidos pela sociedade participada (filha).

Quadro 5 – O regime de *participation exemption* na Holanda

Legislação	Âmbito de aplicação	Requisitos mais-valias e menos-valias
<p><i>Wet op de vennootschapsbelasting</i> 1969, na sua redação atual</p>	<p>Dividendos, mais-valias e menos-valias</p>	<p>% Participação: $\geq 5\%$⁶⁶</p> <p>A participação não constitui uma carteira de investimento</p> <p>Nível de tributação da subsidiária: $\geq 10\%$</p> <p>Mais de 50% ativos não são carteira de investimento</p>

A legislação fiscal holandesa prevê que as mais-valias e as menos-valias realizadas mediante a alienação de partes de capital estejam isentas de tributação nas situações em que tais ganhos obtidos ou perdas sofridas cumpram os requisitos do regime de *participation exemption*. Tal corresponderá a que no apuramento do lucro tributável sejam excluídas as mais-valias obtidas e não deduzidas as menos-valias apuradas.

Desta forma, e para que as sociedades holandesas e as sucursais de empresas estrangeiras localizadas na Holanda usufruam daquela isenção, têm que ser satisfeitos os seguintes requisitos:

- i. *Ownership Test*: Detenção de uma participação de, pelo menos, 5% no capital social da sociedade participada, a subsidiária;
- ii. *Purpose Test* ou *Motive Test*: A participação não pode ser mantida com o propósito de ser uma carteira de investimentos.

Não obstante, mesmo que não seja cumprido o *Motive Test*, o que equivale a que a subsidiária se qualifique como sendo uma carteira de investimentos, a legislação holandesa oferece duas saídas ao sujeito passivo, que lhe permitem, ainda assim, beneficiar do regime de *participation exemption*, bastando-lhe, para tal, que sejam cumpridos qualquer um dos seguintes testes, a par da detenção de, pelo menos, 5% no capital social da subsidiária:

- a. *Subject to Tax Test*: A subsidiária deve estar sujeita a uma taxa efetiva sobre o lucro, considerada razoável de acordo com os princípios do sistema fiscal holandês;

⁶⁶ Este requisito, cuja denominação anglo-saxónica é *ownweship test*, é de cumprimento obrigatório, conjuntamente com um dos outros três requisitos apresentados.

b. *Asset Test*: Apenas menos de 50% do ativo da subsidiária se qualifica como investimento em carteira livremente descartável, ou seja, constitui investimento financeiro passivo, o que na terminologia anglo-saxónica é apelidado de *free passive investments*.

Mas detenhamo-nos um pouco mais sobre cada um destes requisitos.

No que concerne ao *Ownership Test*, e ainda que a regra seja a detenção de uma participação, igual ou superior a 5%, no capital social de uma subsidiária, também uma participação inferior a 5% pode qualificar para a isenção. De facto, tal pode acontecer caso uma empresa do grupo detenha uma participação de pelo menos 5% na mesma subsidiária. Por outro lado, se a participação diminuir para um valor inferior a 5%, o regime de isenção pode continuar a ser aplicado num período de três anos, contados da data a partir da qual aquele limite deixou de se verificar. Neste caso, será condição para a sua aplicação que a participação no capital social da subsidiária tenha sido detida por mais do que um ano, durante o qual a empresa estaria habilitada a beneficiar da isenção.

O *Motive Test* tem como propósito determinar se a participação constitui apenas uma carteira de investimento ou, se por outro lado, existe interesse em acrescentar valor à empresa subsidiária. Este constitui um critério qualitativo. De uma forma geral, podem identificar-se dois cenários nos quais é, tipicamente, acrescentado valor: se a empresa mãe participa ativamente na gestão da subsidiária ou se desempenha uma função essencial nos negócios do grupo. Adicionalmente, o *Motive Test* não poderá ser satisfeito se mais de 50% dos ativos consolidados da subsidiária consistem em participações em outras empresas em valor inferior a 5% ou se as funções da subsidiária consistem predominantemente em atividades de financiamento ou de *leasing* às empresas do grupo.

Tal como já referimos, na hipótese de não ser cumprido o *Motive Test*, a isenção será sempre aplicável se a subsidiária estiver sujeita a uma taxa efetiva sobre o lucro, a qual deverá ser, pelo menos, de 10%, e assim cumprir o *Subject to Tax Test*. Na realidade, uma taxa de imposto de pelo menos 10% permite qualificar como uma taxa razoável, caso não existam desvios significativos entre o regime fiscal do país da subsidiária e o holandês. Ainda assim, na hipótese de se verificar que a participação ocorre no capital social de uma subsidiária

proveniente de um país com um sistema fiscal que apresenta significativos desvios relativamente ao sistema holandês, a empresa mãe pode cumprir o *Subject to Tax Test* se demonstrar que tais desvios não conduzem a uma tributação inferior a 10%.

No que respeita o *Asset Test*, uma subsidiária cumprirá se apenas menos de 50% dos seus ativos, valorizados ao justo valor, constituírem investimento financeiro passivo, isto é, investimentos que são dispensáveis para o desenvolvimento da atividade da empresa e que por isso serão designados de “maus” ativos. Desta forma, os ativos são assim categorizados em “bons” e “maus”, sendo que se o total dos ativos compreender mais de 50% de ativos “bons”, é cumprido o requisito do *Asset Test*.

Em suma, poder-se-á dizer que, cumprido o *ownership test* e, desde que a participação social se qualifique em, pelo menos um, dos outros três requisitos (*motive test*, *subject to tax test* ou *asset test*), as sociedades holandesas e as sucursais de empresas estrangeiras localizadas na Holanda, estão isentas de imposto sobre as mais-valias e as menos-valias, obtidas mediante a transmissão onerosa de partes de capitais. Saliente-se que no regime de *participation exemption* holandês não é requerido qualquer período de detenção da participação social.

No capítulo seguinte, e com o intuito de reter as principais semelhanças e diferenças entre os três regimes de *participation exemption* analisados, far-se-á uma análise comparativa entre Portugal, Espanha e Holanda. Interessa aqui analisar e avaliar, de forma crítica e normativa, a competitividade e atratividade do regime português no espaço europeu.

4.4. Análise comparativa – Portugal, Espanha e Holanda

Já aqui referimos que era objetivo do legislador português a realização de uma reforma profunda e abrangente do CIRC que promovesse a simplificação deste imposto, o investimento nacional e estrangeiro, bem como a internacionalização e competitividade das empresas portuguesas. Neste sentido, foram estabelecidas medidas que pretendiam promover a retoma da competitividade e a atratividade fiscal de Portugal, a captação de investimento para o país, bem como o seu reposicionamento no contexto europeu.

Após a exposição dos regimes de *participation exemption* a vigorar em cada uma das jurisdições que nos propusemos estudar, importa, agora, posicionar Portugal, e mais concretamente, perceber se a reforma levada a cabo em 2014 se revela competitiva, na captação e atratividade de investimento, quando comparada com os regimes fiscais em vigor em Espanha e na Holanda.

O quadro *infra* sintetiza, esquematicamente, a análise comparada do regime de *participation exemption* nestas três jurisdições.

Quadro 6 – Análise comparativa do regime de *participation exemption* em Portugal, Espanha e Holanda

Requisitos	Portugal	Espanha	Holanda
% Participação	10%	5%	5%
Período de detenção	1 ano	1 ano	Não aplicável
Nível de tributação subsidiária	Taxa \geq 60% Taxa IRC	Taxa \geq 10%	Taxa \geq 10%
Sujeito passivo não abrangido pelo regime de transparência fiscal	Aplicável	Não aplicável	Não aplicável
Rendimentos subsidiária sujeitos a transparência fiscal internacional	Não aplicável	Rendimentos abrangidos \leq 15%	Não aplicável
Subsidiária não residente em paraíso fiscal	Aplicável	Aplicável	Não aplicável
Intenção da participação	Não Aplicável	Não aplicável	Aplicável
% Ativos em portfólio	Não Aplicável	Não aplicável	Aplicável
Requisitos cumulativos	Sim	Sim	Não

Assim, e colocando de lado todo o contexto político, cultural e social de cada um dos países, verifica-se, do confronto dos regimes *de participation exemption*, a existência de significativas semelhanças, mas de não menos significativas diferenças, as quais podem colocar em causa a competitividade do sistema fiscal português.

Mas antes mesmo de iniciarmos um estudo mais aprofundado, há que destacar, desde logo, que, ainda que os regimes em vigor, tanto em Portugal como em Espanha se tenham inspirado no modelo holandês, são, porém, mais rigorosos do que este último. Efetivamente, basta ponderarmos sobre a obrigatoriedade, em Portugal e em Espanha, do cumprimento cumulativo dos requisitos para qualificação das participações, exigência que não se verifica na Holanda. Saliente-se, ainda, que são apenas dois os requisitos comparáveis entre os três países.

Posto isto, passemos agora a uma comparação mais detalhada dos três regimes fiscais em causa, revisitando cada um dos requisitos de aplicação de *participation exemption*, principiando a nossa análise por aqueles que são comuns às três jurisdições.

No que respeita ao requisito mínimo de detenção da participação, e ainda que a reforma de 2014 tivesse estabelecido para Portugal uma percentagem de 5% (o que colocaria Portugal em igualdade com a Espanha e a Holanda), verifica-se que, com a alteração introduzida pela Lei de Orçamento de Estado para 2016, tal mínimo se cifra agora em 10%. Ainda sem mesmo abordar a questão, indubitavelmente crucial, da necessidade de estabilidade fiscal⁶⁷, facilmente se conclui que esta contra reforma coloca a jurisdição portuguesa numa posição mais fragilizada em termos de competitividade.

Compreendemos ser essencial assegurar a estabilidade da carteira das participações sociais, não permitindo que o investimento que uma sociedade tem em outra não passe de um mero investimento financeiro passivo, com vista à obtenção apenas de dividendos e mais-valias, sem qualquer envolvimento na vida empresarial da sociedade participada. Não seria, todavia, de considerar outro tipo de requisitos que expressamente permitissem aferir do envolvimento

⁶⁷ Recorde-se que o regime de *participation exemption* aprovado pela reforma de IRC entrou em vigor em 1 de janeiro de 2014, tendo sido alterado em 2016.

na atividade empresarial da participada, sem que tal implicasse este aumento de detenção mínima? Veja-se, concretamente, o caso espanhol em que a par da percentagem de 5% é concedida a alternativa de o valor de aquisição da participação ser superior a 20 milhões de euros. Efetivamente, a previsão de um custo mínimo de aquisição como opção aos 5% de participação poderia promover um maior investimento em sociedades cotadas e impulsionar, assim, a bolsa de valores (Loureiro, 2014). Ainda no âmbito deste requisito, e no que se refere à detenção da participação de forma indireta, entendemos que, e à semelhança do que acontece no regime holandês, se deveriam ter previsto as situações (e que assim se poderiam qualificar para a isenção) em que, não obstante o sujeito passivo deter uma participação inferior ao percentual estabelecido, exista uma empresa do grupo que detenha, direta ou indiretamente uma participação qualificável. Tal realidade tornaria o requisito mais abrangente permitindo, conseqüentemente, aproximar mais o regime português dos regimes claramente mais favoráveis.

Tomando em linha de conta apenas o requisito de detenção, podemos, desde já, concluir que, se a reforma fiscal de 2014 poderia prometer um percurso conducente a um sistema fiscal mais competitivo e atrativo, em que Portugal estaria alinhado com estes dois países ora em análise, a contra reforma de 2016 traduziu-se num retrocesso evidente. Para Ferreira et al (2016) a reversão do regime de *participation exemption* terá efeitos regressivos ao nível da atratividade fiscal do nosso país, quer em termos de investimento interno, quer de investimento externo.

Quanto ao requisito temporal, verificamos que o regime de *participation exemption* português se encontra alinhado com o espanhol, ambos exigindo um período mínimo de titularidade de 12 meses, não estando estes, contudo, alinhados com o regime holandês, o qual não pressupõe qualquer período de detenção para qualificação da participação social. De salientar que o período mínimo estabelecido pela reforma de 2014 foi de 24 meses.

Analisando agora o requisito exigível quanto ao nível de tributação da subsidiária, constata-se que, quer em Espanha quer na Holanda, a entidade participada deverá estar sujeita, e não isenta, a uma taxa de imposto sobre as sociedades de pelo menos 10%. Já no caso português essa taxa não deverá ser inferior a 60% da taxa nominal de IRC, o que equivale para o ano

de 2016, a um percentual de pelo menos 12,6%⁶⁸, claramente superior ao exigido nas duas outras jurisdições.

Do confronto entre as três jurisdições resulta ainda que apenas em Portugal e Espanha não será aplicável o regime de *participation exemption* nos casos em que a sociedade participada tenha residência ou domicílio nos denominados paraísos fiscais, estando, por isso, sujeita a regimes fiscais claramente mais favoráveis. O regime holandês não prevê qualquer limite quanto à localização da sociedade participada, o que nitidamente constitui mais um ponto favorável na sua consideração como regime fiscal mais competitivo.

Cumpre notar, ainda, a existência de mais quatro requisitos que apenas têm aplicação na jurisdição do país que os prevê. Efetivamente, só em Portugal se exige que o sujeito passivo não esteja sujeito ao regime da transparência fiscal. Por seu turno, apenas a legislação espanhola estabelece como condição para aplicação do regime que a sociedade subsidiária não cumpra os requisitos do regime de transparência fiscal internacional, impondo, caso tal aconteça, que menos de 15% dos seus rendimentos estejam sujeitos àquele regime. Por fim, somente o regime de *participation exemption* holandês prevê a aplicação de dois requisitos (não cumulativos) para qualificação das participações sociais: o *motive test* ou o *asset test*. Relembremos que basta a detenção de uma participação de 5% e o cumprimento de qualquer um dos três testes que descrevemos no ponto anterior – *subject to tax test*, *motive test* ou *asset test* – para que a participação se qualifique, o que na nossa opinião, marca toda a diferença na consideração do regime holandês como o mais favorável.

Nestes termos, tendo sido a criação de um novo regime de *participation exemption* a principal bandeira da reforma de IRC de 2014, por se entender que o regime português de tributação do rendimento das empresas era pouco competitivo em relação aos regimes europeus de referência, parece emergir que, não obstante a reforma, a competitividade portuguesa continua aquém da holandesa e até mesmo da espanhola. Acresce a isto o facto de que o investidor internacional quando decide investir pondera o mercado europeu como um todo e muitas vezes observa, não o mercado português em especial, mas o ibérico ou o europeu no seu conjunto. É, pois, facilmente perceptível que se o sistema fiscal português não

⁶⁸ 60% * 21% (Taxa de IRC aplicável em 2016).

se revelar como propício à criação de um ambiente mais favorável ao negócio das empresas, não atrairá a confiança dos investidores.

Temos consciência, todavia, que, e tal como refere Basto (2004), o sistema fiscal português visa, entre outros objetivos, a suficiência de receitas para satisfação das necessidades financeiras do Estado, o que se afigura uma missão cada vez mais difícil, pelo que não pode, por isso, ser descurada a receita fiscal quando equacionado um novo regime de tributação. Em boa verdade, existe um *trade-off* entre a receita e a despesa fiscal que, pela conjuntura económica e financeira desfavorável que Portugal vive, pende indubitavelmente para a obtenção de receita fiscal. Com efeito, a atual conjuntura interfere na capacidade do Estado de recorrer, de forma livre e descomprometida, à despesa fiscal como forma de alcançar maior atração de investimento.

Acresce que torna-se difícil a Portugal competir com países cuja agressividade fiscal é histórica, com países que desde muito cedo optaram por uma estratégia de concorrência fiscal ativa, como é o caso da Holanda⁶⁹. Na verdade, até aos dias de hoje, a posição de Portugal relativamente à concorrência fiscal tem sido bastante moderada, favorecendo a concorrência fiscal defensiva e a concorrência fiscal por imitação, sendo muito raras as situações de concorrência agressiva (Santos, 2014). Nestes termos, e ainda que a reforma do IRC opte por uma estratégia de concorrência fiscal ativa, todo o contexto histórico do país não facilita a tarefa de tornar o regime fiscal português num regime mais competitivo.

Num país como Portugal, com uma pequena economia periférica que tem apresentado um crescimento económico anémico ao longo dos últimos tempos, talvez a aposta devesse ter sido em investimento produtivo, em detrimento de investimento financeiro, que se pretendia impulsionar pelo regime de *participation exemption*, e que poderá não arrastar a captação de postos de trabalho efetivo. Como já referimos, para Santos (2014), o regime de *participation exemption* deve ser visto à luz das recentes discussões que ocorrem na Holanda sobre as denominadas *letter box companies*, empresas que se fixam num determinado país somente por razões fiscais e com apenas uma morada postal. Na verdade, corre-se o risco de que Portugal se torne numa plataforma de triangulação de rendimentos, abrigando sociedades

⁶⁹ Saliente-se que a Holanda é um dos maiores recetores de IDE na Europa.

interpostas que não contribuem efetivamente para a economia real, para o crescimento e para o emprego. Acresce que o regime de *participation exemption* será, porventura, mais vocacionado para as grandes empresas que, em Portugal, assumem cerca de 1% do tecido empresarial, contra os mais de 90% ocupados pelas Pequenas e Médias Empresas (PME). Não queremos com isto afirmar que Portugal não deva desenvolver medidas com o intuito de tornar o sistema fiscal português mais competitivo, designadamente tentando atrair investimento estrangeiro. Efetivamente, num contexto de elevada concorrência fiscal que se vive entre os Estados, seria impossível ao país não acompanhar as tendências. No entanto, e considerando, ainda assim, que tais medidas possam vir a ter um impacto positivo na economia nacional, tal somente ocorrerá a médio e longo prazos.

Nesta medida, é nossa convicção que o que a economia portuguesa provavelmente mais necessitará, neste momento, será a aposta em investimento produtivo que desenvolva o mercado interno, nomeadamente através de benefícios fiscais ao investimento que permitam o reforço da capitalização das empresas, funcionando como um estímulo à produtividade e competitividade do país como um todo.

Em todo o caso, independentemente das diversas reflexões que possam suceder em torno da temática da competitividade do sistema fiscal português, quer relativamente ao regime de *participation exemption*, instituído pela reforma de 2014, quer no que respeita à concessão de benefícios fiscais ao investimento, será imperioso que se atinja um grau de estabilidade fiscal no sentido de transmitir confiança aos investidores, quer nacionais quer internacionais.

Na verdade, tanto o sucesso da reforma de 2014 e, mais concretamente, da introdução, na esfera da tributação das mais-valias de partes sociais, do regime de *participation exemption*, bem como o de qualquer outra reforma fiscal estará intrinsecamente relacionado com a promoção de uma coerência fiscal que não se coaduna com sucessivas alterações à tributação, conforme tivemos oportunidade de expor no segundo capítulo deste trabalho. Pelo que, indubitavelmente, também não se coaduna com a contra reforma que ocorre logo em 2016, volvidos que estavam apenas dois anos da introdução de um novo regime e que marca, claramente, um retrocesso face à reforma fiscal de 2014.

Importa asseverar que as principais linhas de um novo regime se mantenham inalteradas por um período alargado de tempo, na medida em que alterações fiscais constantes são sinónimo de falta de estabilidade fiscal, que tem como retorno o afastamento do investimento, pela falta de confiança que provoca nos investidores. Urge que o legislador português imprima segurança e certeza jurídicas ao sistema fiscal. A falta de estabilidade fiscal cria maior complexidade fiscal induzindo, por sua vez, maiores custos de contexto aos contribuintes e ao Estado (Lopes, 2008). Para Ferreira (2011) a instabilidade fiscal constitui um dos principais custos de contexto, porventura o maior, que é suportado por todos quantos investem em Portugal.

Ainda muito recentemente, aquando da divulgação, pelo Conselho de Finanças Públicas (CFP), do relatório "Finanças Públicas: Situação e Condicionantes 2016-2020 – Atualização", Teodora Cardoso⁷⁰ lançou um apelo à estabilidade fiscal, defendendo que as sucessivas mudanças de impostos em curtos períodos de tempo, não garantem confiança aos consumidores nem aos investidores.

Da análise aos resultados do inquérito realizado no âmbito do Observatório da Competitividade Fiscal da Deloitte para 2015, a instabilidade fiscal é indicada como um dos maiores obstáculos ao investimento em Portugal, sendo que 71% das empresas inquiridas consideram que se deveria promover uma maior estabilidade da lei fiscal, por forma a tornar o sistema fiscal português mais competitivo.

O Relatório da Competitividade Global 2016-2017⁷¹ (*The Global Competitiveness Report 2016-2017*), publicado em setembro de 2016, revela que Portugal está a perder competitividade a nível mundial, tendo descido oito lugares relativamente a 2015 – de 38.º para 46.º, de entre 138 países. Nas conclusões do mencionado relatório é apontada, como um dos mais problemáticos fatores, a falta de confiança no sistema tributário português, motivada, essencialmente, pela forte instabilidade legislativa do país.

⁷⁰ Presidente do Conselho Superior do Conselho das Finanças Públicas.

⁷¹ O Relatório de Competitividade Global 2016-2017 é apresentado pelo *World Economic Forum* (WEF) e avalia o cenário de competitividade de 138 economias, fornecendo informações sobre os *drivers* da sua produtividade e prosperidade.

Assim sendo, o legislador português deverá ponderar, como medida de *tax policy*, a introdução, por exemplo, de uma cláusula de estabilidade fiscal, à semelhança do que já sucede em outros sistemas fiscais. Este mecanismo poderia proporcionar uma maior segurança e garantia a todos os operadores económicos, nacionais ou internacionais, na condução dos seus negócios e investimentos.

Capítulo V - Conclusões finais e perspectivas para futuras investigações

Após a análise do regime de tributação das mais-valias e das menos-valias das empresas, em Portugal, bem como do estudo comparativo que efetuámos com a Espanha e com a Holanda, podemos, em síntese, sublinhar algumas conclusões que apresentamos de seguida.

1. No conceito de mais-valia está implícita a existência de um ganho que não constitui o produto de uma atividade económica, mas que antes se deve a factos fortuitos ou inesperados. Com a adoção, pelos sistemas fiscais modernos, do conceito de rendimento acréscimo são trazidos para o campo de incidência do imposto de rendimento tais ganhos, passando, assim, as mais-valias a integrar o rendimento tributável dos sujeitos passivos de imposto.
2. A tributação das mais-valias reveste-se de alguma complexidade e assume contornos muito peculiares, pelo que esteve desde sempre associada a tratamentos preferenciais. Existem três fatores que justificam o tratamento especial desta tributação: o desfasamento temporal, o efeito *lock-in* e o investimento. No que respeita ao desfasamento temporal a ideia será a de impedir que a tributação seja efetuada a uma taxa marginal superior, na medida em que o imposto exigido, aquando da alienação, incide sobre um rendimento que foi gerado ao longo de vários anos. Quanto ao efeito *lock-in*, que consiste na imobilização dos bens para, desta forma, evitar o pagamento do imposto, pretende-se que um regime especial de tributação permita minorá-lo. Um regime especial de tributação das mais-valias encontra, ainda, o seu fundamento no incentivo fiscal ao investimento, através do qual se constitui como uma ferramenta de planeamento da economia. Na verdade, uma menor tributação das mais-valias, sobretudo quando condicionada ao reinvestimento do valor realizado, promoverá a poupança, que por seu turno incentivará o investimento de médio e longo prazo, impulsionando, assim, a economia.
3. Em Portugal, o regime de tributação das mais-valias foi sucessivamente alterado. Tomando por consideração o período compreendido entre a entrada em vigor do CIRC (1989) e o ano de 2016, aquele regime passou por políticas de exclusão total de tributação, de diferimento da tributação e de exclusão parcial da tributação, condicionados ao reinvestimento, e ainda por um regime bem mais aguerrido, introduzido com a reforma de IRC de 2014, que estabelece a isenção da tributação

quanto a participações sociais qualificadas. Até ao ano de 2014 constata-se a existência de um regime regra, e dentro deste um regime especial de reinvestimento, e ainda de um regime específico aplicável às SGPS. Na realidade, no que respeita a tributação das mais-valias e das menos-valias realizadas pela alienação de participações sociais, as SGPS gozaram desde sempre de um regime preferencial, motivado, aliás, pelo propósito que esteve na base da sua criação que foi, exatamente, o de se afirmarem como um motor de investimento fiscalmente competitivo a nível internacional. A reforma do IRC de 2014, ao introduzir um regime de *participation exemption*, aplicável a todas as participações sociais qualificadas nos termos da lei, torna redundante aquele regime fiscal especial das SGPS, o qual é revogado.

4. O regime de *participation exemption* é introduzido, em Portugal, na tributação das mais-valias e das menos-valias das participações sociais, enquanto mecanismo de eliminação da dupla tributação económica, por se entender que seria um instrumento importante para o relançamento da economia e para o reforço da competitividade e internacionalização das empresas portuguesas. Este regime tem um carácter geral, porquanto a isenção que contempla é aplicável ao investimento independentemente do país ou região em que o mesmo se materialize, exceção feita ao investimento regulamentado pelas normas anti abuso. Apresenta ainda um cariz horizontal, uma vez que se aplica quer à distribuição de lucros e de reservas, quer às mais-valias, o que permitiu eliminar uma das principais descontinuidades do sistema português de tributação das sociedades. O regime de *participation exemption* encontra a sua *ratio legis* na necessidade de aprofundamento da tributação dos rendimentos de acordo com o princípio da territorialidade. Revela-se um regime mais equitativo na medida em que é extensível à quase totalidade do universo de sujeitos passivos de IRC em Portugal, tornando-se igualmente mais simples pois exime o instituto do reinvestimento.
5. Em Espanha, o regime de *participation exemption* foi introduzido no ano de 2000, muito embora apenas aplicado às participações sociais em entidades não residentes já que, no que respeita às participações sociais em entidades residentes, o método utilizado para eliminação da dupla tributação era o de crédito fiscal. Em 2015, com a entrada em vigor da reforma do imposto das sociedades, é estabelecido um regime comum de isenção de tributação geral dos dividendos e das mais-valias obtidas, aplicável quer às participações

em entidades residentes quer às participações em entidades não residentes, ou seja, é alargado o âmbito de aplicação do regime de *participation exemption*.

6. Na Holanda, o regime de *participation exemption* constitui um dos pilares do imposto holandês sobre as sociedades, operando como uma característica marcante do nível de investimento daquele país, sendo, ainda, apontado como uma das razões pelas quais a Holanda é considerada uma jurisdição *tax-friendly*. Encontra-se definido no artigo 13.º da lei de imposto sobre as sociedades holandês, que data de 1969, e é aplicável quer às sociedades holandesas quer às sucursais de empresas estrangeiras localizadas na Holanda.
7. No que respeita à análise comparativa do regime de *participation exemption* em Portugal, Espanha e Holanda, observaram-se algumas semelhanças mas, também, não menos significativas diferenças. No que se refere às semelhanças, estas apenas ocorrem entre Portugal e Espanha e no que respeita aos requisitos do período de detenção da participação e da exigência da subsidiária ser não residente em paraíso fiscal. Por sua vez, nas diferenças, é de salientar, desde logo, que, ainda que tanto o regime português como o espanhol se tenham inspirado no modelo holandês, são, porém, mais rigorosos do que este último. Efetivamente, basta ponderarmos sobre a obrigatoriedade, em Portugal e em Espanha, do cumprimento cumulativo dos requisitos para qualificação das participações, exigência que não se verifica na Holanda. Destaca-se, ainda, o requisito da percentagem de participação e o nível de tributação a que deve ser sujeita a subsidiária, ambos superiores em Portugal, o que coloca a jurisdição portuguesa numa posição mais fragilizada em termos de competitividade, não lhe permitindo, pois, alinhar com aqueles dois países. Assim, ainda que um dos desígnios da reforma de IRC tenha sido o aumento da atratividade do sistema fiscal português, é nossa convicção que o regime de *participation exemption* ficou aquém do regime holandês e até mesmo do espanhol, o que enviesa o propósito de tornar o sistema fiscal mais competitivo.
8. Numa pequena economia periférica como a portuguesa, cujo crescimento económico se tem mostrado anémico ao longo dos últimos tempos, a estratégia fiscal deveria, porventura, passar pela aposta em investimento produtivo, em detrimento do investimento financeiro que se pretendia impulsionar através do regime de *participation exemption*. Com efeito, ainda que este regime possa vir a ter um impacto positivo na economia nacional, tal somente ocorrerá a médio e longo prazos, pelo que se torna

imperioso o desenvolvimento de um conjunto de benefícios fiscais propícios a criar um ambiente de incentivo ao investimento produtivo, que permitam um salto qualitativo em termos de produtividade e competitividade das empresas portuguesas. Não obstante, importa sublinhar que, em Portugal, a estabilidade fiscal é determinante para conferir segurança, confiança e certeza jurídicas ao sistema tributário, características basilares para a atração de mais investimento. São vários os relatórios, quer nacionais quer internacionais, que apontam a instabilidade fiscal portuguesa como um dos maiores obstáculos ao investimento no país. Neste sentido, o legislador português deverá, porventura, equacionar, como medida de *tax policy*, a introdução de uma cláusula de estabilidade no sistema fiscal.

9. Quanto às limitações do presente estudo, destacamos, sobretudo, a alteração aos requisitos de aplicação do regime de *participation exemption*, que ocorreu já durante o ano de 2016, volvidos que estavam apenas dois anos da entrada em vigor daquele novo regime. Tal facto obstou a que pudéssemos completar a presente dissertação com a perceção do gestor português às alterações instituídas ao regime de tributação das mais-valias, o que entendíamos ser relevante, na medida em que se procuraria averiguar se tais alterações se concretizaram, verdadeiramente, como políticas favoráveis ao crescimento económico. Como perspectiva de investigação futura, consideramos ser pertinente uma análise de dados reais para os períodos pré e pós reforma por forma a aferir se efetivamente se verificou a tão desejada atração de investimento. Entendemos, porém, que, para o sucesso desse estudo, será fundamental que o sistema se mantenha estável por um período razoável, condição *sine qua non* para a obtenção de resultados credíveis.

Bibliografia

Almeida, R. (2003). Cuidados a ter nas mais-valias fiscais apuradas em 2002. *Revista da Ordem dos Técnicos Oficiais de Contas*, 34, pp.24-26.

Andrade, F. (2002). Preços de transferência e tributação de multinacionais: as evoluções recentes e o novo enquadramento jurídico português. *Boletim de Ciências Económicas*, Vol. XLV-A.

Andrews, W. (1983). The Achilles' Heel of the Comprehensive Income Tax. In C. Walker, & M. Bloomfield, *New Directions in Federal Tax Policy for the 1980s* (eds), pp. 280-285. Cambridge, Mass.

Arco, M. (2016). El nuevo tratamiento de la doble imposición en la Ley 27/2014 del Impuesto sobre Sociedades. *Anuário Jurídico y Económico Escorialense*, XLIX, pp.403-424.

Areias, R. & Esteves, J. (2014). *IRC- Notas práticas*, Porto Editora.

Ayers, B., Lefanowicz, C. & Robinson, J. (2007). Capital gains taxes and acquisition activity: evidence of the lock-in effect. *Contemporary Accounting Research*, 24(2), pp.315-344.

Barrada, C. & Martins, A. (2008). Uma nota sobre a justiça fiscal em Portugal. *Economia Global e Gestão*, 13(3), pp. 39-69. Consultado em 10 de outubro de 2016, de http://www.scielo.mec.pt/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0873-74442008000300003&lng=pt&tlng=.

Barros, D. (2012). O enquadramento das mais-valias baldeado tributariamente com o justo valor. *Revista da Ordem dos Técnicos Oficiais de Contas*, 147, pp.42-49.

Barroso, N. Falcão, P. (2015). *Desafios Tributários*, Vida Económica.

Basto, J. X. (1971). Imposto de mais-valias e efeito de imobilização. *Boletim de Ciências Económicas*, volume XIV, pp. 123-157.

Basto, J. X. (2004). Tópicos para uma reforma fiscal impossível. *Notas Económicas*, n.º19, pp. 8-17.

Basto, J. X. (2007). *IRS – Incidência real e determinação dos rendimentos líquidos*. Coimbra Editora.

Bolster, P., Lindsey, L. & Mitrusi, A. (1989). Tax Induced Trading: The Effect of the 1986 Tax Reform Act on Stock Market Activity. *The journal of finance*, 44 (2), pp.327-344.

Borges, A., & Cabrita, P. (2003), *Mais e menos-valias: tributação e reinvestimento*, Áreas Editora.

Bulgacov, S. (1998), Estudos comparativo e de caso de organizações de estratégias. *Organizações e Sociedades*, volume 5, n.º11, Salvador, Bahia.

Carlos, A. (2015). *Impostos – Teoria Geral*, 4.^a edição, Almedina.

Chorvat, T. (2003). Perception and income: the behavioral economics of the realization doctrine. *George Mason Law and Economics*, Research Paper N.º 03-23.

Clemens, J., Lammam, C. & Lo, M. (2014). The economics costs of capital gains taxes in Canada. C. Lammam & J. Clemens (eds). *Capital gains tax reform in Canada: lessons from abroad*. The Frasier Institute.

Collier, D. (1993). The comparative method. In A. Finifter (ed.), *Political science: the state of the discipline II*, pp. 105-119, American Political Science Association, Washington.

Comissão para a Reforma do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas – 2013. Relatório Final. Consultado em 13 de maio de 2016 em: <http://www.occ.pt/fotos/editor2/relatorioirc.pdf>.

Conselho de Finanças Públicas (2016). Finanças Públicas: Situação e Condicionantes 2016-2020 – Atualização. Consultado em 08 de outubro em: http://www.cfp.pt/wp-content/uploads/2016/09/CFP-REL-08-2016_PT.pdf.

Correia, L. (2011). SGPS: Tributação da alienação de partes de capital. *Revista da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas*, 53, pp.30-37.

Courinha, G. (2015). *Estudos de direito internacional fiscal*, AAFDL.

Cunningham, N. & Schenk, D. (1992). The case for a capital gain preference. *Tax Law Review*, 48, pp. 319-380.

Dai, Z., Maydew, E., Shackelford, D. & Zhang, H. (2006). Capital gains taxes and asset prices: capitalization or lock-in?. *The journal of finance*, 63 (2), pp. 709-742.

Dalfovo, M., Lana, R. & Silveira, A. (2008), Métodos quantitativos e qualitativos: um resgate teórico. *Revista Interdisciplinar Científica Aplicada*, volume 2, pp. 1-13.

Deloitte (2015). Observatório da Competitividade Fiscal 2015. Consultado em 08 de outubro de 2016 em: <http://deloitteobservatoriofiscal.com/downloads/deloitte-observatorio-fiscal-2015.pdf>.

Domingues, R. & Lopes, C. (2008). O regime de tributação do rendimento das SGPS – estudo comparativo na União Europeia (I). *Revista da Ordem dos Técnicos Oficiais de Contas*, 98, pp.56-61.

Domingues, R. & Lopes, C. (2008). O regime de tributação do rendimento das SGPS – estudo comparativo na União Europeia (II). *Revista da ordem dos técnicos oficiais de contas*, 99, pp.34-43.

Feldstein, M., Slemrod, J. & Yitzhaki, S. (1980). The effects of taxation on the selling of corporate stock and the realization of capital gains. *Quarterly Journal of Economics*, 94, pp. 777-791.

Fernandes, F. & Santos, J. (1984). *Código do imposto de mais-valias - Anotado e comentado*, Rei dos livros.

Fernandes, F. & Santos, J. (1991), *Código do imposto sobre o rendimento das pessoas coletivas - Anotado e comentado*, 3ª edição, Rei dos livros.

Fernandes, F. & Fernandes, N. (1996). *Código do imposto sobre o rendimento das pessoas coletivas - Anotado e comentado*, 5ª edição, Rei dos livros.

Ferreira, L. (2008). *IRC – Manual prático*, 3ª edição, Lidel edições técnicas.

Ferreira, R. (2002). A tributação das mais-valias. *Fisco*, n.º 101/102, pp.3-12.

Ferreira, R. (2011). A importância da estabilidade fiscal. *PLMJ – Sociedade de advogados*. Consultado em 09 de outubro de 2016, em:

http://www.afp.pt/content/NEWSLETTERS/A_Importancia_da_Estabilidade_Fiscal.pdf.

Ferreira, R., Gonçalves, M., Almeida, M. & Guerra, J. (2013). O anteprojeto da reforma do código do IRC: simplificação fiscal e promoção do investimento. *Revista da Ordem dos Técnicos Oficiais de Contas*, 162, pp.52-55.

Ferreira, R. (2014). As novas reformas fiscais portuguesas do séc. XXI. *Revista de Finanças Públicas e Direito Fiscal*, 2, ano VII, 197-203.

Ferreira, R., Almeida, M. & Medalho, A. (2016), O IRC no OE de 2016: da reforma à contra reforma fiscal. *Público*. Consultado em 09 de outubro de 2016 em: <https://www.publico.pt/economia/noticia/o-irc-no-oe-de-2016-da-reforma-a-contrareforma-fiscal-1726380>.

Ferreira, T. (2002). Regime das mais-valias e do reinvestimento – IRC – sujeitos passivos residentes. *Fiscalidade - Revista de Direito e Gestão Fiscal*, n.º 10, pp. 95-111.

Gonçalves, J. (2003). Códigos IRS, IRC, contribuição autárquica, estatuto dos benefícios fiscais, 15 anos de reforma fiscal. *Quid Juris*, Sociedade Editora.

Guerreiro, T. (2004). O novo regime jurídico-fiscal das SGPS. *Revista da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas*, 26, pp.27-43.

Halperin, D. (1993). A capital gain preference is not even a second best solution, *Tax Law Review*, 48, pp.381-391.

Holmes, K. (2001). *The Concept of Income – A Multi-Disciplinary Analysis*, Doctoral Series.

Huizinga, H., Voget, J. & Wagner, W. (2012), Capital gains taxation and the cost of capital. *VOX, CEPR'S Policy Portal*. Consultado em 22 de setembro de 2016, em: <http://voxeu.org/article/capital-gains-taxation-and-cost-capital>.

Jansen, J. & Kiès, C. (2015). The dutch participation exemption in a changing international tax climate. *WHO'SWHOLEGAL*. Consultado em 22 de setembro de 2016, em: <http://whoswholegal.com/news/features/article/32548/dutch-participation-exemption-changing-international-tax-climate>.

Kleinbard, E. & Evans, T. (1997). The role of Mark-to-Market Accounting in a Realization-Based Tax System. *Taxes*, 75, pp. 788-823.

Legwaila, T. (2012). Taxation of holding companies in the Netherlands: a South African observation. *Obiter*, 33 (1), pp. 1-26.

Lopes, C. (2003). Simplicidade e complexidade do sistema fiscal: algumas reflexões. *Fiscalidade - Revista de Direito e Gestão Fiscal*, n.º13/14.

Lopes, C. (2008). *Quanto custa pagar impostos em Portugal? – Os custos de cumprimento da tributação do rendimento*, Almedina.

Lopes, T. & Gariso, C. (2014). A reforma do IRC. *Revista da Ordem dos Técnicos Oficiais de Contas*, 172, pp.51-55.

Loureiro, C. (2014). *A Fiscalidade comparada*. Conferência do Observatório da Fiscalidade Portuguesa.

Martins, A. (2009). *O regime dos preços de transferência e o IVA*. Almedina.

Martins, A. (1999). *A fiscalidade e o financiamento das empresas*. Vida Económica.

Martins, A. (2015). The Portuguese corporate tax reform and international trends: an assessment. *International Journal of Law and Management*, Vol. 57, Iss 4, pp. 281 – 299.

Melo, M. (2007). *A tributação das mais-valias realizadas na transmissão onerosa de partes de capital pelas SGPS*, Almedina.

Melo, M. (2009). Principais diferenças de tributação em IRC entre SGPS e as restantes sociedades. *Revista da Ordem dos Técnicos Oficiais de Contas*, 111, pp.52-54.

Mendes, A. & Correia, M. (2010). As alterações aos mecanismos para evitar a dupla tributação económica de lucros distribuídos e o seu impacto no comportamento das empresas. *Fiscalidade - Revista de Direito e Gestão Fiscal*, n.º 42, pp.67-99.

Milligan, K., Mintz, J. & Wilson, T. (1999), Capital Gains Taxation: Recent Empirical Evidence. *University of Toronto*.

Moniz, J. (2008). As mais-valias e menos-valias de partes sociais em sede de IRC. *Revista da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas*, 41, pp.393-50.

Morais, R. (2007). *Apontamentos ao IRC*. Almedina.

Moreira, C. (2014). *Revisão do CIRC 2014*, infoDigest-Edições multimédia, Lda.

Mota, A. (1973). *Código do imposto de mais-valias – Anotado e comentado*, 2.^a edição, Atlântida Editora.

Moura, J. & Fernandes, R. (2000). *A reforma fiscal inadiável*, Oeiras, Celta Editora.

Nabais, C. (2014). Algumas reflexões sobre a recente reforma fiscal. *Fiscalidade- Revista de Direito e Gestão Fiscal*, n.º 10, pp. 5-24.

Nabais, C. (2016). *Direito Fiscal*, 9.^a edição, Almedina.

Neves, A., Lobo, C., Sousa, J., Mendonça, P. & Paiva, P. (2013). *O novo IRC*, Almedina.

Oliveira, J. (2003). Regime das mais-valias fiscais e SGPS. *Revista da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas*, 21, pp.53-58.

Palma, R. (2004). Algumas questões em aberto sobre o regime de tributação das SGPS. *Fisco*, 115/116, ano XV, 23-58.

Pereira, F. (1988). A periodização do lucro tributável. *Cadernos de ciência e técnica fiscal*, n.º349, pp. 71-92.

Pereira, F. (1990). A base tributável do IRC. *Cadernos de ciência e técnica fiscal*, n.º360, pp. 119-145.

Pereira, F. (2013), Aumento da competitividade fiscal, com efeitos no investimento e emprego, ou simples erosão das receitas fiscais? *Jornal de Negócios*. Consultado em 15 de julho de 2016, em:

http://www.jornaldenegocios.pt/economia/impostos/irc/reforma_do_irc/detalhe/aumento_da_competitividade_fiscal_com_efeitos_no_investimento_e_emprego_ou_simples_erosao_das_receitas_fiscais.html.

Pereira, F. (2014). *Fiscalidade*. 5.^a edição, Almedina.

Pereira, G. (2001). *A reforma fiscal e os novos regimes de tributação do IRS e do IRC*, Coimbra (edição de autor).

Pereira, G. (2009). *Adaptação do Código do IRC ao SNC*, Coimbra (edição de autor).

Pereira, P. (2005). *Estudos sobre IRS: rendimentos de capitais e mais-valias*. Edições Almedina.

Pinto, J. (2009). As reintegrações acumuladas na fórmula de cálculo das mais-valias fiscais. *Revista da Ordem dos Técnicos Oficiais de Contas*, 115, pp.50-53.

Pons, P. (2015). Comentarios a la nueva exención para evitar la doble imposición en el impuesto sobre sociedades español: impacto en grupos españoles e internacionales y otros inversores. *Actualidade Jurídica Uría Menéndez*, 39, pp. 66-82.

Ribeiro, T. (1989). *A reforma fiscal*, Coimbra Editora.

Ribeiro, T. (1995). A tributação das mais-valias na reforma fiscal. *Boletim de Ciências Económicas*, volume XXXVIII.

Ribeiro, T. (1997). *Lições de finanças públicas*, 5.^a edição, Coimbra Editora.

Rocha, M. & Almeida, R. (2009). O mecanismo de eliminação da dupla tributação económica internacional. *Revista de Finanças Públicas e Direito Fiscal*, 3, ano II.

Rodrigues, A. (2014). Aspectos jurídico-contabilísticos na recente reforma do IRC. In A. Santos & A. Ventura (eds.). *A reforma do IRC – Do processo de decisão política à revisão do Código*, pp.193-244, Vida Económica.

Sanches, S. (1990). O conceito de mais-valia depois da reforma. *Fisco*, 20-21, pp.59-65.

Sanches, S. (1994). Ainda sobre o conceito de mais-valias. *Fisco*, 65-66, pp.3-18.

Sanches, S. (2007). *Manual de direito fiscal*, 3.^a edição, Coimbra Editora.

Santos, A. (2014). A reforma do IRC, uma estratégia de concorrência fiscal ativa em ambiente internacional adverso. In A. Santos & A. Ventura (eds.). *A reforma do IRC – Do processo de decisão política à revisão do Código*, pp.17-60, Vida Económica.

Schizer, D. (1998). Realization as subsidy. *NYUL Rev.*, 73, pp. 1549-1626.

Shoup, C. (1970). The White Paper: Accrual Accounting for Capital Gains and Losses. *Can. Tax J.*, 18, pp. 96-97.

Silva, A. (2014). Reforma do código do IRC (*participation exemption*). *Revista da Ordem dos Técnicos Oficiais de Contas*, 175, pp.68-71.

Silva, J. (2003). Mais-valias fiscais. *Revista da Ordem dos Técnicos Oficiais de Contas*, 37, pp.30-37.

Simões, A. G. (2000). Reflexões sobre uma reforma fiscal. *Cadernos de Ciência e Técnica Fiscal*, n.º399.

Slemrod, J & Bakija, J. (2001), *Taxing Ourselves: a citizen's guide to the debate over tax reform*, 2.^a edition, MIT.

Snoe, J. (1996). Tax simplification and fairness: four proposals for fundamental tax reform. *Albany Law Review*, 60.

Taborda, D. (2014). Notas sobre o regime da *participation exemption* previsto no CIRC. *Boletim de Ciências Económicas*, volume LVII, Tomo III, pp. 3257-3290.

Tavares, T. (2011). *IRC e contabilidade – da realização ao justo valor*. Edições Almedina.

Teixeira, G. (2015). *Manual de direito fiscal*, Almedina.

Tiley, J. (2000). *Revenue Law*, 4th edition, Hart Publishing.

Tormenta, J. (2011). *As sociedades gestoras de participações sociais como instrumento de planeamento fiscal e os seus limites*, Coimbra Editora.

Tormenta, J. (2014). O regime do privilégio de afiliação. In A. Santos & A. Ventura (eds.). *A reforma do IRC – Do processo de decisão política à revisão do Código*, pp.125-142, Vida Económica.

Vasconcelos, A. (2003). As SGPS e o imposto sobre o rendimento. *Revista da Ordem dos Técnicos Oficiais de Contas*, 36, pp.36-40.

Vasques, S. (2014). *Manual de direito fiscal*, Almedina.

Veldhuis, N., Godin, K. e Clemens, J. (2007). The economic cost of capital gains taxes. *Studies in entrepreneurship markets*, The Frasier Institute.

Veloso, O. (2011). As SGPS e o justo valor. *Jornal de negócios*. Consultado em 13 de maio de 2016, em:

http://www.jornaldenegocios.pt/opiniao/detalhe/as_sgps_e_o_justo_valor.html.

Ventura, A. (2014). A reforma do IRC e a eficiência do sistema tributário: subsídios para uma compreensão global. In A. Santos & A. Ventura (eds.). *A reforma do IRC – Do processo de decisão política à revisão do Código*, pp.90-100, Vida Económica.

Vogel, K. (1959). Relatório Geral – XXX Congresso da Associação Fiscal Internacional. *Cahiers de Droit Fiscal International*, vol.41. International Fiscal Association.

World Economic Forum (2016). The Global Competitiveness Report 2016-2017. Consultado em 08 de outubro de 2016 em: http://www3.weforum.org/docs/GCR2016-2017/05FullReport/TheGlobalCompetitivenessReport2016-2017_FINAL.pdf.

Xavier, A. (2007). *Direito Tributário Internacional*, 2ª edição, Almedina, Coimbra.

Xavier, A., Fidalgo, I. & Silva, F. (2010). O conceito de tributação efetiva no âmbito do regime de eliminação da dupla tributação económica dos lucros distribuídos entre sociedades. *Fiscalidade - Revista de Direito e Gestão Fiscal*, n.º 42, pp.15-52.

Zelinsky, E. (1997). For realization: income taxation, sectoral accretion and the virtue of attainable virtues. *Cardozo Law Review*, vol. 19, pp. 861-962.