



UNIVERSIDADE CATÓLICA PORTUGUESA

**Sociedades Gestoras de Participações
Sociais**
Da sua relevância multidisciplinar

Maria de Fátima Silva Alves

Mestrado em Direito

Faculdade de Direito | Escola do Porto
2024



UNIVERSIDADE CATÓLICA PORTUGUESA

**Sociedades Gestoras de Participações
Sociais**
Da sua relevância multidisciplinar

Maria de Fátima Silva Alves

Orientador: José A. Engrácia Antunes

Mestrado em Direito

Faculdade de Direito | Escola do Porto
2024

Ao Tio Paulo Alves, in memoriam.

Agradecimentos

À minha Família, em especial aos meus pais e ao meu irmão, pelo apoio incondicional em todas as minhas conquistas.

Aos meus amigos pela paciência e pelo carinho.

Ao Professor Doutor José Engrácia Antunes pela partilha de conhecimento, disponibilidade e rigor.

À Vigent Group, SGPS, S.A. pela colaboração e pela generosidade na partilha do exemplo da sua realidade empresarial.

À TELLES pelo incentivo e acompanhamento neste percurso.

Resumo

As Sociedades Gestoras de Participações Sociais, reconhecidas pela sigla SGPS, constituem uma das formas jurídico-organizativas para a sociedade cúpula de um grupo societário, permitindo aos empresários reunir numa sociedade as suas participações sociais, obtendo a sua gestão centralizada e especializada. Nessa medida, esta é uma forma de organização societária que tem assumido uma especial relevância no mundo empresarial atual.

Assim, a presente dissertação propõe uma análise à génese das SGPS, debruçando-se, num momento posterior, sobre o regime legal de consagração desta figura especial no ordenamento jurídico português e sobre os pontos de contacto que estabelecidos com outros ramos de Direito, tomando sempre em consideração a doutrina pertinente e conferindo uma análise breve prática sobre o impacto das SGPS no mundo empresarial português.

Palavras-chave: Holding; SGPS; Grupos de Sociedades; Regime Jurídico

Abstract

Holding companies are one of the legal-organizational forms for the top management of a group of companies, allowing entrepreneurs to bring together their holdings in a company, obtaining centralized and specialized management. As such, this is a form of corporate organization that has taken on considerable influence in today's business world.

Therefore, this dissertation proposes an analysis of the genesis of holding companies, and then looks at the legal regime that established this specific figure in the Portuguese legal system and the points of contact it establishes with other legal areas, always taking into account the relevant doctrine and providing a brief practical analysis of the impact of holding companies on the Portuguese corporate environment.

Key words: Holding; Groups of Companies; Legal Regime

Índice

Introdução	10
1. A empresa plurissocietária e o direito dos grupos de sociedades	12
2. Universo das <i>holdings</i>	13
2.1. Conceito de <i>holding</i>	13
2.2. Modalidades das <i>holdings</i>	14
3. Sociedades Gestoras de Participações Sociais	15
3.1. Noção	15
3.2. O objeto social das SGPS	16
3.2.1. As participações sociais	16
3.2.2. Operações das SGPS: as permitidas e as vedadas	21
3.3. Principais aspetos do regime jurídico das SGPS	22
4. O impacto das SGPS noutros ramos de Direito	24
4.1. Direito Fiscal	24
4.2. Direito Financeiro	29
4.3. Direito sucessório e as SGPS familiares	33
5. As SGPS no mundo empresarial: o exemplo da <i>VigentGroup</i> , SGPS, S.A.	38
Conclusão	43
Anexo I - Organograma Completo da <i>VigentGroup</i> , SGPS, S.A.	46
Bibliografia	47

Lista de siglas e abreviaturas

Ac. - Acórdão(s)

Al(s). - Alínea(s)

Art(s). - Artigo(s)

Cfr. - Confrontar

CIRC - Código do Imposto sobre o Rendimento de Pessoas Coletivas

CSC - Código das Sociedades Comerciais

DL- Decreto-Lei

EBF- Estatuto dos Benefícios Fiscais

IRC- Imposto sobre o Rendimento de Pessoas Coletivas

LSGPS- Lei das Sociedades Gestoras de Participações Sociais (Decreto-Lei n.º 495/88, de 30 de dezembro)

N.º(s) - Número(s)

Ob. cit. - Obra citada

OE- Orçamento de Estado

Pág(s). - Página(s)

RETGS - Regime Especial de Tributação dos Grupos de Sociedades

ROC - Revisor Oficial de Contas

SA - Sociedade Anónima

Segs. - Seguintes

SGPS- Sociedades Gestoras de Participações Sociais

SROC - Sociedade(s) de Revisores Oficiais de Contas

STJ - Supremo Tribunal de Justiça

SQ - Sociedade por Quotas

UE- União Europeia

Introdução

Com a evolução da sociedade, economia e das entidades empresariais, surgem necessidades de adaptação jurídica à realidade. Justifica-se, portanto, repensar os institutos e instrumentos necessários para responder à inovação. Para que as sociedades comerciais continuem a desenvolver os seus negócios, respondendo às exigências e expectativas do mercado, é devido adotar estratégias que possam dar o competente provimento. A sociedade *holding* conquista uma posição relevante nos vários contextos empresariais e nos mais diversos ordenamentos jurídicos e mercados mundialmente reconhecidos, na medida em que se constitui como uma figura jurídica com capacidade para dar a resposta às exigências de cariz societário, organizativo e económico-financeiro.

Apesar da génese das *holdings* remontar ao século XIX, apenas surge em Portugal na década de 1980, sendo uma figura destinada a atrair o investimento estrangeiro para um maior desenvolvimento económico e uma consolidação da economia portuguesa. Adicionalmente, o legislador português atendeu à necessidade de acompanhar as tendências económicas de outros países e à crescente evolução dos grupos empresariais na ordem jurídica interna. Criam-se, assim, as sociedades gestoras de participações sociais.

A admissão e regulação da figura jurídico-societária mencionada na ordem jurídica portuguesa permitiu o sucesso destas sociedades, uma vez que foi sendo escolhida como a forma de excelência para a constituição das sociedades-mãe nos grandes grupos empresariais portugueses.

Neste sentido, o sucesso das *holdings* e das SGPS determinou o nosso interesse na análise dos principais aspetos estruturais dos referidos institutos.

Em face do exposto, apesar de existirem alterações ao regime jurídico próprio das SGPS, a verdade é que a presente dissertação não se limitará apenas à análise do regime jurídico pensado e publicado para estas sociedades no ano de 1988. Ainda que o legislador tenha criado um regime jurídico próprio, não regulou todos os aspetos legais e, nessa medida, convoca a conciliação do regime com outros ramos do Direito. Posto isto, o presente estudo abordará igualmente o impacto de outras áreas, entre as quais fiscal, financeira e sucessória, no momento da constituição das sociedades gestoras de participações sociais, assim como durante a sua atividade.

Sem prejuízo do nosso enquadramento teórico, consideramos fundamental concretizar a teoria através da análise prática de uma sociedade gestora de participações

sociais. Para o efeito e tomando em consideração o interesse em empresas familiares, estudamos um exemplo paradigmático de uma sociedade gestora de participações sociais de índole familiar com origem em Portugal: a VigentGroup SGPS, S.A.. Com esta vertente mais prática, pretendemos entender a organização e atividade da empresa e das sociedades subordinadas, a evolução da estrutura, as questões que incentivaram a constituição desta sociedade, bem como os aspetos positivos que denotam à data de hoje, volvidos 24 anos após a sua fundação.

1. A empresa plurissocietária e o direito dos grupos de sociedades

De facto, é inegável que o crescimento económico, o fenómeno da globalização e, em consequência, a constante inovação, contribuem para que as sociedades comerciais expandam as suas atividades e necessitem de se reorganizar jurídica, estrutural e economicamente.

Se, numa fase muito primitiva, o sistema económico se caracterizava pelo pequeno comerciante e pelas empresas (comerciais) singulares de pequena dimensão; mais recentemente e após as Revoluções Industriais, assistimos a uma evolução exponencial na forma de atuação económica e de organização jurídica das empresas, quer a nível internacional como a nível nacional.

Ora, a evolução anteriormente aludida representou para o empresário singular a possibilidade de, por exemplo, não se expor de forma excessiva aos riscos associados à exploração económica, através da consagração de um princípio de responsabilidade limitada, assim como a garantia de estabilidade e sobrevivência da pessoa coletiva, ainda que pudessem decorrer vicissitudes no substrato pessoal da sociedade. Para além disso, com a criação das sociedades comerciais e da respetiva disciplina legal, as pessoas singulares conseguiram aliar o exercício de uma atividade económica com a maximização dos potenciais ganhos e a minimização e exposição dos próprios, enquanto pessoas singulares, ao risco inerente à própria atividade, através da implementação de princípios fundamentais na ordem jurídica portuguesa.

Todavia, a evolução não se bastou com a criação de um direito das sociedades comerciais. Como resultado do processo constante de evolução da empresa, surgiu como resposta o fenómeno de concentração empresarial, assumindo-se como “*fenómeno-chave da ordem económica dos nossos dias*”.¹

Desta forma, a concentração jurídico-económica empresarial pode-se reconduzir a dois modelos.

Em primeiro lugar, a concentração na unidade (ou primária) alinha-se com a ideia de expansão interna, ou seja, envolve a criação de unidades empresariais e, conseqüentemente, importava a perda de autonomia, tanto económica como jurídica. Neste caso, o instrumento que lhe é tipicamente associado é a fusão societária².

¹ ANTUNES, José A. Engrácia (2002), *Os Grupos de Sociedades: Estrutura e Organização Jurídica da Empresa Plurissocietária*, 2.ª ed., Edições Almedina, pág. 47.

² A fusão societária corresponde a uma técnica que traduz, muito sinteticamente, a aquisição por uma sociedade comercial de outras sociedades, fundindo-se todas estas numa só sociedade (sociedade fundida).

Em segundo lugar, como consequência de limitações que se assistiram face à concentração primária, as sociedades comerciais foram adquirindo controlo noutras sociedades comerciais e denotou-se um fenómeno que se designou como concentração na pluralidade ou concentração secundária. Nesta senda, o capital das sociedades deixa de pertencer, de forma exclusiva, aos sócios e é, possivelmente, partilhado com outras pessoas coletivas que se dedicam ao exercício de uma atividade económica. A coligação intersocietária³ (em especial os grupos de sociedades) assume-se como o instrumento jurídico associado a este fenómeno de concentração.

Assim sendo, os grupos de sociedades caracterizam-se pela reunião de um conjunto de sociedades comerciais, denominadas como sociedades-filhas, que conservam a sua autonomia jurídica, apesar de subordinadas a uma direção unitária exercida por uma outra sociedade (designada como sociedade-mãe), com o objetivo de prossecução de um interesse societário comum, independentemente das diferentes formas que podem assumir.

2. Universo das *holdings*

2.1. Conceito de *holding*

Com a evolução do mundo societário e, em consequência do aparecimento de novos tipos societários, não podemos apenas considerar a expressão *holding*⁴ em sentido amplo, uma vez que o termo *holding* abarca, necessariamente, todas as sociedades que possuam uma participação social no capital de outra ou que simplesmente se considerem sócias de uma outra sociedade.

Neste sentido e considerando que, de facto, o termo *holding* é genérico, devemos atender ao sentido estrito do conceito, que estabelece que estaremos perante uma sociedade *holding* quando essa sociedade comercial tenha como por objeto exclusivo ou principal a titularidade e a administração de um conjunto ou carteira de participações

Aliás, Menezes Cordeiro entende que “a chamada fusão de sociedades é, na verdade, uma transformação das mesmas: os pactos sociais respetivos são alterados, de modo a que as diversas entidades preexistentes passem a constituir uma só”- cfr. CORDEIRO, A. Menezes (2007), *Manual de Direito das Sociedades*, 2.^a edição, Coimbra, Almedina, pág. 965.

³ Com a coligação intersocietária, as sociedades comerciais, que compõem a unidade empresarial, mantêm a personalidade jurídica; no entanto, submetem-se ao controlo ou direção de outra sociedade, com a finalidade de prossecução do interesse económico comum.

⁴ Surge do termo “*to hold*”, que significa deter ou possuir.

sociais, podendo utiliza-las para fins diversos.

As *holdings* concretizam-se como sendo um mecanismo de natureza jurídica que permite a criação de grupos de sociedades. Contudo, de acordo com ENGRÁCIA ANTUNES⁵, as sociedades *holding* são tidas como um “*instrumento valioso de organização da empresa plurissocietária*”, porquanto proporcionam inúmeras vantagens financeiras, fiscais e organizativas, que adiante analisaremos.

2.2. Modalidades das holdings

A doutrina tem vindo a indicar e a caracterizar as *holdings* de acordo com diversas classificações.

As *holdings* caracterizam-se como uma forma de organização empresarial e societária que visa a detenção de participações sociais em outras sociedades, podendo assumir diversas finalidades. Assim, quanto à finalidade da titularidade e administração, podemos classificar *holdings* como financeiras ou diretivas/de direção. As primeiras destinam-se à rentabilização das participações sociais e, conseqüentemente, à dispersão do risco; mas as segundas visam o controlo e a intervenção nas sociedades participadas. Um exemplo evidente de *holding* diretivas⁶ são as SGPS- que serão adiante objeto de estudo aprofundado-, visto que a sociedade participante pretende, através da titularidade e administração de participações sociais na sociedade participada, controlar e acompanhar, ainda que indiretamente, os negócios sociais que ocorrem no seio da participada.

Por seu turno, é comum distinguir-se *holdings* puras de *holdings* mistas⁷. Esta distinção é possível recorrendo ao critério da exclusividade da titularidade e administração. Por outras palavras, as *holdings* puras caracterizam-se por terem como objeto social- único e exclusivo- a detenção das participações sociais de outras sociedades; ao passo que as *holdings* mistas têm como objeto social a titularidade e administração de outras participações sociais, ainda que desenvolvam, paralelamente,

⁵ ANTUNES, José A. Engrácia (2002), *Os Grupos de Sociedades: Estrutura e Organização Jurídica da Empresa Plurissocietária*, ob. cit., pág. 89.

⁶ Geralmente, a doutrina portuguesa tem adotado este entendimento. Ainda assim, alguns grupos económicos adotam um misto entre *holding* financeira e diretiva.

⁷ Cfr. VASCONCELOS, L. Miguel Pestana de (2010), *A oneração de participações sociais por uma SGPS detidas há mais de um ano*, in *Revista da Ordem dos Advogados*, Ano 70, págs. 1 a 3; ANTUNES, José A. Engrácia (2009), *As Sociedades Gestoras de Participações Sociais*, in *Direito das Sociedades em Revista*, volume I, pág.69.

outras atividades comerciais. Todavia, importa ressaltar que a possibilidade de desenvolver outras atividades, como acontece nas últimas, não impede a sua qualificação como *holding*.

Atendendo à hierarquia, podemos ter uma *holding* que funciona como uma cúpula das participações sociais da sociedade participada ou uma *sub-holding*, no caso em que a própria *holding* é participada por uma outra sociedade (dita participante).

Por fim, é ainda admissível distinguir-se entre *holding* nacional e *holding* internacional, atendendo à localização da sede das sociedades participantes e participadas.

3. Sociedades Gestoras de Participações Sociais

3.1. Noção

Como foi anteriormente referido, em consequência do crescimento dos grupos, surgiu a necessidade de reestruturação dos grupos e das empresas e, em especial, a criação de uma regulação jurídica de uma figura própria que determinasse a possibilidade de uma sociedade se destinar, exclusivamente, da gestão de forma direta da carteira de participações sociais por esta detida noutras sociedades participadas. Neste sentido, no ordenamento jurídico português foi consagrada uma figura societária que se destina à detenção de carteira de títulos, exercendo os direitos sociais inerentes à titularidade das participações sociais, através do DL n.º 495/88, de 30 de dezembro (doravante designada como “LSGPS”).

As SGPS são *holdings*, na medida em que não desempenham uma atividade económica direta e têm como finalidade principal a direção das sociedades participadas, através da detenção das respetivas participações sociais. No entanto e como foi analisado anteriormente, o conceito de *holding* é necessariamente mais amplo quando comparado com o conceito de SGPS.

Para além disso, as SGPS, correspondentes às *holdings* do direito anglo-saxónico, surgem como uma das formas possíveis para estruturar e organizar a sociedade-mãe na empresa plurissocietária, visando uma gestão centralizada e especializada, potenciando, dessa forma, o crescimento e desenvolvimento dos grupos económicos.

A doutrina portuguesa tem vindo a perceber este tipo especial de sociedades

como uma forma organizativa, de natureza especial, para o topo dos grupos.

Ainda a este propósito, é fundamental ressaltar que as SGPS se distinguem dos grupos de sociedades, visto que as primeiras se reconduzem, de forma exclusiva, à gestão de participações sociais de outras sociedades, enquanto que os grupos, ainda que possam deter participações sociais alheias, visam o exercício de uma atividade comercial.⁸

Além disso, pese embora as SGPS constituam um forte indicador de que estaremos perante um grupo de sociedades, a verdade é que as SGPS podem ser constituídas fora do âmbito grupal. No entanto, parece-nos que, ainda que seja possível, para efeitos da presente dissertação, é da maior importância considerar que, em princípio e por regra, as SGPS se constituem como uma das principais formas - porventura a forma por excelência - de cúpula grupal.

3.2. O objeto social das SGPS

A LSGPS destaca, *ab initio*, um objeto social único a este tipo especial societário, afastando, desta forma, da esfera da autonomia das partes a definição do objeto social. Atendendo ao escopo restritivo do artigo 1.º da LSGPS, limita-se o objeto social à “*gestão de participações sociais de outras sociedades, como forma indireta do exercício de atividades económicas*”.⁹

3.2.1. As participações sociais

Quanto a este primeiro elemento chave, cumpre-nos referir, ainda que sumariamente, que as participações sociais são constituídas por direitos e obrigações que abrangem situações jurídicas (ativas e passivas) e que, no caso das SGPS, existe uma especificidade que as afastam das demais sociedades comerciais, uma vez que as primeiras detêm a titularidade de participações sociais no capital de outras sociedades. Ora, neste sentido e dadas as características destas sociedades, demonstra-se fundamental analisar quais as participações admitidas e quais as características que as mesmas devem conter.

⁸ OLAVO CUNHA, Paulo (2023), *Direito Empresarial para Economistas e Gestores*, 3.ª ed., Almedina, pág. 241.

⁹ “*O exclusivo objeto das sociedades gestoras de participações sociais é a gestão de participações sociais, sem prejuízo de, complementarmente, prestarem serviços técnicos de administração e gestão a todas ou algumas sociedades participadas*” - cfr. Acórdão do STJ, de 29 de Setembro de 1998, Processo n.º 98A567, Boletim do Ministério da Justiça n.º 479, 1998, págs. 647 e segs..

Neste sentido, é crucial identificar desde já que o objeto social das SGPS não pode consistir na gestão de participações sociais próprias, ainda que, por força e nos termos definidos no CSC, nada obste a que estas sociedades possam adquirir ou deter ações próprias.¹⁰

Nos termos do artigo 3.º, n.º 1 da LSGPS, a carteira de participações sociais que as SGPS detêm pode ser constituída por quotas ou ações de qualquer tipo de sociedades de capitais, nacionais e/ou estrangeiras¹¹, incluindo participações de outras SGPS. Evidentemente que a aquisição de participações sociais em sociedades estrangeiras não é totalmente livre e, por isso, encontra-se condicionada pelos estatutos sociais¹² e por força da lei,¹³ como resulta do artigo 3.º, n.º 2 do referido diploma legal. Atendendo à letra da lei, entendemos que o legislador pretendeu alertar que as participações sociais a adquirir em sociedades de direito estrangeiro devem ter correspondência ao tipo de ações e/ou quotas admitidas à luz do nosso direito interno, estando ciente da diferenciação da qualificação jurídica dos vários ordenamentos jurídicos existentes.

Além disso, a aquisição pode dar-se em dois momentos: (i) no ato constitutivo da sociedade participada ou no momento em que se verifique um aumento de capital ou (ii) em qualquer outro momento da vida da sociedade participada.

Ainda que a atividade principal das SGPS seja a de “*gestão de participações de outras sociedades*”, não se exclui a possibilidade destas sociedades desenvolverem atividades acessórias como a prestação de serviços de gestão e administração (artigo 4.º, n.º 1 da LSGPS), de serviços de tesouraria e de concessão de crédito, de acordo e nos termos do disposto dos n.ºs 1, al. c), 2 e 3, todos da LSGPS.

Por um lado, é evidente que esta questão da exclusividade consagrada na lei portuguesa vem reforçar que o modelo português das SGPS corresponde à qualificação das *holdings* puras, como expusemos anteriormente, na medida em que as SGPS estão impedidas de praticar uma atividade económica própria e principal distinta daquela que a lei reconhece como única. Mais, a sociedade comercial deste tipo que prossiga um objeto

¹⁰ No entendimento do Dr. Engrácia Antunes, “*a formulação legal é defeituosa, por redundante ou pleonástica, ao falar de participações sociais noutras sociedades*”- cfr. ANTUNES, José A. Engrácia (2009), *As Sociedades Gestoras de Participações Sociais*, ob. cit., pág. 82.

¹¹ Daqui podemos retirar que a nacionalidade das participações sociais ditará, inevitavelmente, a qualificação da SGPS detentora como *holding* nacional ou internacional, uma vez que as sociedades participadas podem ter a mesma nacionalidade da participante ou uma nacionalidade distinta.

¹² Daqui parece resultar a admissibilidade dos estatutos sociais poderem consagrar determinadas limitações-tipo, objeto, nacionalidade da sociedade participada e montante- referentes à aquisição das participações a adquirir.

¹³ ANTUNES, José A. Engrácia (2009), *As Sociedades Gestoras de Participações Sociais*, ob. cit., pág. 82.

social distinto da gestão de participações sociais será, de acordo com o artigo 8.º, n.º 2 deste diploma legal, dissolvida e poderá, adicionalmente, ser aplicada uma coima, nos termos dos artigos 8.º, n.º 2, segunda parte, e 13.º, ambos da LSGPS.

Por outro lado, este requisito conhece uma dimensão negativa: apenas as SGPS podem ter o objeto social exclusivo a gestão de participações sociais. Esta dimensão visa, essencialmente, sublinhar que, no seio do ordenamento jurídico português, as SGPS se aproximam das *holdings* de direito.¹⁴

Para além disso, resulta da presente lei que a gestão de participações sociais é uma “*forma indireta de exercício de atividades económicas*”. O legislador assumiu a clara necessidade de explicar este conceito de forma indireta e, nesse sentido, estabeleceu no artigo 1.º, n.º 2 da LSGPS que “*a participação social é considerada forma indireta de exercício da atividade económica quando não tenha carácter ocasional e atinja, pelo menos, 10% do capital com direito de voto da sociedade participada¹⁵, quer por si só quer através de participações de outras sociedades de que a SGPS seja dominante*”. Mais, o legislador contempla este conceito com a clarificação do entendimento que pretende sufragar de que a participação não tem carácter ocasional quando é detida por um período superior a um ano¹⁶, nos termos do artigo 1.º, n.º 3 do diploma legal que no presente estudo analisamos.

Este período mínimo consagrado na lei visa impedir a aquisição de participações sociais por uma SGPS com objetivos meramente especulativos, uma vez que se tende a considerar que a duração de um ano é um período mínimo considerado razoável à integração da SGPS na estrutura societária da sua participada.

Contudo, apesar da consagração deste requisito temporal, admite-se que as SGPS possam alienar participações tidas em carteira antes de decorrido o primeiro ano desde a data da sua aquisição, nos seguintes casos: (i) quando a alienação seja feita por troca com

¹⁴ No entendimento de Engrácia Antunes, o legislador português pretendeu “*não apenas facilitar os mecanismos de transição para o tipo societário da SGPS por parte de sociedades comerciais de direito comum que desejem autonomizar uma tal gestão estratégica, mas sobretudo de proibir expressamente a divergência do objeto estatutário e real*” - cfr. ANTUNES, José A. Engrácia (2009), *As Sociedades Gestoras de Participações Sociais*, ob. cit., pág. 91.

¹⁵ De um ponto de vista societário, o CSC confere ao sócio que detém pelo menos 10% do capital social o direito coletivo à informação (art. 291.º do CSC), regras especiais de eleição de número mínimo de administradores, membros do conselho fiscal, do conselho geral (arts. 392.º, 418.º e 435.º, n.º 3 do CSC, respetivamente). Além disso, a existência de uma participação social de 10% ou de uma percentagem superior do capital determina a existência de uma relação de simples participação ou em relação de participações recíprocas (arts. 483.º e 485.º do CSC).

¹⁶ Salvo outro entendimento, tem-se contado este período a partir da data de aquisição da participação social.

outra participação subsumida ao n.º 2 do artigo 2.º ou ao n.º 3 do artigo 3.º; (ii) quando se verifique um reinvestimento do produto que resulta da alienação na aquisição de outras participações, no prazo de seis meses a contar da aquisição; (iii) quando, nos termos do artigo 486.º, n.º 1 do CSC, a alienação seja concretizada a favor da sociedade dominada.

Porém, podem existir situações em que este hiato temporal não é respeitado. Nesse caso, impõe-se averiguar qual a consequência aplicável se uma SGPS alienar participações sociais antes de decorrido o período mínimo de um ano e fora das situações elencadas no artigo 5.º, n.º 1, al. b) da LSGPS. Historicamente, a versão originária da LSGPS previa a nulidade dos negócios jurídicos praticados em violação das alíneas a) a c) do artigo 5.º. Mais tarde, com a entrada em vigor do Decreto-Lei n.º 318/94, de 24 de dezembro, suprimiu-se o desvalor jurídico que até então era considerado neste âmbito e, nesse sentido, havendo alienações de participações sociais detidas há menos de um ano desde a data da sua aquisição e quando seja efetuada a alienação em desrespeito pelas condições da alínea b) do n.º 1, não se verificará qualquer nulidade, uma vez que apenas será aplicada uma sanção pecuniária. O legislador prevê a punibilidade das SGPS caso essa situação se verifique, sendo aplicável à sociedade uma sanção específica, uma vez que tal facto se constitui como uma contraordenação.

A alusão aos “10% de capital com direito de voto”¹⁷ justifica-se na medida em que o legislador pretende privilegiar o papel dinâmico que uma SGPS deve protagonizar na gestão das participações sociais que detém em carteira, permitindo, assim, que as SGPS, enquanto sócias, participem ativamente na vida social.

Por seu turno, o Decreto-Lei aqui em análise assume a possibilidade de uma SGPS deter participações que não cumpram com os requisitos gerais temporais e quantitativos que até então analisamos, subsumindo-se aos casos do artigo 3.º, n.º 3. Antes de tudo, a LSGPS estipulava que as SGPS podiam adquirir e deter participações sociais inferiores a 10% do capital com direito de voto quando a aquisição tivesse resultado de fusão ou cisão

¹⁷ “A regra do artigo 1.º, n.º 2, estabelece apenas a dimensão mínima que as participações sociais devem ter, não fixando qualquer limite à sua dimensão máxima. Isto significa que a relação de coligação entre as SGPS e as suas participadas pode, desde que haja paridade entre detenção de capital e direitos de voto, equivaler a qualquer uma das mencionadas no artigo 482.º do CSC. [...] Quando corresponda a uma relação de domínio, a participação de uma SGPS noutra sociedade ganha um novo conteúdo útil” - cfr. SANTOS, Hugo Moredo dos (2008), *SGPS: Gestão de Participações Sociais como Forma Indirecta de Exercício de Actividades Económica*, AAVV, Direito dos Valores Mobiliários, Vol. VIII, Coimbra Editora, págs. 398 e 399.

de sociedades ou, alternativamente, quando entre uma SGPS e uma sociedade participada fosse celebrado um contrato de subordinação, conforme o artigo 493.º do CSC. Para além disso, definia-se “25% do total das participações incluídas nas imobilizações financeiras constantes do último balanço aprovado” como limite máximo permitido.

Com as alterações introduzidas pelo Decreto-Lei n.º 318/94, de 24 de dezembro e pelo Decreto-Lei n.º 378/98, de 27 de dezembro, este artigo 3.º, n.º 3 foi modificado e, portanto, com a letra que é conferida a esta norma, passa-se a admitir que as SGPS possam adquirir e deter participações sociais que representem menos de 10% do capital com direito de voto, desde que as mesmas não representem mais de 30% de todas as participações sociais que a SGPS detenha em carteira subsumidas ao artigo 1.º, n.º 2 da LSGPS.¹⁸

Por outro lado, atendendo à letra da al. c) do n.º do artigo 3.º da LSGPS, depreendemos que o legislador não estabeleceu qualquer entrave à admissão de participações detidas em carteira que se enquadrem nesta alínea, ou seja, tanto as participações adquiridas em resultado de um processo de fusão ou cisão societária, como aquelas que se mantenham em carteira, mas que tenham sofrido uma redução.

Por fim, ainda no âmbito de participações-exceção e como já adiantamos, as SGPS podem adquirir e deter participações sociais, ainda que de montante inferior a 10% do capital com direito de voto, se entre a sociedade subordinada e a SGPS tenha sido celebrado um contrato de subordinação. Um contrato de subordinação traduz-se numa das formas contratuais de constituição da relação de grupo e que possibilita que a sociedade dominante intervenha ativamente na vida da sociedade subordinada, através, por exemplo, do direito de dar instruções vinculantes. Contudo, parte da doutrina¹⁹ entende que o facto de se admitirem as instruções vinculantes pode conflitar com o objeto contratual único previsto para as SGPS, especificamente a gestão de participações sociais. Ainda assim, ainda que exista o direito de dar instruções à dominada, podem as SGPS prescindir destes direitos próprios que surgem no âmbito das relações de domínio, não colocando em causa o objeto contratual destas sociedades.

¹⁸ A violação do limite imposto pela lei determina uma sanção de natureza pecuniária para além de constituir a SGPS na obrigação de regularizar a situação no prazo de 6 meses a contar da inobservância de tal limite ou, em casos de cariz mais excecionais, pode a SGPS, mediante a apresentação de requerimento, pedir a prorrogação do prazo anteriormente referido.

¹⁹ CORDEIRO, A. Menezes (2001), *Sociedades Gestoras de Participações Sociais*, ob. cit., pág. 577.

3.2.2. Operações das SGPS: as permitidas e as vedadas

As SGPS têm como objeto exclusivo a detenção de participações sociais de outras sociedades e, através delas, intervêm no desenvolvimento das atividades das sociedades participadas. Ora, a LSGPS, no n.º 1 do artigo 1.º, estabelece que as SGPS têm um único objeto contratual. Este elemento-chave da definição legal de SGPS assume um especial relevo, na medida em que, por um lado, não permite que qualquer sociedade com um objeto distinto do exposto exerça, de facto e de modo exclusivo, a gestão de participações sociais e, por outro lado, inibe as SGPS de terem um objeto social diverso daquele que aqui tratamos.

Como já se afirmou, o regime das SGPS impede que estas exerçam uma atividade económica direta. Contudo, ainda que a atividade principal das SGPS seja a gestão de participações sociais de outras sociedades, nada impede que estas sociedades pratiquem atos que não obstem ou colidam com este objeto, podendo, desta forma, ser desenvolvidas atividades acessórias ou complementares face à atividade principal especialmente prevista para as SGPS.

Para a análise deste ponto 3.2.2. chamamos à colação os artigos 4.º e 5.º da LSGPS. As SGPS podem prestar serviços técnicos de administração e gestão às sociedades que detenha participações sociais, constituindo para a SGPS uma enorme vantagem organizativa, principalmente quando a SGPS é sociedade-mãe de um grupo de sociedades. Para além desta atividade acessória, a lei permite que sejam prestados serviços de tesouraria e de concessão de crédito, desde que cumpridos os requisitos que a lei estipula para o efeito. Posto isto, a SGPS poderá conceder crédito às sociedades que sejam por ela dominadas nos termos do artigo 486.º do CSC e, também, às sociedades nas quais a SGPS detenha participações sociais, ainda que entre essas sociedades e a SGPS não tenha sido estabelecida uma relação de domínio.

No entanto, o artigo 5.º da LSGPS delimita o objeto próprio das SGPS, mediante a proibição do exercício de determinadas atividades ou a prática de atos, como já foi adiantado nesta exposição. Isto posto, existem, essencialmente, três operações vedadas às SGPS: aquisição de imóveis²⁰; alienação ou oneração de participações sociais detidas há

²⁰ Às SGPS é vedada a aquisição e manutenção da titularidade de imóveis, excetuando aqueles que sejam necessários à sua própria instalação ou de sociedades em que detenham as participações sociais diretas ou indiretas, bem como aqueles imóveis que foram adquiridos por adjudicação em sede de ação executiva e ainda os provenientes de liquidação das suas participadas. Contudo, o valor de aquisição dos imóveis que se destinem à instalação das sociedades onde as SGPS detêm participações qualificadas não pode exceder 25% do capital próprio da SGPS, sob pena de haver lugar a uma contraordenação.

menos de 1 ano; e a concessão de crédito.

Assim sendo, a gestão de participações sociais é o único objeto contratual legalmente admissível. Para além disso, as SGPS abstêm-se de desenvolver qualquer outro tipo de atividades que não se encontrem relacionadas com gestão, direção e/ou administração da carteira de participações sociais que detém noutras sociedades, ainda que seja legalmente possível a prática de determinados atos que anteriormente analisamos, mediante o cumprimento dos requisitos e condições a que a lei faz obedecer.

3.3. Principais aspetos do regime jurídico das SGPS

As SGPS podem ser constituídas sob a forma de sociedades anónimas ou por quotas, à semelhança do que acontece na constituição de outros tipos especiais de sociedades, devendo conter as respetivas firmas, atendendo ao regime das firmas consagrado no Código das Sociedades Comerciais.²¹ Adicionalmente, teremos que referir que, à luz dos artigos 32.º a 34.º do Regulamento CE/2157/2001, também se admite a constituição de sociedades anónimas europeias gestoras de participações sociais-denominadas como “SE-Holdings”.²² No momento da sua constituição e na opção de um tipo societário em detrimento de outro tipo, importa considerar aqui, ainda que de uma forma sumária, os aspetos estruturais e o quesitos exigidos no CSC para a constituição de uma sociedade anónima e de uma sociedade por quotas. Assim, no que concerne as sociedades anónimas, o montante mínimo de capital social é de € 50.000,00 (cinquenta mil euros), não sendo admitido o deferimento de entradas em dinheiro por um período superior a 5 anos, tomando em consideração o disposto nos artigos 276.º, n.º 5 e o 285.º, n.º 1, ambos do CSC. Se estiver em causa a constituição de uma SGPS sob a forma de sociedade por quotas, não se exige um montante de capital mínimo, sendo certo que cada quota tem de ter um valor mínimo de €1,00 (um euro), em respeito pelo consagrado nos artigos 201.º e 219.º, n.º 3 do CSC.

A administração das SGPS obedece às disposições aplicáveis às sociedades comerciais em geral, sendo certo que teremos uma gerência ou um conselho de administração, consoante esteja em causa uma SGPS por quotas ou uma SGPS anónima.

²¹ Para o efeito, vejamos os arts. 200.º, n.º 1 e 207.º-B do CSC, para os casos de sociedades por quotas e sociedades unipessoais por quotas, respetivamente. Por seu turno, se estiver em causa uma sociedade anónima devemos atender ao art. 275.º, n.º 1 do diploma supramencionado.

²² As sociedades europeias gestoras de participações sociais são igualmente admitidas por força da aplicação dos arts. 11.º e 12.º do Regime Jurídico das Sociedades Anónimas Europeias.

Independentemente da forma da administração, é claro que à administração cabe a prossecução do objeto social e a gestão da atividade a que a sociedade se propõe, assim como a representação da sociedade nos termos e nos casos especialmente previstos (artigos 252.º, n.º 1; 259.º; 405.º; 406.º; 408.º e 431.º, todos do CSC).²³

Vejamos os aspetos que regem a fiscalização destas sociedades. O artigo 10.º, n.º 2 da LSGPS estabelece que deve ser designado um ROC ou um SROC. Esta designação será feita no momento do início da atividade da sociedade, exceto se for exigido por outras normas legais. Ora, denotamos que a aplicação deste artigo é subsidiária em face das disposições do CSC, uma vez que a LSGPS determina a designação de um órgão de fiscalização apenas e somente quando não existir um revisor ou sociedade de revisores no seio do órgão de fiscalização existente. Em qualquer caso, para além do cumprimento dos deveres gerais que impendem sobre os ROC ou SROC, é consagrado nesta lei especial o dever específico de comunicação à Inspeção-Geral de Finanças de qualquer infração imputável à SGPS que fiscalizam, assim que tomar conhecimento daquela.²⁴

Por fim, resta-nos referir que a LSGPS permite a articulação com o regime das sociedades coligadas previsto no CSC, nomeadamente nos artigos 481.º a 508.º-E, por força da aplicação do artigo 11.º do regime jurídico das SGPS. A aplicação deste regime assenta no pressuposto de que as SGPS podem ser titulares ativas de um leque mais ou menos vasto de relações de coligação intersocietárias, uma vez que, como já foi analisado, as SGPS detêm participações noutras sociedades. Ainda que assim seja, pelo n.º 2 do referido artigo 11.º é vedada à sociedade participada a aquisição de uma quota ou ação da SGPS, exceto quando as mesmas resultem de aquisições a título gratuito, adjudicação em ação executiva movida contra devedores ou em casos de partilha de sociedades de que seja sócia.

²³ O legislador, na LSGPS, determina um conjunto de operações singulares atinentes à gestão destas sociedades. Por um lado, a administração está impedida de praticar determinados atos- nomeadamente, a adquirir bens imóveis em geral e a conceder créditos a terceiros. Por outro lado, é lícito e permitido que a administração desenvolva determinadas atividades (por exemplo, operações intersocietárias de tesouraria, admitidas nos termos do art. 5.º, n.º 3 da LSGPS, e a prestação de serviços de administração e gestão às demais sociedades do grupo (art. 4.º da LSGPS) - cfr. ANTUNES, José A. Engrácia (2009), *As Sociedades Gestoras de Participações Sociais*, ob. cit., pág. 95.

²⁴ O ROC e as SROC são, obrigatoriamente, autónomos relativamente à sociedade que fiscalizam. Para além disso, sobre estes recai um conjunto de deveres gerais, regulados no artigo 466.º do CSC e pela Lei n.º 140/2015, de 7 de setembro, que aprova o Estatuto da Ordem dos ROC.

4. O impacto das SGPS noutros ramos de Direito

4.1. Direito Fiscal

Aquando da primeira consagração no nosso ordenamento jurídico da figura das SGPS, o legislador decidiu prever um regime fiscal especial.²⁵

Em 2000, derivado da necessidade de tornar o país mais atrativo ao investimento e de prevenir a evasão e fraude fiscais, os grupos de sociedades passam a ser tributados pelo regime consagrado nos artigos 69.º a 71.º do CIRC, dado que o Regime de Tributação pelo Lucro Consolidado foi abolido do sistema. No entanto, as SGPS não foram consideradas abrangidas pelo RETGS²⁶, sendo que, nestes termos, continuou a aplicar-se o regime inicialmente estipulado pelo legislador na LSGPS.

Posto isto, um ano mais tarde, em 2001, com a aprovação do OE de 2002, verificou-se uma nova alteração legislativa. A Lei n.º 109-B/2001, de 27 de dezembro, revoga o artigo 7.º da LSGPS e, deste modo, o regime fiscal destas sociedades passa a reger-se por normas contidas no Estatuto dos Benefícios Fiscais- primeiramente pelo artigo 31.º e, posteriormente, pelo artigo 32.º.

Desta forma, o regime fiscal das SGPS suscitava particular atenção no que concerne à eliminação da dupla tributação económica dos lucros distribuídos e à tributação das mais e menos-valias.

De forma sumária, quanto ao regime de eliminação da dupla tributação económica dos lucros distribuídos e com as alterações introduzidas em 2001, assumia-se a possibilidade de dedução dos lucros distribuídos pelas sociedades participadas ao lucro tributável da sociedade participante, desde aquelas sociedades tenham sede ou direção efetiva em território português; sejam sujeitas e não isentas de IRC ou reúnam os requisitos previstos na Diretiva n.º 2011/96/UE, do Conselho, de 30 de novembro de

²⁵ A redação originária do artigo 7.º do diploma legal das SGPS prescrevia o seguinte: “1 – Às SGPS é aplicável o disposto no n.º 1 do artigo 45.º do Código do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas coletivas (IRC), 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, mediante a venda ou troca das quotas ou ações de que sejam titulares, é aplicável o disposto no artigo 44.º do Código do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas (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.”

²⁶ O RETGS traduz-se num regime fiscal específico que permite a consolidação fiscal na esfera da sociedade dominante, calculada através da soma algébrica de lucros (tributáveis) e dos prejuízos fiscais apurados por cada empresa- individualmente considerada- que compõe o grupo. No entanto, esta forma de consolidação fiscal assume uma natureza exclusivamente nacional, prejudicando a perceção da capacidade contributiva real do grupo, uma vez que não toma em consideração as transações intragrupo.

2011. Isto posto, este regime não fazia depender a procedência do regime de nenhum requisito temporal. No entanto, a partir de 2002, para que exista a eliminação da dupla tributação económica prevista no artigo 46.º do CIRC, em conjugação com o artigo 32.º do EBF, passa a ser exigido um período mínimo de detenção de 1 ano da participação social. Parece que o legislador agravou o regime fiscal das SGPS com a inserção de limitações às facilidades ou vantagens fiscais inicialmente projetadas para as SGPS.

Todavia, os principais grupos portugueses não acolheram os contornos do regime de tributação das SGPS e, em consequência da diminuta atratividade do regime, deslocalizaram algumas sociedades para o estrangeiro.

Quanto ao regime da tributação das mais e menos-valias, também merecedor da nossa atenção, importa referir as diversas alterações que foram sendo feitas ao longo dos anos. Se até 2003 se admitia a exclusão ou diferimento da tributação da diferença positiva de mais e menos valias, com a Lei n.º 32-B/2002, de 30 de dezembro, alterou-se o paradigma. Com o regime de tributação previsto no EBF, as mais-valias e menos-valias realizadas por SGPS não concorriam para a formação do lucro tributável, desde que as partes do capital fossem detidas por um período não inferior a um ano. Além disso, consagrava-se a não dedutibilidade dos encargos financeiros suportados com a aquisição daquelas participações sociais. Nessa medida, com a previsão deste regime, os rendimentos das SGPS apenas seriam tributados quando obtidos pelas sociedades operacionais, bem como quando auferidos diretamente pelos acionistas das SGPS.

De facto, o enquadramento fiscal relativo às mais e menos-valias aplicável às SGPS considerou-se sempre mais favorável quando comparado com o regime aplicável às demais sociedades. Contudo, em 2013, com a Lei n.º 83-C/2013, de 31 de dezembro, verifica-se a revogação do estatuto fiscal específico atribuído até então às SGPS pelo EBF, determinando, assim, com a Reforma do IRC, a unificação do regime tributário das SGPS e das demais sociedades comerciais. Assim, o legislador, com a intenção de aproximar os regimes fiscais, sem distinção face ao tipo societário em causa, consagra a figura do *participation exemption*²⁷, através do qual, no artigo 51.º do CIRC, se prevê que os lucros distribuídos não são considerados para efeitos de formação do lucro tributável. Tal isenção depende da verificação de determinados requisitos que variam consoante

²⁷ Tal como analisamos, as SGPS já usufruíam de um regime que excluía a tributação das mais e menos-valias, pela aplicação do artigo 32.º do EBF- que até então se aplicava. Sucede, pois, que o regime específico das SGPS, ao abrigo do referido artigo, passa a ser o regime regra, aplicável a todas as sociedades, mediante a aplicação do regime do *participation exemption*.

estejam em causa operações internas, europeias ou internacionais.

Atendendo aos requisitos, inicialmente contemplados no CIRC de 2014, necessários para a aplicação do regime, em primeiro lugar, era necessário que o sujeito passivo de imposto tivesse sede ou direção efetiva em Portugal; detivesse direta ou indiretamente, durante o período de 24 meses e de modo interrupto, uma participação não inferior a 5% do capital social ou dos direitos de voto da sociedade que distribui os lucros e/ou reservas.²⁸ Contudo, com a Lei do OE para 2016, o período de detenção diminuiu-se para um ano, mas a exigência da percentagem de participação elevou-se para os 10%, sendo esta a redação atualmente vigente do artigo 51.º do CIRC.

Quanto aos demais requisitos, resta-nos referir que não foram objeto de alteração e, nesse sentido, o sujeito passivo não pode estar abrangido pelo regime de transparência fiscal, nos termos do artigo 6.º do CIRC e, adicionalmente, a entidade que distribui lucros ou reservas esteja sujeita e não isenta do imposto em causa, do imposto do jogo, “*de um imposto referido no artigo 2.º da Diretiva n.º 2011/96/EU, 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 seja inferior a 60% da taxa do IRC*”.²⁹ Por fim, exige-se que a referida entidade não seja uma sociedade *offshore*.

Posto isto, verificados os requisitos *supra* mencionados, os lucros e reservas distribuídos a sujeitos passivos residentes no território português, assim como as mais e menos-valias realizadas, não concorrem para a formação do lucro tributável.

Claro que o regime da *participation exemption* assume uma finalidade essencial de fomentar o investimento noutras sociedades, independentemente da sua nacionalidade, excluindo-se os lucros e reservas resultantes desse investimento para a determinação do lucro tributável. Adicionalmente, permite a não tributação de mais e menos-valias obtidas pelos sujeitos passivos de IRC na transmissão onerosa de partes de capital.

Além da pertinência dos regimes que analisamos, chamamos à colação a relevância fiscal concedida aos grupos de sociedades, após o seu reconhecimento no direito societário. O legislador fiscal, não indiferente à realidade, criou um regime especial adaptado ao fenómeno dos grupos, conhecido como RETGS.

²⁸ Apesar do CIRC estipular estas exigências, salientamos que as sugestões da Comissão de Reforma assentavam em dois aspetos essenciais e a tomar em consideração: por um lado, sugeria que a duração mínima de 12 meses da titularidade das participações sociais e, por outro lado, apontava para a exigência do sujeito passivo deter 2% das partes do capital da entidade que distribui lucros e/ou reservas- cfr. COMISSÃO PARA A REFORMA DO IMPOSTO SOBRE AS PESSOAS COLETIVAS (2013), *Relatório Final*, págs. 104 e 105.

²⁹ Cfr. art. 51.º, n.º 1, al. d) do CIRC.

Sinteticamente, pela aplicação deste regime, as entidades garantem que os rendimentos do grupo serão tratados como detidos por uma única entidade, permitindo, adicionalmente, dois aspetos fundamentais: a eliminação de dupla tributação dos lucros distribuídos é aplicada aos resultados distribuídos entre as sociedades pertencentes ao grupo. Além disso, o RETGS consagra a possibilidade de se aproveitarem os prejuízos de algumas sociedades-filhas nos lucros tributáveis obtidos por outras sociedades do mesmo grupo, como abordaremos adiante.

Dada a relevância das *holdings* como forma de organização do órgão de cúpula dos grupos de sociedades, a verdade é que a existência de uma *holding* pode legitimar a tributação do grupo nos termos dos artigos 69.º e seguintes do CIRC.

No entanto, em termos fiscais, a aplicação do regime assume uma natureza facultativa, isto é, a sociedade-mãe do grupo em causa deve manifestar, de forma livre e autónoma, a vontade em que seja aplicável este regime especial a todas as sociedades do grupo.

Atendendo à opção pela aplicação do regime que é conferida pelo legislador, para além da vontade, a lei exige o preenchimento de determinadas condições para que seja possível a aplicação do RETGS.

Desde já, depreendemos que a aplicação do regime aqui em análise encontra-se adstrita aos grupos de sociedades. Para tal, é necessário que se proceda à definição do conceito de grupo de sociedades. Para efeitos do artigo 69.º do CIRC, considera-se que “*uma sociedade, dita dominante, detém, direta ou indiretamente, pelo menos, 75% do capital de outra³⁰ ou outras sociedades ditas dominadas, desde que tal participação lhe confira mais de 50% dos direitos de voto*”. A noção de grupo de sociedades, considerando a perspetiva fiscal, é distinta da definição vertida no direito societário³¹, constituindo-se a primeira muito mais estrita face à segunda.

Definido o conceito de grupo em termos fiscais, cumpre analisar o âmbito pessoal para a aplicação do regime. Por aplicação do princípio da territorialidade, todas as sociedades que compõem o grupo têm de possuir a sede e direção efetiva em território português, durante a aplicação do RETGS, desde que sejam sujeitos passivos de IRC à taxa normal.³²

Consagrados os requisitos para a procedência do RETGS, a lei estabelece as

³⁰ Na versão anterior a 2014, impunha-se uma percentagem superior, de 90%.

³¹ A propósito do conceito de grupo a nível societário *vide* Título VI do CSC.

³² *Vide* art. 69.º, n.º 4 do CIRC.

condições que, se verificadas, determinam a inaplicabilidade do regime, em virtude de não se considerarem abrangidas pela definição de grupo. Não obstante a relevância da sua análise, sem aprofundar todos as especificidades imanentes, as sociedades dominadas devem adotar um período de tributação igual ao da dominante³³. Por seu turno, as sociedades não podem estar inativas há mais de um ano ou terem sido dissolvidas; não podem ter contra si instaurados “*processos de recuperação ou falência em que haja sido proferido despacho de prosseguimento da ação*”.³⁴ A natureza jurídico-societária das sociedades importa ao legislador para a aplicação do regime, uma vez que a previsão da al. g) do n.º 4 e do n.º 11, do artigo 69.º do CIRC, circunscreveu-se às sociedades por quotas, sociedades anónimas ou sociedades em comandita por ações. Neste contexto, importa, por fim, mencionar que, caso as sociedades registem prejuízos fiscais nos três períodos de tributação anteriores à aplicação do regime, não podem ser consideradas pertencentes ao grupo no domínio fiscal, excluindo-se apenas as situações que dizem respeito a prejuízos registados nas sociedades dominadas e quando a dominante detém a participação há mais de dois anos.

Igualmente merecedora da nossa atenção é a questão do apuramento do lucro tributável. Para efeitos do artigo 70.º do CIRC, o lucro tributável corresponde à soma algébrica de todos os lucros tributáveis e dos prejuízos fiscais apurados nas sociedades pertencentes ao grupo. Ora, claramente que este regime tem como premissa (apontada, também, como vantagem) a possibilidade de aproveitamento dos prejuízos registados por alguma sociedade do grupo a tributar nos lucros tributáveis obtidos pelas demais, evidentemente balizada pelas condicionantes definidas pelo legislador fiscal.³⁵

³³ Este pressuposto justifica-se na “*necessidade de garantir a coerência no apuramento do lucro tributável do grupo*”- cfr. BELO, Luís Miguel; Paulo Alves RODRIGUES; Zita Margarida ALMEIDA (2019), A tributação dos grupos de sociedades: um regime em evolução, in *Revista Eletrónica de Fiscalidade da AFP*, Ano I, Número 1, pág. 22.

³⁴ *Vide* art. 69.º, n.º 4, al. b) do CIRC.

³⁵ De forma a sintetizar o regime do art. 71.º do CIRC, com a epígrafe “*regime específico de dedução de prejuízos fiscais*”, abordamos os principais contornos do regime, subdividindo-se a análise de acordo com as seguintes situações: (i) deduções relativas a períodos anteriores à aplicação do RETGS; (ii) deduções durante a vigência do RETGS e (iii) deduções após a cessação do RETGS. Assim sendo, a fim de evitar abusos (por exemplo, aquisição de sociedades com prejuízos fiscais para que pudessem compensá-los com os lucros de outras sociedades), o legislador regulou os limites para a admissibilidade da dedução dos prejuízos fiscais verificados antes da aplicação do RETGS. Desta forma, consagrou como limite o lucro tributável da sociedade à qual respeitam, exigindo a articulação dos arts. 71.º, n.º1, al. a) e o 52.º, n.º 2 do CIRC.

Sendo aplicável o RETGS, os prejuízos fiscais do grupo só podem ser deduzidos aos lucros tributáveis do grupo, objeto de tributação, considerando, ainda assim, o limite de 70% do valor apurado num determinado exercício.

Por fim, após cessar a aplicação do RETGS para o grupo como um todo, os prejuízos fiscais apurados não poderão ser deduzidos na esfera individual da sociedade. No entanto, é possível que o regime se continue

De facto, apesar das sucessivas alterações³⁶ ao regime fiscal, um dos propósitos iniciais da criação das SGPS prendia-se com a existência de vantagens fiscais decorrentes de um regime fiscal próprio. Ainda assim, à data de hoje, ainda é possível afirmar-se algumas vantagens fiscais, mas sem qualquer peculiaridade face a outros tipos societários admitidos no ordenamento jurídico português.³⁷

Assim sendo, se apontamos os principais aspetos favoráveis passíveis das SGPS usufruírem fiscalmente, cumpre também apontar que entendemos que, à data da criação do regime jurídico destas sociedades, o legislador pretendeu potenciar e garantir determinadas condições- designadamente fiscais- que incentivassem à evolução e expansão de grupos de sociedades e que, conseqüentemente, este tipo societário se destacasse dos demais. Neste sentido, com as alterações profundas ao regime fiscal e com a inação do legislador quanto à compatibilização do regime jurídico com a unificação fiscal em vigor à data de hoje, estas sociedades foram perdendo a sua competitividade fiscal e, conseqüentemente, diluindo-se perante os outros tipos societários.

4.2. Direito Financeiro

As SGPS facilitam a estruturação dos negócios dos grupos empresariais, proporcionando inúmeras e visíveis vantagens económico-financeiras.

Este tipo societário especial pode permitir a uniformização de procedimentos e outros benefícios de natureza económica e financeira, em consequência da realização, pela sociedade cúpula, de serviços comuns e partilhados para todas as sociedades-filhas.

Apesar de ser possível a partilha de serviços, com a constituição de uma SGPS, surge uma entidade jurídica especializada na gestão e no acompanhamento de participações sociais, que se assume com um maior poder no mercado, uma vez que a concentração de posições sociais nas sociedades participadas agrega, inevitavelmente, um maior poder e força económica, comparando com os resultados que se obteriam se a mesma atividade fosse apenas relativa a uma sociedade individualmente considerada. Em qualquer caso, uma *holding* primará pela maximização do valor do grupo globalmente

a aplicar ainda que com menos sociedades a serem consideradas. Neste caso, o direito à dedução dos prejuízos fiscais extingue-se apenas e só em relação à porção dos prejuízos fiscais daquelas sociedades.

³⁶ Das alterações preconizadas pela reforma do IRC, em 2014, destacam-se: a exigência de uma percentagem de participação social mais reduzida e a possibilidade da integração no perímetro fiscal de uma sociedade detida indiretamente por outra sociedade (residente em outro estado-membro da UE).

³⁷ As SGPS não acarretam quaisquer outras vantagens específicas nem benefícios fiscais, como aqueles que possuíam até 2014.

considerado, através da coordenação e gestão das sociedades-filhas em benefício do grupo empresarial como um todo, afastando de certa forma a lógica societária individualizada.

Com a implementação da gestão concertada de um conjunto de empresas, através da gestão das participações sociais, possibilita-se a fomentação de uma maior dimensão económica que transparece para o mercado.

Nesta senda, as SGPS, como responsáveis pelo comando da atividade empresarial das sociedades subsidiárias, permitem uma melhor gestão e afetação dos recursos das várias sociedades, agregando as mais variadas vantagens competitivas em sede de negociação.

Em consequência da deflagração da globalização e da expansão empresarial, os mercados financeiros sofreram inúmeras alterações. O acesso ao financiamento, junto de entidades terceiras, nem sempre foi facilitado e as entidades empresariais procuraram soluções para colmatar estas deficiências na obtenção do financiamento que o mercado lhes proporcionava.

O legislador português, inspirado noutros ordenamentos jurídicos impactantes, consagra determinadas formas de financiamento societário a que, em princípio, as sociedades recorrem para garantir a estabilidade e viabilidade financeira para o exercício da atividade a que se dedicam. Apesar da consagração destas figuras para as sociedades comerciais, hoje em dia, entende-se que os grupos de sociedades recorrem quer às prestações suplementares, quer às prestações acessórias, como aos suprimentos.³⁸

Além destes meios de financiamento interno, abandonado o modelo clássico da

³⁸ Para um melhor enquadramento desta questão, entendemos útil abordar os aspetos estruturais do tratamento jurídico-societário destas figuras. As prestações suplementares concretizam-se como um reforço de capital próprio da sociedade, sendo consideradas, de um ponto de vista contabilístico, como capital próprio. Assumem necessariamente uma natureza pecuniária e são admitidas pelos estatutos sociais da sociedade, carecendo de deliberação dos sócios. No entanto, nesta modalidade, tal como referimos, aumentando o capital próprio da sociedade, “*os sócios que efetuam prestações suplementares em favor da sociedade não são tratados como credores*”- cfr. SALAZAR, Helena, Margarida AZEVEDO e Nuno Alonso PAIXÃO (2017), *Prestações Acessórias, Prestações Suplementares e Suprimentos*, in *Revista de Ciências Empresariais e Jurídicas*, 28, pág.78.

Por sua vez, as prestações acessórias traduzem-se como obrigações dos sócios perante as sociedades. Ainda que não possam ser impostas por lei, encontram-se consagradas no art. 209.º do CSC. Neste caso, as obrigações assumidas perante a sociedade podem assumir os conteúdos mais variados, ao contrário da anterior modalidade que se circunscrevia a obrigações pecuniárias. Independentemente do conteúdo das prestações acessórias, no contrato de sociedade devem estar previstos todos os elementos essenciais. Para uma verdadeira comparação dos aspetos genéricos que subjazem a estas figuras, importa referir que, nas obrigações acessórias, o sócio que financia a sociedade será tratado como um credor se do contrato resultarem direitos sobre a sociedade.

Por fim, de acordo com o art. 243.º do CSC, os suprimentos, pensados para as SQ, são considerados como verdadeiros empréstimos dos sócios à sociedade, ficando, nestes termos, a sociedade obrigada a restituir os sócios.

empresa singular, os grupos empresariais, através da coordenação das operações financeiras e do respetivo planeamento de liquidez do grupo, apoiaram-se em mecanismos de financiamento que permitem o financiamento intragrupal, viabilizando, de certa forma, a manutenção do fundo de maneo das sociedades e contornando os custos, inconvenientes e dificuldades que surgem quando se procura um financiamento externo.

Assim, ao serem desenvolvidos mecanismos para colmatar a precariedade no acesso ao crédito, os grupos de sociedades começam a eleger uma sociedade do grupo para assegurar o financiamento em favor do mesmo. Em regra, como já adiantamos, a empresa dominante dispõe de maior capacidade, condições e facilidade na obtenção do crédito, em virtude da sua presença no mercado e junto das instituições bancárias.

A opção pelo modelo de gestão centralizada de tesouraria surgiu no mundo empresarial e tornou-se mais evidente e frequente após a crise financeira dos anos 2007 a 2009 e, hoje, desempenha um papel relevante nos países da Europa Ocidental e Norte. Em Portugal, pelo menos desde 1988, com a aprovação da LSGPS, que a utilidade da gestão centralizada dos grupos foi reconhecida.³⁹

Um mecanismo comumente reconhecido no mundo empresarial é o sistema do *cash pooling*, frequentemente associado aos grupos multinacionais⁴⁰. Este mecanismo visa a gestão conjunta dos excedentes de tesouraria e/ou insuficiências nas contas bancárias das várias sociedades que compõem o grupo empresarial. Nas palavras de PAULO OLAVO CUNHA permite-se que “*as disponibilidades líquidas de um grupo no seu todo e as suas diversas sociedades participantes individualmente possam ser geridas conjuntamente de forma integrada*”.⁴¹

O *cash pooling*⁴² possibilita a dispersão do risco, assim como facilita a

³⁹ Aliás, o art. 1.º da Lei n.º 98/88, de 17 de agosto, reconhecia a gestão de tesourarias dos grupos, como se depreende pela letra da lei que aqui transcrevemos: “*No âmbito da revisão do quadro legal das sociedades de controle (holding), fica o Governo autorizado a alterar o respectivo regime fiscal, em sede de impostos directos e indirectos, de modo a promover a sua participação no reforço do tecido empresarial português, face à transição para o mercado único comunitário, nomeadamente no sentido de não serem penalizadas a facturação de serviços, a gestão centralizada das tesourarias dos grupos e outras ações decorrentes da natureza das sociedades em causa*”- cfr. AMORIM, Pedro Patrício (2008), *A isenção de Imposto do Selo na gestão de tesouraria dos grupos económicos*, Fiscalidade n.º 36 (outubro-dezembro), pág. 2.

⁴⁰ Embora o *cash pooling* não esteja limitado às multinacionais, ANTONIO COLANGELO considera que estas sociedades são os principais players do mercado.- cfr. COLANGELO, Antonio (2016), *The statistical classification of cash pooling*, European Central Bank (ECB) Statistics Paper, Frankfurt, pág. 5.

⁴¹ CUNHA, Paulo Olavo (2015), *Os empréstimos intragrupo no contexto da insolvência; em especial o cash pooling*, in III Congresso de Direito de Insolvência, Almedina, pág. 352.

⁴² Independentemente da modalidade que esteja em causa, estes sistemas aproximam-se na medida em que permitem a agregação todos os saldos das diversas empresas que constituem o grupo num único saldo. Não sendo o nosso objeto principal de análise,, a este propósito é crucial distinguir entre o *notional* e o *zero balancing cash pooling*. A primeira modalidade traduz-se no cálculo de um saldo virtual único, dito consolidado, através da consideração dos diversos saldos das contas bancárias das sociedades do grupo,

independência relativamente aos financiamentos externos, uma vez que as empresas participantes acedem aos recursos financeiros de uma forma eficaz e com custos reduzidos quando comparados com as condições exigidas por entidades terceiras. Adicionalmente, os grupos empresariais investem neste modelo para garantir uma maior transparência e, conseqüentemente, um maior controle sobre a gestão do grupo.⁴³

Não obstante as inúmeras vantagens económico-financeiras que lhe são apontadas, tal sistema também impacta a esfera das sociedades e dos demais sujeitos que com elas se relacionam. A consolidação das contas terá impacto, positivo ou negativo, na liquidez das sociedades participantes e, como é facilmente dedutível, a independência financeira das sociedades do grupo poderá ser colocada em causa.^{44, 45}

Salientamos uma vez mais que as operações são centralizadas no seio do grupo, sendo, para o efeito, consideradas as relações que se estabelecem entre as sociedades do grupo e a entidade centralizadora, sem intervenção de entidades terceiras, designadamente as instituições bancárias. Ainda que assim seja, os fundos continuam, em princípio, depositados numa instituição bancária, apesar de se concentrarem todos apenas numa única conta.

Contudo, no caso português, à semelhança de outros regimes jurídicos europeus, não existe a consagração de um regime legal formulado que determine os contornos, limites e definições deste tipo de operações. Com a inexistência de um regime específico aplicável ao *cash pooling*, impõem-se variadíssimos desafios, entre os quais destacamos: a admissibilidade de várias definições que a doutrina tem vindo a desenvolver, em detrimento da inexistência de uma noção legal única na lei portuguesa, e o desconhecimento da natureza das operações e das modalidades admitidas na ordem

sendo que, “*para efeitos do apuramento de juros (devedores e credores) apenas releva o saldo líquido do grupo*”. Por seu turno, na segunda modalidade verifica-se uma transferência, diária e efetiva, dos fundos das contas das sociedades para uma única conta bancária- detida pela *holding* ou uma sociedade-mãe-, obtendo-se, então, um saldo único. Esta última modalidade é também reconhecida como *zero balancing* pelo facto de as contas das entidades envolvidas serem zeradas, através das aludidas transferências para a conta única.- cfr. OLIVEIRA, Ana Perestrelo de (2015), *Manual de Corporate Finance*, 2.^a edição, Almedina, pág. 109.

⁴³ Cfr. OLIVEIRA, Ana Perestrelo de (2017), *Manual de Grupos de Sociedades*, Coimbra, Almedina, pág. 175.

⁴⁴ Cfr. OLIVEIRA, Ana Perestrelo de (2017), *Manual de Grupos de Sociedades*, ob. cit., pág. 175.

⁴⁵ Neste sentido, acompanhamos o entendimento sufragado por ENGRÁCIA ANTUNES quando afirma que “*nada impede que o grupo organize um sistema centralizado de “cash-management” ou de “clearing” financeiro: o que parece vedado é apenas que tal sistema seja de molde a privar as sociedades subordinadas de liquidez financeira indispensável ao seu próprio funcionamento*”- cfr. ANTUNES, José A. Engrácia (2002), *Os Grupos de Sociedades*, ob. cit. pág. 743, nota 1443.

jurídica portuguesa.⁴⁶

Face ao exposto, acreditamos que as SGPS proporcionam, em princípio, uma melhoria das condições de financiamento externo, dada a sua posição financeira, para além da possibilidade de obtenção do crédito *intragrupo*, através dos mecanismos admitidos na nossa ordem jurídica interna.

4.3. Direito sucessório e as SGPS familiares

A família é caracterizada por ser uma entidade basilar, sendo que vulgarmente lhe está associado um conjunto de complexidade de interligações que se estabelecem. Sucede que a família, em variadíssimos casos, passa-se a relacionar no âmbito empresarial.

De um ponto de vista económico-social, dada a crescente importância mundialmente reconhecida às empresas familiares e sendo tais empresas consideradas como o maior motor das economias ocidentais, estima-se que, em Portugal, cerca de 75% do tecido empresarial corresponde as empresas de Portugal sejam de natureza familiar, com um impacto de 60% a 70% no produto interno bruto⁴⁷.

Atendendo à especialidade e à importância destas empresas, demonstra-se essencial definir o conceito para que possamos adiante analisar eficientemente esta figura e estudar o impacto da constituição de uma *holding*.

Desta forma, existem inúmeras definições firmadas pela doutrina e pelos académicos e profissionais que se dedicam a esta área. ANA USSMAN define uma empresa familiar como “aquela em que a propriedade (ainda que parcial) e controle estão nas mãos de um grupo unido por relações de parentesco”. Por outras palavras, ilustre autora entende que a sociedade familiar pode ser constituída por uma ou mais famílias. Para além disso, realça a impossibilidade de se considerar tal definição como uma definição fechada atendendo à “*heterogeneidade, característica intrínseca deste tipo societário*”⁴⁸. Em 2009, a Comissão Europeia ⁴⁹ reconhece que a definição de tal conceito deverá ser mais simples, claro e de fácil aplicação. Neste sentido, atendendo à definição vertida neste relatório, parece-nos que uma empresa só é considerada como familiar

⁴⁶ GERALDES, Daniela Dias Neves (2014), *Cash Pooling em Portugal- Desafios jurídico-fiscais*, Universidade Católica Portuguesa, Faculdade de Direito, Lisboa, págs. 14 e 15.

⁴⁷ Cfr. <https://www.jornaldenegocios.pt/sustentabilidade/detalhe/20240208-0929-empresas-familiares-sao-a-maior-forca-da-economia-portuguesa>

⁴⁸ USSMAN, Ana Maria (2004), *Empresas Familiares*, Edições Sílabo, Lisboa, pág. 20.

⁴⁹ A Comissão Europeia recomendou que esta definição fosse adotada pelos países da União Europeia.

quando a propriedade e o controlo societário pertencerem a membros da família que sejam parentes em linha reta.

Sem prejuízo da validade das variadíssimas definições existentes, podemos identificar como principais características (i) o facto de a empresa ser fundada por uma ou várias pessoas com ligações familiares; (ii) a quantidade de ações ou quotas pertence a uma pessoa ou a uma família- ou seja, a maioria do capital deve estar na posse de um representante dos interesses da família na empresa-; (iii) além dos cargos superiores- CEO, administradores e/ou gerentes- serem atribuídos ao fundador ou a um sucessor escolhido, existem outros membros da família que ocupam cargos executivos na empresa.

Do exposto resulta que, de facto, as empresas familiares assentam na harmonização entre três elementos: a propriedade, a empresa e a família⁵⁰.

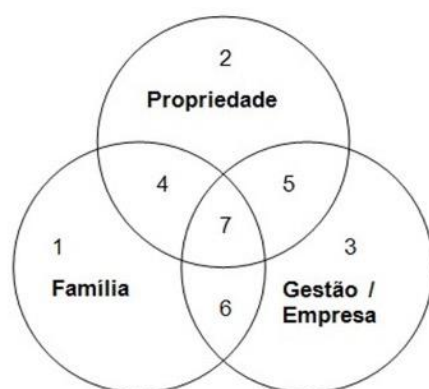


Figura 1: Modelo dos três círculos

Fonte: Zellweger (2017)

O modelo dos três círculos do sistema família-empresa permite a compreensão do âmbito das relações estabelecidas entre o subsistema família e empresa e a análise dos problemas que daqui subjazem; a apreciação e o debate das diferentes posições e interesses que norteiam as várias combinações possíveis entre os três elementos e, ainda, possibilita uma melhor compreensão sobre o nível de complexidade no funcionamento do sistema, com base nos diferentes atores e papéis que coexistem. Contudo, se este modelo apresenta estas facilidades, também conhece algumas desvantagens, tais como a

⁵⁰ Neste âmbito, veja-se TAGIURI, Renato e DAVIS, John (1996), *Bivalent attributes of the family firm*, in *Family Business review*, vol. 9, no. 2, págs. 199 a 208. O modelo consiste num diagrama constituído por três círculos que se sobrepõem entre si. Pela interseção dos círculos, os autores retiram quatro tipos de intervenientes com diferentes interesses a considerar: (i) os membros da família titulares de participações sociais que trabalham na empresa; (ii) os membros da família que são sócios ou acionistas e que não trabalham na empresa; (iii) os trabalhadores/gerentes/administradores que pertencem à família, mas que (ainda) não detêm qualquer participação social; e (iv) todos aqueles que trabalham na empresa, que detêm capital, mas não são membros da família.

simplificação do papel da comunicação no âmbito da empresa e da família, uma vez que se “*tende a subvalorizar o papel e os desafios dos membros da família no processo de comunicação*”⁵¹ e a subvalorização da cooperação entre a família e a empresa que, em determinados casos, o controlo da família poderá ser crítico para o sucesso da empresa.

É inevitável que uma sociedade familiar não seja reconduzida à vantagem socioeconómica que advém a constituição da mesma, uma vez que a empresa será vista como um retorno para a família quer ao nível de rendimentos quer ao nível de património. Para além disso, sendo uma empresa familiar fundada e constituída por membros familiares é inegável o carácter afetivo pelo projeto construído *ab initio* como comum e como familiar.

Sendo uma sociedade familiar existe uma maior atenção, dedicação e um maior interesse por parte dos membros da família que primam pelo sucesso e pela continuidade da empresa no seio da família.

Além disso, de um ponto de vista societário, a constituição de uma sociedade com estas características tem como base uma confiança entre os sócios e, conseqüentemente, uma maior confiança nas decisões que são tomadas. Ainda que este cenário não se verifique em todas as sociedades familiares, denotamos que, em princípio, existe uma frequente coesão entre os sócios e membros familiares envolvidos na vida da sociedade, traduzindo-se num maior consenso e acordo quanto aos objetivos a prosseguir na e para a sociedade.

Ainda que as vantagens possam ser facilmente detetáveis, existem desvantagens como a dificuldade em separar os problemas puramente pessoais e familiares dos problemas societários. Existem inúmeros casos em que há uma ingerência dos problemas familiares e pessoais na sociedade e/ou vice-versa e, em alguns casos, alguns problemas surgem derivados da confusão do património da família e do património da empresa.

Com a sucessão, as participações sociais, assim como o governo da empresa, serão transferidos para os sucessores e é natural que o fenómeno sucessório seja associado a um processo de evolutivo da empresa para um grupo familiar.⁵²

⁵¹ BOM, Luís Todo (2023), *Manual de Gestão de Empresas Familiares*, 2.^a ed., pág. 56.

⁵² Normalmente, o processo evolutivo caracteriza-se pela existência de três fases principais. Numa primeira fase, o fundador cria a empresa sozinho, desenvolve o seu próprio negócio, pelo que, nesta fase, verificamos que não existe nenhum modelo de *governance*. Posteriormente, numa segunda fase, depois de uma eventual sucessão, temos vários acionistas, membros da família envolvidos na vida empresarial, sendo que é relevante a elaboração de um modelo de *governance* bem estruturado, uma vez que esta fase se caracteriza pelo aparecimento de problemas familiares e empresariais que, em situações limite, justificam a dissolução da empresa. Na terceira fase, assistimos a um cenário bastante diferente: várias famílias, vários sócios (pertencentes ou não à família), vários membros familiares, várias empresas e vários negócios e um modelo

No entanto, por se tratar de uma empresa com base familiar, este é um dos momentos mais importantes e que mais atenção deve ser conferida para evitar possíveis complicações na sucessão familiar empresarial.

Em regra, quando se fala de sucessão, inicia-se uma disputa de egos e concepções que podem condicionar a conservação do património social da empresa, bem como o desenvolvimento da sociedade. Esta situação torna-se numa batalha- muitas vezes desmedida- pelo poder entre os membros da família, colocando a manutenção, continuidade e sucesso da empresa em causa. Por esse motivo, num processo de sucessão revela-se fundamental a sua melhor estruturação e coordenação para garantir a resposta à mudança.

Existem inúmeros fatores que podem justificar a complexidade, entre os quais a própria profundidade técnica do processo (aspetos financeiros, fiscais, societários, operacionais quanto à família e à empresa); existência de *stakeholders* com interesses divergentes; a ansiedade e incerteza quanto ao período temporal para a efetivação da sucessão. Por outro lado, em alguns casos, pode existir uma assimetria da informação que, de certa forma, poderá condicionar o processo de sucessão. Esta assimetria de informação justifica-se porquanto existem inúmeras pessoas envolvidas, pertencentes à família e outras externas, que trabalham na empresa e outras que são apenas meras detentoras da propriedade. Noutra perspetiva, as visões divergentes entre os membros da família em relação às múltiplas transações⁵³ potenciam o conflito, condicionando a negociação e a tomada de decisão no âmbito deste processo. Por fim, em relação à vertente mais económico-financeira, os efeitos das imperfeições do mercado podem conduzir a avaliações diferentes do valor da sociedade e do património familiar e, nesse caso, alguns membros podem ver as suas expectativas defraudadas.

LUÍS TODO BOM defende que um processo de sucessão bem estruturado deverá passar por quatro fases- enquadramento, avaliação, planeamento e implementação-, devendo contemplar todas as ligações empresariais e familiares existentes. Na primeira fase, as partes envolvidas devem procurar (i) estabelecer os planos e os objetivos que pretendem prosseguir, (ii) definir os recursos disponíveis e os *timings* a obedecer, bem

de *governance* muito mais complexo devido às exigências acrescidas que caracterizam a fase em causa. Através da análise destas três fases, facilmente depreendemos que a evolução é marcada pela diferenciação entre o número de membros na vida empresarial, de empresas, de negócios- cfr. BOM, Luís Todo (2023), *Manual de Gestão de Empresas Familiares*, ob. cit., págs. 56 e 57.

⁵³ Estando em causa uma sucessão mais complexa, em regra, verificamos a transferência da propriedade, da liderança, da gestão e do património da família.

como (iii) apontar as principais questões, interesses, desafios e necessidades da família e da empresa. Após a análise e a identificação dos aspetos mais essenciais na fase do enquadramento, passamos à fase seguinte, na qual devem ser avaliados e ponderados as consequências e impactos na esfera de colaboradores, *stakeholders*, família e empresa com a sucessão. Com a fase do planeamento, pretende-se definir tanto os critérios como os planos de ação que garantam a prossecução do até então definido. A última fase de implementação surge na sequência e como consequência das fases anteriores, sendo que é nesta fase que se efetiva a sucessão, com a transição e tomada de posse do sucessor.

Cientes das especificidades das empresas familiares, as famílias tendem a adotar um modelo que separe a gestão do património familiar da gestão do grupo empresarial. Além do mais, à medida que os anos passaram e que as sociedades foram evoluindo, temos assistido a um movimento de transformação das estruturas jurídicas empresariais, uma vez que a constituição de uma sociedade comercial passou a ser encarada como um instrumento que garante uma imortalidade da empresa.⁵⁴

Neste cenário, a criação de uma *holding* surge como uma vantagem organizativa de superior importância com vista a contornar os problemas familiares ou, pelo menos, a evitar a contaminação do bem-estar societário. Para além da vantagem anteriormente apontada, as SGPS também contribuem no sentido de prevenção ou resolução de conflitos e, numa perspetiva sucessória, pode ser um importante veículo de garantia da harmonia no processo de planeamento sucessório.

Vejamos, a sua constituição permite a manutenção da propriedade, ou pelo menos de parte dela, e de controlo pela família. Para além disso, os empresários pretendem a constituição da *holding* familiar, porque através desta conseguem blindar todo o conteúdo patrimonial. Por outras palavras, todos os bens e participações sociais detidas em outras sociedades são detidas pela SGPS que organizará e otimizará o património empresarial e pessoal, protegendo-o de potenciais disputas ou litígios familiares. É, portanto, conferida uma proteção de natureza patrimonial ao transferir o património para a SGPS, na medida em que esta contorna os riscos e ameaças existentes pelo facto de o património constar e pertencer a pessoas singular. Esta é considerada uma forma de proporcionar a diminuição da tradicional burocracia que acompanha todo o processo sucessório e que, de certa forma, reduz a possibilidade da existência de controvérsias familiares, controvérsias essas a que nos referimos previamente.

⁵⁴ XAVIER, Rita Lobo (2017), *Sucessão Familiar na Empresa: A empresa familiar como objeto da sucessão mortis causa*, ob. cit., pág. 32.

Face ao exposto, para nós é claro que as vantagens das *holdings* não se circunscrevem à prevenção de conflitos no seio das empresas familiares, mas também abarcam o papel relevante a nível organizativo e ao nível sucessório.

5. As SGPS no mundo empresarial: o exemplo da VigentGroup, SGPS, S.A.

A VigentGroup SGPS, S.A (doravante designada como “VigentGroup”), anteriormente designada por Metalcon SGPS, S.A, é uma Sociedade Gestora de Participações Sociais, constituída no ano de 2000 por dois ramos familiares, sendo cada um liderado pelos fundadores- Joaquim Silva e Adelino Silva.

Cada família constituiu a sua própria SGPS- Silvaplan, Investimentos, SGPS, S.A., da família de Joaquim Silva e, por seu turno, Adelpart Investimentos, SGPS, S.A., da família de Adelino Silva. Posto isto, cada SGPS de natureza exclusivamente familiar subscreveu e realizou na íntegra 50% do capital social daquela que seria a VigentGroup, SGPS, S.A.

Neste sentido, importa realçar que, desde o ano da sua constituição, a repartição do capital social se mantém inalterável até aos dias de hoje, pelo que podemos afirmar que estamos perante uma SGPS de base familiar.

Desde a sua génese e até ao momento que a VigentGroup mantém intacta a sua estrutura acionista, sendo que este resultado é o reflexo da junção de esforços e vontades de união e coesão das duas famílias lideradas pelos dois irmãos, fundadores do grupo empresarial, que se mantêm com uma vida empresarial ativa ainda hoje, ainda que com uma atividade mais supletiva, a par dos negócios do grupo.

Ora, esta SGPS tem como objeto social a gestão de uma carteira de participações sociais de outras sociedades, como forma indireta de exercício de atividades económicas.

Certo é que da atividade principal da VigentGroup derivam duas atividades acessórias: uma primeira, que resulta da aplicação de excedentes de tesouraria na aquisição de participações financeiras; e uma outra atividade que se traduz na prestação de serviços técnicos de administração e gestão junto das sociedades participadas e de sociedades com quem tenham sido celebrados contratos de subordinação. Em 2018, a

última atividade acessória enunciada foi autonomizada numa nova sociedade designada por VigentGroup - Serviços Corporativos Unipessoal, Lda., sendo detida a 100% pela VigentGroup. Para uma melhor demonstração do que aqui foi exposto, a VigentGroup disponibilizou-nos um organograma do grupo que se encontra reproduzida na *Figura 2*.

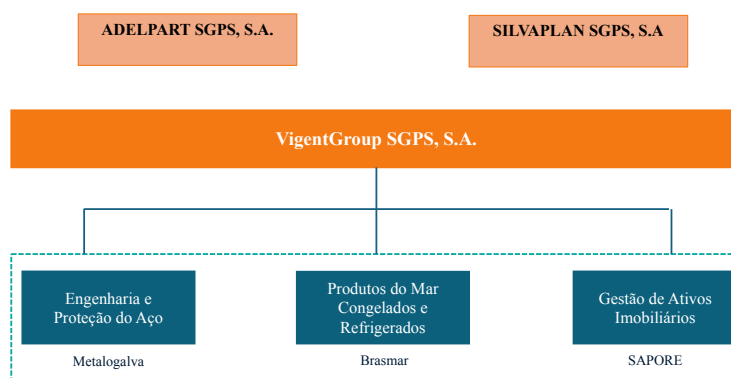


Figura 2: Organograma síntese do VigentGroup

Fonte: VigentGroup, SGPS, S.A. (2024)

As áreas de atividade em que a VigentGroup opera estão concentradas em três grandes e diversas unidades de negócio. Em primeiro lugar, a metalurgia, engenharia e a proteção do aço, que se concretizam na área de negócio que projetou, desde o ano de 1972, a família Silva no mundo empresarial com a Irmãos Silva, S.A. (atualmente designada e conhecida como Metalgalva, S.A.) e que, no dia de hoje, detém sob o seu controlo 24 empresas especializadas. Esta atividade compreende um conjunto de empresas a operar em Portugal e no estrangeiro que se dedicam principalmente à produção, galvanização e comercialização de colunas de iluminação pública, produção de estruturas metálicas para as energias renováveis e de torres e postes para transporte de energia e telecomunicações e ainda produção de produtos metálicos para a rodovia e infraestruturas ferroviárias. Mais recente, mas já com grande peso no volume de negócios, é a fabricação e comercialização de tubos de aço. Em segundo lugar, a área de negócio ligada aos produtos do mar que engloba as sociedades comerciais de produção e comércio por grosso de produtos alimentares, congelados, tendo se especializado, ao longo dos

cerca de 20 anos de atividade, na comercialização (nacional, ibérica e internacional) de pescado congelado, em especial, no polvo e bacalhau. Esta área é encabeçada e liderada por duas empresas ditas mãe- Promosea e Brasmar. Em terceiro lugar, a VigentGroup dedica-se ao investimento e gestão em ativos imobiliários, traduzindo-se em operações de compra e venda de bens imóveis e revenda, dedicando-se igualmente a atividades de promoção e investimento imobiliário e outras atividades relacionadas com a gestão de imóveis. Assim, a SAPORE-SIC Imobiliária, S.A. detém todo o conjunto de ativos imobiliários que permanecem sob gestão do grupo.

Uma vez delineadas as traves-mestras de enquadramento desta SGPS, importa, neste momento, conhecer os motivos que fundamentaram a decisão da constituição da VigentGroup.

Por um lado, analisamos as motivações financeiras. Tendo sido constituída em 2000, a VigentGroup passa a consolidar os resultados financeiros com todas as empresas por si participadas, tornando evidente, dessa forma, a posição e a visibilidade no mercado, uma vez que a demonstração de resultados globais consolidados é muito mais pujante e robusta face aos de cada empresa individualmente considerados. Evidentemente que, em consequência deste benefício financeiro que surge associado à constituição de uma SGPS, o grupo consegue, através da constituição de uma cúpula grupal, sedimentar a posição no mercado e melhorar as suas condições de negociação junto das principais Instituições Financeiras e Bancárias, bem como permite que se diversifiquem os investimentos, mitigando o risco financeiro que daí pudesse advir. Para além destes aspetos, sendo a VigentGroup a empresa-mãe de um vasto conjunto de empresas, temos que considerar que a sua constituição permitiu a centralização da gestão administrativa e financeira- facilitando o fluxo de/e para as empresas participadas- das empresas filhas, retirando-se, dessa forma, proveito operacional e financeiro desta decisão.

Por outro lado, existem motivos de ordem organizativa e societária que podem determinar vantagens na constituição das SGPS. Atendendo às características da VigentGroup, denotamos que, para além do benefício da reorganização do grupo societário que cresceu exponencialmente e que, por isso, conta com inúmeras empresas e em várias e distintas áreas de atuação, possibilita a partilha de serviços comuns a todas as sociedades da cadeia societária.

Por seu turno, existem aspetos fiscais relevantes e decisivos para a constituição de uma SGPS. No caso em análise, a VigentGroup foi criada antes da reforma fiscal de 2014,

pelo que, na data da sua constituição, o regime das SGPS ainda contemplava o regime de benefícios fiscais. No entanto, à data de hoje e como já foi oportunamente desenvolvido, as SGPS já não gozam dos benefícios fiscais, ainda que tenham outras benesses nomeadamente ao nível fiscal. A título exemplificativo, a VigentGroup não paga quantias a título de IRC sobre os dividendos que recebe das sociedades participadas, ao contrário do que sucederia caso os titulares diretos do direito aos dividendos fossem os acionistas, enquanto pessoas singulares. A empresa aqui analisada é tributada pelo lucro consolidado, isto é, como foi anteriormente explicitado, a esta sociedade é aplicado o RETGS. De certa forma, a aplicação de tal regime permite que as perdas sejam compensadas com os lucros.

Ainda no contexto fiscal, no ano de 2000, o imposto sucessório sobre as heranças era bastante penalizador para os herdeiros. Nas sociedades por quotas, o imposto sucessório era pago sobre o valor das quotas transmitidas, ao passo que nas sociedades anónimas o mesmo imposto era pago sobre 5% dos dividendos se e quando os houvesse. Com base neste contexto fiscal do imposto sucessório e a fim de o evitar na transmissão da herança para os sucessores, as famílias optaram por transformar as sociedades por quotas existentes à data em sociedades anónimas, uma vez que o imposto sucessório só seria pago quando os acionistas optassem por distribuir dividendos. Posteriormente, considerando as diversas formas de planeamento fiscal lícito, as ações da família nas referidas sociedades foram cedidas à VigentGroup.

Além disso, assumindo como uma necessidade a passagem de testemunho para a segunda geração, os irmãos, na qualidade de sócios fundadores, acordaram a constituição de uma SGPS com o objetivo de dotar o órgão de cúpula de instrumentos, ferramentas de gestão que assegurassem o equilíbrio na relação tripartida entre a família, propriedade (da(s) empresa(s)) e gestão empresarial.

Na prática, é unânime o entendimento de que a constituição desta SGPS conduziu a visíveis efeitos positivos. De um ponto de vista financeiro, permitiu-se uma maior facilidade e flexibilidade nos fluxos de fundos entre a sociedade-mãe e as sociedades filhas e, conseqüentemente, uma gestão financeira centralizada com uma otimização de recursos financeiros e uma maior solvabilidade. Todavia, é crucial referir que a estruturação do grupo obedecendo a este processo potenciou e reforçou a posição da *holding* no mercado interno, permitindo um crescimento económico no mercado externo, pelo que se assistiu a um acesso mais facilitado ao financiamento junto da banca face aos

resultados o grupo considerado como um todo. Fiscalmente, como outrora referimos, as vantagens refletem-se na tributação em sede de IRC, com efeitos visíveis desde a sua constituição. Adicionalmente, os fundadores estavam cientes do potencial crescimento da empresa e, nessa medida, depois de aconselhados juridicamente, depreenderam e acordaram entre si que a constituição de SGPS poderia também garantir uma forma mais ou menos certa de dirimir possíveis conflitos e desafios sucessórios que poderiam vir a existir com o decorrer dos anos.

Concluindo, o olhar atento e visionário dos acionistas fundadores da VigentGroup no ano de 2000 proporcionou a constituição, desenvolvimento e sucesso deste grupo empresarial que, à data de hoje, ocupa uma posição relevante na economia portuguesa, ibérica e mundial. A decisão de reestruturação societária e do planeamento da sucessão familiar empresarial, através da adoção do modelo das SGPS, permitiu, asseguradamente, a estabilidade acionista e da família empresária e uma consolidação financeira do grupo.

Conclusão

As *holdings* configuram um mecanismo jurídico capaz de aglomerar diversas sociedades mediante a centralização da titularidade das ações ou quotas das demais sociedades na sociedade controladora, sendo que usualmente visam o controlo da gestão e da administração empresarial das outras sociedades, facilitando a tomada de decisão e, conseqüentemente, fomentando o crescimento económico. Assim, tem-se assistido a variados casos em que no topo dos grupos societários existe uma *holding*.

Entendemos, assim, que, independentemente dos diversos modelos regulatórios que existem e das especificidades das *holdings* no universo mundial empresarial, estas sociedades convocam especificidades que reclamam soluções detalhadas e, nessa medida, podemos sustentar a aplicabilidade do direito dos grupos societários para mitigação de algumas questões e problemas que possam surgir nesse âmbito. O exemplo mais evidente que podemos apresentar é, de facto, a aplicabilidade do CSC, nomeadamente as disposições do Título VI, referente às sociedades coligadas, às SGPS.

Tal referência às SGPS justifica-se na medida em que estas são *holdings*, com o fim primordial de direção das sociedades subordinadas, através da detenção e gestão das participações sociais que a primeira detém das segundas. Ainda que, em Portugal, uma *holding* assuma a forma jurídica de SGPS, a verdade é que o conceito de *holding* é mais amplo do que o conceito de SGPS.

Ora, neste sentido, as SGPS, reguladas pelo Decreto-Lei n.º 495/88, de 30 de dezembro, caracterizam-se por serem um tipo jurídico-societário especial, sendo que estas sociedades foram projetadas para gerirem participações sociais de outras sociedades.

Tal como foi oportunamente analisado, o único objeto contratual admitido por lei é a gestão de participações sociais, abstendo-se da prática de outras atividades que não sejam relacionadas com a gestão, direção ou a administração da carteira de participações sociais que detém.

No momento da criação desta figura no ordenamento jurídico português, o legislador pretendia distinguir esta figura dos demais tipos societários regulados no CSC para potenciar a opção de constituição de SGPS. Para tal, no próprio preâmbulo da LSGPS refere-se à criação de condições favoráveis, incluindo de natureza fiscal, “*que facilitem e incentivem a criação de grupos económicos*”. De facto, o regime jurídico próprio das SGPS, quando criado, foi acompanhado de um regime fiscal próprio que

consagrava vantagens fiscais que potenciavam a atratividade desta figura.

A verdade é que, com o decorrer dos anos, o regime fiscal foi sendo alterado, mas, desde 2014, as SGPS deixaram de possuir um regime jurídico próprio com características que as distinguissem das demais sociedades. Mais, tem-se considerado, desde então, que a LSGPS acabará por ser revogada, uma vez que o próprio legislador reconheceu, no preâmbulo do referido diploma legal, que o regime fiscal era uma chave fundamental sem a qual estas sociedades “*teriam viabilidade duvidosa ou pouco interesse prático*”.

Vários ramos do Direito foram analisados, sendo que o presente estudo está longe de ser um ensaio completo sobre todas as questões que se levantam em torno das SGPS.

Em face do que antecede, concluímos que as SGPS facilitam a estruturação dos negócios e dos grupos empresariais, proporcionando inúmeras vantagens económico-financeiras. As SGPS são utilizadas como meio para estruturar e planejar negócios, permitindo a centralização das estruturas que sustentam as diversas atividades exercidas pelo grupo. Admitimos que as SGPS dispõem de uma maior facilidade no acesso ao financiamento, especialmente se comparada com aquela a que as sociedades filhas teriam acesso em contexto de negociação individual.

Como vimos, para além das vantagens supramencionadas, as SGPS são comumente consideradas, por um lado, uma forma de planeamento sucessório e, por outro, uma forma de prevenção de litígios familiares no contexto empresarial. De facto, a sucessão é um dos maiores e mais impactantes problemas existentes nas sociedades e a opção pela constituição de uma sociedade com este tipo de características apresenta-se como uma solução que, em princípio, garante a manutenção da propriedade, ou pelo menos parte dela, e do controlo no seio da família. Nas empresas familiares existe uma agravante: as relações familiares. Estas relações podem proporcionar mais facilmente a discórdia entre os membros familiares e, por isso, é imperioso que as decisões empresariais não impactem com o universo das relações familiares (e vice-versa) e que, consequentemente, não interfiram negativamente na gestão e no sucesso da própria empresa. Para além disso, a transmissão da posição jurídica e contratual assumida na sociedade (familiar) deve ser planeada e preparada de forma cuidadosa para minimizar os efeitos decorrentes da sucessão em si, uma vez que pode limitar por completo a vida da sociedade.

Com a consciência das fragilidades numa empresa familiar, acrescida dos problemas sucessórios, muitas famílias têm recorrido à constituição de SGPS para evitar a desintegração do património empresarial e assegurar a continuidade do negócio no seio

da família.

A nossa análise respeitante ao processo de sucessão e ao impacto das holdings nas empresas familiares justificou-se porquanto a matriz empresarial portuguesa contempla um conjunto alargado de grupos e empresas de natureza familiar, pelo que, na nossa humilde opinião, este tema teria que ser tratado na presente exposição em virtude da sua enorme importância num panorama económico nacional.

Finalmente, o estudo da SGPS familiar VigentGroup demonstrou que, na prática, as sociedades familiares podem constituir uma estrutura societária de cúpula como um instrumento ao serviço da manutenção das relações familiares, da empresa e da gestão da empresa. Nesse sentido, através desta análise, conseguimos realçar os aspetos mais complexos, bem como os motivos e as soluções que a constituição de uma figura societária especial como aquela que aqui analisamos permite à família empresária atualmente.

Concluindo, certo é que as SGPS constituem uma grande parte das sociedades-mãe dos grupos societários portugueses e ainda que não acreditemos que esta figura se extinguirá tão facilmente, consideramos que o regime das SGPS deveria ser revisto, uma vez que, no nosso entender, esta é uma figura societária com grande relevo e destaque na economia nacional e, de certa forma, a revisão do regime contribuiria para torná-la mais sólida e adequada à realidade atual para que, de alguma forma, se garanta a atratividade para a sua constituição como outrora se verificou.

Bibliografia

Livros/artigos/revistas/monografias/estudos

A governação nas empresas familiares - Que regras para a sucessão, gestão de conflitos e profissionalização. Negócios Sustentabilidade 20|30: Talk ESG- O futuro é agora, Governação Talk #1, de 06 de fevereiro de 2024, disponível em <https://www.jornaldenegocios.pt/sustentabilidade/detalhe/20240208-0929-empresas-familiares-sao-a-maior-forca-da-economia-portuguesa>.

ANTUNES, José A. Engrácia (2011), *A tributação dos Grupos de Sociedades*, ISG – Instituto Superior de Gestão, Fiscalidade-Revista de Direito e Gestão Fiscal, 45 (janeiro-março).

ANTUNES, José A. Engrácia (2009), *As Sociedades Gestoras de Participações Sociais*, in Direito das Sociedades em Revista, Vol. I, ano I, Almedina.

ANTUNES, José A. Engrácia (2002), *Os Grupos de Sociedades – Estrutura e Organização Jurídica da Empresa Plurissocietária*, 2.^a edição revista e atualizada, Almedina.

AMORIM, Pedro Patrício (2008), *A isenção de Imposto do Selo na gestão de tesouraria dos grupos económicos*, Fiscalidade n.º 36 (outubro-dezembro).

BELO, Luís Miguel; Paulo Alves RODRIGUES; Zita Margarida ALMEIDA (2019), *A tributação dos grupos de sociedades: um regime em evolução*, in Revisa Eletrónica de Fiscalidade da AFP, Ano I, Número 1, disponível em https://www.afp.pt/content/revista_fiscalidade/ano_1/2019/1/revafp_ano_i_n1_a_tributacao_dos_grupos_de_sociedades_um_regime_em_evolucao_luis_belo_paulo_rodrigues_zita_almeida.pdf.

BOM, Luís Todo (2023), *Manual de Gestão de Empresas Familiares*, 2.^a ed., Edições Sílabo.

BOM, Luís Todo (2015), *A sucessão nas empresas familiares*, in *Jornal de Negócios*, disponível em https://www.jornaldenegocios.pt/opiniao/colunistas/luis-todo-bom/detalhe/a_sucessao_nas_empresas_familiares.

COLANGELO, Antonio (2016), *The statistical classification of cash pooling-* European Central Bank (ECB) Statistics Paper, Frankfurt.

COMISSÃO EUROPEIA (2009), *Final Report of the Expert Group- Overview of Family Business Relevant Issues: research, networks, policy measures and existing studies*, disponível em https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&ved=2ahUKEwjdp6CD7t2EAXVsU6QEhZhwDbYQFnoECBAQAQ&url=https%3A%2F%2Fec.europa.eu%2Fdocsroom%2Fdocuments%2F10388%2Fattachments%2F1%2Ftranslations%2Fen%2Frenditions%2Fnative&usg=AOvVaw1w_6Mdh6Iech2s9RoZ68ur&opi=89978449.

COMISSÃO PARA A REFORMA DO IMPOSTO SOBRE AS PESSOAS COLETIVAS (2013), *Relatório Final*, disponível em <https://www.occ.pt/fotos/editor2/relatorioirc.pdf>.

CORDEIRO, António Menezes (2001), *Sociedades Gestoras de Participações Sociais*, in *O Direito: Revista de Jurisprudência e Legislação*, vol. III, ano 133, Julho – Setembro, E.I. – Editora Internacional, Lda..

CORDEIRO, António Menezes (2007), *Manual de Direito das Sociedades*, 2.^a edição, Coimbra, Almedina.

CUNHA, Paulo Olavo (2023), *Direito Empresarial para Economistas e Gestores*, 3.^a edição, Coimbra, Almedina.

CUNHA, Paulo Olavo (2019), *Direito das Sociedades Comerciais*, 7.^a edição, Coimbra, Almedina.

CUNHA, Paulo Olavo (2015), *Os empréstimos intragrupo no contexto da insolvência; em especial o cash pooling*, in *III Congresso de Direito de Insolvência*, Coimbra, Almedina.

GERALDES, Daniela Dias Neves (2014), *Cash Pooling em Portugal- Desafios jurídico-fiscais*, Tese de Mestrado em Direito Fiscal, Universidade Católica Portuguesa, Faculdade de Direito, Lisboa, disponível em https://repositorio.ucp.pt/bitstream/10400.14/20171/1/Tese%20Cash%20Pooling%20em%20Portugal%20desafios%20juridico-fiscais_20140830.pdf.

GOMES, Fátima (2012), *Considerações introdutórias à problemática jurídica dos grupos de sociedades*, Direito Comercial e das Sociedades: Estudos em memória do Professor Doutor Paulo M. Sendin, Universidade Católica Editora.

GOMES, Rita (2005) *Reorganização Empresarial – a empresa familiar (um modelo)*, Faculdade de Direito da Universidade do Porto/ Centro de Investigação Jurídico Económica, Porto, disponível em <http://cije.basepoint.pt/publications/reorganiza%C3%A7%C3%A3o-empresarial-%E2%80%93-empresa-familiar-um-modelo>

LACERDA, Bernardo (2021), *As empresas familiares em Portugal – o conceito e a sua regulação*, in Revista de Direito das Sociedades, RDS XIII, 1.

LOPES, Nuno Brito de (1998), *Os Aspectos Jurídico-Societários das SGPS*, in Revista da Ordem dos Advogados, ano 58.

MACHADO, Marta Elisa (2010), *Financiamento intra-grupo – um tema para pensar*, in Jornal de Negócios, disponível em https://www.jornaldenegocios.pt/opiniao/detalhe/financiamento_intra_grupo_um_tema_para_pensar.

OLIVEIRA, Ana Perestrelo de (2017), *Manual de Grupos de Sociedades*, Coimbra, Almedina.

OLIVEIRA, Ana Perestrelo de (2015), *Manual de Corporate Finance*, 2.^a edição, Almedina.

SALAZAR, Helena, Margarida AZEVEDO e Nuno Alonso PAIXÃO (2017), *Prestações Acessórias, Prestações Suplementares e Suprimentos*, in Revista de Ciências Empresariais e Jurídicas, 28.

SANTOS, Hugo Moredo dos (2008), *SGPS: Gestão de Participações Sociais como Forma Indirecta de Exercício de Actividades Económicas*, AAVV, Direito dos Valores Mobiliários, Vol. VIII, Coimbra Editora.

TABORDA, Daniel (2014), *Notas sobre o regime da participation exemption previsto no CIRC*, Boletim de Ciências Económicas, volume LVII, Tomo III.

TAGIURI, Renato e DAVIS, John (1996), *Bivalent attributes of the family firm*, in *Family Business eview*, vol. 9, no. 2.

USSMAN, Ana Maria (2004), *Empresas Familiares*, Edições Sílabo, Lisboa.

VAGNONI, Emidia e Enrico Bracci (2008), *A knowledge framework for understanding small family firms' sucession process*, in *IUP Journal of Knowledge Management*, Forthcoming, disponível em https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1184620.

VASCONCELOS, L. Miguel Pestana de (2010), *A Oneração de Participações Sociais por uma SGPS detidas há menos de um ano*, in *Revista da Ordem dos Advogados*, ano 70, vol. I/IV.

XAVIER, Rita Lobo (2017), *Sucessão Familiar na Empresa. A empresa familiar como objeto da sucessão mortis causa*, Universidade Católica Editora, Porto.

ZELLWEGER, Thomas (2017), *Managing the Family Business: Theory and Practice*, Edward Elgar Publishing.

Jurisprudência

Acórdão do Supremo Tribunal de Justiça, de 29 de Setembro de 1998, Processo n.º 98A567, Boletim do Ministério da Justiça n.º 479, 1998, páginas 647 a 665.

Acórdão do Tribunal Constitucional n.º 42/14, de 9 de janeiro de 2014, disponível em <http://www.tribunalconstitucional.pt/tc/acordaos/20140042.html>.

Legislação

Código das Sociedades Comerciais: Decreto-Lei n.º 262/86, de 02 de Setembro.

Código de Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas: Lei n.º 2/2014, de 16 de janeiro.

Estatuto dos Benefícios Fiscais: Decreto-Lei n.º 215/89, de 1 de julho.

Lei n.º 98/88, de 17 de agosto, que concede autorização ao Governo para alterar o regime fiscal das sociedades de controle (holding).

Lei n.º 109-B/2001, de 27 de dezembro, que aprova o Orçamento de Estado para 2002.

Lei n.º 83-C/2013, de 31 de Dezembro, que aprova o Orçamento de Estado para 2014.

Lei n.º 140/2015, de 7 de setembro, que aprova o Estatuto da Ordem dos ROC.

Regime das Sociedades Gestoras de Participações Sociais: Decreto-Lei n.º 495/88, de 30 de dezembro.

Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras: Decreto-lei n.º 298/92, de 31 de dezembro.

Índice de figuras

Figura 1: Modelo dos três círculos	34
Figura 2: Organograma síntese do VigentGroup.....	39