



## DESTAQUE TRANSFERÊNCIA DE OPERAÇÕES PARA A HOLANDA

# Mais empresas podem seguir Jerónimo Martins

Agravamento da carga fiscal em Portugal leva empresas a avaliar esquemas de planeamento fiscal fora do País.

Dírcia Lopes  
dircia.lopes@economico.pt



**O QUE DISSE ALEXANDRE SOARES DOS SANTOS**

Crítico dos erros de governação dos últimos anos, por várias vezes o presidente da Jerónimo Martins comentou as vantagens de outros mercados face a Portugal.

“

No outro dia ouvi um político a falar do capital como uns malandros que tudo estragam e nada estão a fazer. A iniciativa privada não tem de aturar isto e, se assim for, passem muito bem que nós temos para onde ir.

20 Fevereiro 2011

Não podemos querer investimento estrangeiro e português e tratá-lo mal, porque há milhentos países que tratam bem e sou melhor tratado na Polónia do que aqui.

8 Julho 2011

O problema [do país] não está nos ricos portugueses pagarem mais impostos, mas sim saber em que é que é gasto esse dinheiro.

8 Novembro 2011

O anúncio da venda dos 56% detidos pela principal accionista da Jerónimo Martins (JM), a Sociedade Francisco Manuel dos Santos (SFMS), à sua subsidiária holandesa está a marcar a semana. A operação virou as atenções para a Holanda e para os benefícios fiscais que oferece às empresas sediadas neste país.

A dona do grupo retalhista, contudo, não foi a primeira a descobrir essas vantagens, como a isenção de tributação de dividendos recebidos de empresas com sede fora da União Europeia – e também não deverá ser a última. Grande parte das cotadas do PSI 20 – como a Mota-Engil, a Galp Energia, ou o grupo Sonae – já contam com participadas ou 'holdings' em território holandês e noutras jurisdições mais competitivas.

Um rumo que poderá ser seguido por outras companhias portuguesas nos próximos tempos. O sócio da Miranda Correia Amendoeira & Associados, Samuel Fernandes de Almeida, diz mesmo que “é de admitir que, face ao agravamento da carga fiscal em Portugal, muitas empresas de capital português ou estrangeiro equacionem esquemas legítimos de planeamento fiscal”.

Também o 'partner' da sociedade de advogados PLMJ, Rogério Fernandes Ferreira, partilha desta opinião. “A instabilidade da legislação fiscal, nesta e noutras matérias, e a situação económica portuguesa inviabilizam já, muito mais, o investimento estrangeiro em Portugal e o investimento português no estrangeiro”, defende.

No caso da Mota-Engil, a construtora conta na Holanda com a ME Brand Management e na Irlanda com a ME Brand Development. Fonte oficial da empresa liderada por António Mota explica que estas são empresas cujo objectivo é o desenvolvimento e gestão da marca 'Mota-Engil Central Europe', “sob a qual o grupo desenvolve actividade em vários países da Europa Central e de Leste. Ou seja, o objectivo principal foi centrar

zar essa gestão”, esclarece.

**JM argumenta com maior facilidade de acesso a crédito**

Sobre os motivos que levaram a esta alienação do capital em favor da empresa de serviços financeiros instalada em Amesterdão, o administrador executivo da SFMS garante, em entrevista ao Diário Económico, que o acesso facilitado e ágil ao crédito esteve na base da decisão.

José Soares dos Santos salienta que o grupo JM, principal investimento da SFMS, entrou este ano num novo ciclo, com o reforço da sua estratégia de internacionalização. Além de que a JM se encontra “numa situação muito sólida de geração de caixa, com uma elevada liquidez e num momento em que o seu endividamento atingiu níveis consideravelmente baixos, o que o torna bastante auto-suficiente em relação aos seus accionistas”.

O responsável da sociedade reforça ainda que a SFMS quer ter condições para acompanhar este novo ciclo de crescimento esperado da JM e estar preparada para as eventuais necessidades de financiamento da expansão.

Perante o facto de a JM não precisar nos próximos anos de capital extra do accionista de referência, “a SFMS gostaria de alargar o seu portefólio de investimentos. Para isso, e dada a situação de dificuldades em que se encontra o sistema financeiro português, torna-se necessário estar sediada em mercados onde o acesso ao capital seja mais fácil e ágil”, esclareceu.

Sobre a operação anunciada pela SFMS, o ex-secretário de Estado dos Assuntos Fiscais, António Carlos Santos, afirma que se pode “suspeitar que a ela não será indiferente a nova tributação de dividendos no Orçamento do Estado para 2012 e o facto de haver certos conflitos judiciais que não lhe têm corrido bem”. E lembra que a inexistência na Europa de um regime eficaz de luta contra a concorrência fiscal e o facto de existir liberdade de circulação de empresas e de capitais pode conduzir a situações deste tipo. ■ Com L.S.

## OUTROS GRUPOS PORTUGUESES DO PSI

Paula Nunes



ENTREVISTA JOSÉ SOARES DOS SANTOS Administrador

## “Holanda favorece

Gestor rejeita que sistema fiscal mais atractivo tenha estado na base da decisão do grupo JM.

O administrador executivo da Sociedade Francisco Manuel dos Santos (SFMS) não tem dúvidas de que a venda da participação de 56% detida na Jerónimo Martins à subsidiária holandesa vai beneficiar o processo de internacionalização da retalhista. José Soares dos Santos minimiza as críticas feitas na sequência desta operação com o argumento que a operação não pretende beneficiar de um regime fiscal mais atractivo, mas sim reforçar a capacidade de investi-

mento da SFMS em Portugal e em mais países.

**Quais as vantagens a retirar do facto de a Sociedade Francisco Manuel dos Santos (SFMS) ter vendido a participação para a subsidiária na Holanda?**

A principal vantagem é estar sediado num país da Zona Euro com um sistema financeiro que passa por menores dificuldades que o sistema português e onde os mercados de dívida funcionam com normalidade. A Holanda é também o país europeu com o maior número de tratados comerciais, o que o torna especialmente favorável



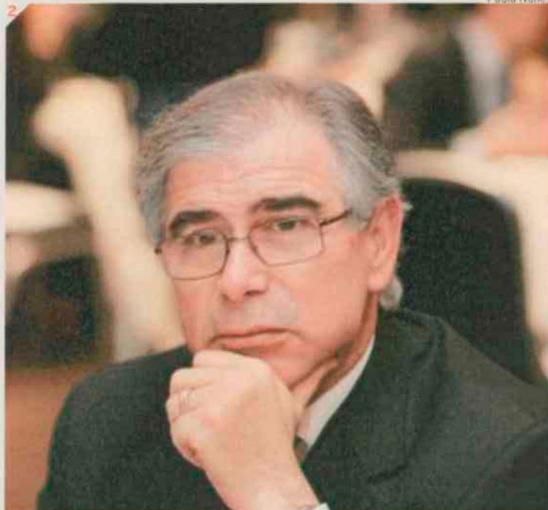
## PONTOS-CHAVE

▶ Dona da Jerónimo Martins vende participação de 56% à subsidiária instalada na Holanda, mas garante que não irá retirar vantagens fiscais desta operação.

▶ Alguns fiscalistas afirmam que operação permitirá não pagar IRC sobre dividendos que a SGPS receba de países fora da Europa. Outros dizem que a JM SGPS continuará a pagar IRC em Portugal sobre os lucros.

▶ Especialistas do mundo da publicidade alertam para a possibilidade de a imagem de "portugalidade" da marca Pingo Doce poder sair "beliscada" com esta decisão.

## 20 QUE JÁ TÊM OPERAÇÕES NA HOLANDA



Bruno Barbosa

A maioria das cotadas do PSI 20 tem empresas ou operações sediadas em países como a Holanda. Conheça os casos de cinco das maiores companhias nacionais.

### 1 Mota-Engil

A construtora conta na Holanda com a ME Brand Management. Estas empresas têm como objetivo o desenvolvimento e gestão da marca 'Mota-Engil Central Europe', "sob a qual o grupo desenvolve actividade em vários países da Europa Central e de Leste.

### 2 Galp Energia

A petrolífera apostou no mercado holandês para a sede da 'holding' que se dedica à exploração e produção de petróleo, actividade que a Galp Energia opera fora da Europa.

### 3 Portucel Soporcel e Semapa

As empresas de pasta e papel e cimentos sob a alçada de Pedro Queiroz Pereira contam com gestoras de participações instaladas na Holanda.

### 4 Grupo Sonae

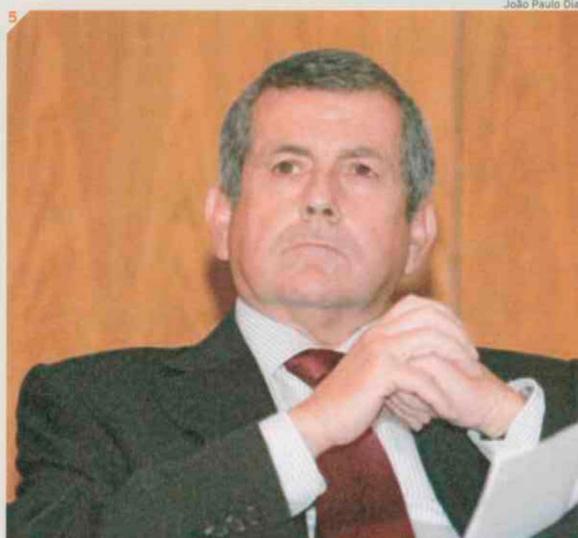
O grupo liderado por Paulo de Azevedo conta com participações directas na Holanda e através da Sonacom e Sonae Indústria. A justificação resulta das empresas participadas operarem no estrangeiro.

### 5 Brisa

A gestora de auto-estradas presidida por Vasco de Mello instalou na Holanda a base das operações internacionais, para a qual conta com três gestoras de participações.



Paulo Alexandre Coelho



João Paulo Dias

executivo da Sociedade Francisco Manuel dos Santos

## companhias em internacionalização"

para companhias em processo de internacionalização.

Alguns analistas afirmam que esta mudança se deve à possibilidade de a SFMS passar a beneficiar de um quadro fiscal mais vantajoso. Confirmam esta análise?

Não existem razões fiscais e, como tal, não existe poupança de impostos. Como já referi, a principal motivação desta operação reside no acesso a mercados de capitais internacionais cuja dimensão e potencialidades permitem enquadrar a ambição do crescimento esperado para a Jerónimo Martins. De qualquer modo,



“ Não existem razões fiscais e, como tal, não existe poupança de impostos.

sendo residentes em Portugal, os accionistas da SFMS continuam a pagar os seus impostos neste país, pelo que não houve aí nenhuma mudança relevante.

No seguimento desta operação, algumas fontes criticam a JM afirmando que, numa altura em que Portugal atravessa uma situação difícil, os grupos portugueses deveriam reforçar o apoio ao País. Como comenta esta perspectiva?

Este movimento visa precisamente reforçar a capacidade de investimento da SFMS. Sejam esses investimentos em Portugal, como é caso da Je-

rónimo Martins, seja noutros países.

Esta mudança irá ter outras implicações em termos da estrutura e estratégia da Jerónimo Martins no futuro próximo? Não.

Tendo em conta a situação económica do País, alguns grupos portugueses têm defendido a mudança do centro de decisão para o estrangeiro. No grupo Jerónimo Martins, essa é uma opção em estudo?

Tanto quando é dado a saber, não está prevista nenhuma alteração de sede da Jerónimo Martins SGPS S.A. ■ D.L.

## Marca Pingo Doce pode sofrer danos de reputação

Decisão pode obrigar a gestão de danos, alertam 'marketeers'.

Rebeca Venâncio

rebeca.venancio@economico.pt

A equipa responsável pela marca Pingo Doce poderá ter de fazer "gestão de crise" nas próximas semanas. Isto porque a decisão do accionista de transferir a sua participação para uma subsidiária na Holanda pode ser "desastrosa" e "negativa" do ponto de vista da marca, alertam alguns especialistas.

Para Carlos Coelho, da Ivity Brand Corp - que gere a marca Coca-Cola em Portugal -, a decisão revelou-se "inconsistente. Uma marca não pode ter um discurso de portugalidade numa área, e um discurso de aproveitamento fiscal na outra", afirma o 'marketeer'.

Para o responsável, "uma empresa tem obrigação de preservar os seus activos e é inegável que há um problema de competitividade fiscal em Portugal. Mas, enquanto marca, esta decisão pode ser desastrosa, porque a comunicação do Pingo Doce é uma das que mais apela à portugalidade", afirma Carlos Coelho, que considera que os consumidores "não estão só atentos às promoções" e "poderão considerar os anúncios hipócritas".

Carlos Oliveira, presidente da Confederação Europeia de Marketing, concorda com o "impacto negativo ao nível da reputação", mas considera que poderá sentir-se apenas a curto prazo. "Os consumidores vão reagir negativamente, numa primeira fase. Costumamos ser efusivos em relação a estas coisas, mas pouco consequentes. Penso que a longo prazo, as pessoas poderão esquecer-se deste episódio e voltar à rotina", admite.

As redes sociais ajudam a alimentar as críticas. Menos de 24 horas depois de ser conhecida a decisão da Jerónimo Martins, o 'slogan' do Pingo Doce e imagens de campanhas sofreram alterações, introduzindo piadas e críticas à decisão da JM. ■



### CAMPANHA EM REDES SOCIAIS

No dia seguinte ao anúncio da decisão, a Jerónimo Martins e a marca de retalho Pingo Doce inspiraram várias iniciativas e críticas que circularam na principal rede social, o Facebook.

## DESTAQUE TRANSFERÊNCIA DE OPERAÇÕES PARA A HOLANDA

# Evitar dupla tributação é uma das metas

Fiscalistas defendem que a segurança fiscal do sistema holandês orientou a decisão da JM.

Lígia Simões  
ligia.simoeseconomico.pt

A decisão da família Soares dos Santos de vender os seus 56% na Jerónimo Martins (JM) à subsidiária do grupo na Holanda teve na origem uma manobra de gestão: evitar uma dupla tributação com a entrada na Colômbia, mercado onde a dona do Pingo Doce quer investir 400 milhões de euros até 2014. Há mais uma motivação: escapar a eventuais mudanças na lei portuguesa que possam penalizar ainda mais as sociedades gestoras de participações sociais (SGPS).

Sobre o impacto fiscal, as opiniões de especialistas dividem-se. Alguns fiscalistas afirmam que a operação evitará o pagamento de IRC sobre dividendos que a SGPS receberá de Estados fora da Europa. Outros reforçam que a JM SGPS continuará a pagar IRC em Portugal sobre os seus lucros.

No entanto, todos concordam num ponto: não há no sistema fiscal holandês qualquer margem de insegurança na definição do estatuto fiscal dos seus contribuintes. É o que defende o ex-secretário de Estado dos Assuntos Fiscais, Carlos Lobo. No caso português, explicou ao Diário Económico, "mesmo aquilo que está previsto no código fiscal do investimento é anulado por indefinições ao nível da administração fiscal". Logo, diz, "não será de estranhar que os contribuintes se refugiem em instâncias estáveis", realçando que o nosso regime de internacionalização "não é atractivo".

Com esta mudança, a família do segundo português mais rico, Alexandre Soares dos Santos, garante um quadro fiscal menos

“

A Holanda é desde há muito um destino preferencial de SGPS em virtude de um regime favorável de 'holdings', afirma o ex-secretário de Estado, António Carlos Santos.

agressivo. Em causa está o fim da exceção decretada pelo Orçamento do Estado para 2011: os dividendos recebidos pelas SGPS vão passar a pagar obrigatoriamente impostos, caso não tivessem origem em ganhos já sujeitos a "tributação efectiva" (como é o caso das mais-valias). É precisamente a expressão "tributação efectiva" que levantou muitas dúvidas a fiscalistas, forçando mesmo, em Outubro do ano passado, o secretário de Estado dos Assuntos Fiscais, Paulo Nuncio, a emitir uma circular a propósito destas novas regras.

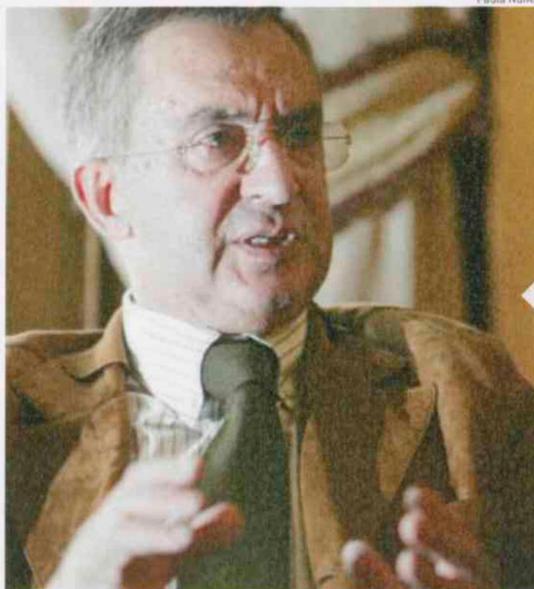
### Sem impacto para o Estado

O fiscalista João Espanha frisa que o novo enquadramento não evita por completo a hipótese de ocorrer uma dupla tributação: primeiro, ao lucro da subsidiária, depois, ao dividendo recebido pela SGPS. Considera, por isso, que, com o parqueamento da posição na Holanda, não haverá esse risco e que o grupo JM evitará, assim, pagar IRC em Portugal pelos dividendos recebidos de Estados fora do Espaço Económico Europeu.

Também o ex-secretário de Estado, António Carlos Santos, considera que o impacto só seria neutro se a JM continuasse a pagar o mesmo nível de impostos cá, que se afigura, diz, "pouco provável". Na base da decisão, aponta, estará o facto de a Holanda ser desde há muito um destino preferencial de SGPS, "em virtude de um regime favorável de 'holdings' e da maior certeza que advém de um regime favorável de informações prévias ('ruling')".

Já Luís Magalhães, da KPMG, considera que esta operação não tem qualquer impacto para os cofres do Estado, na medida em que, diz, o que está em causa é uma mera venda da participação detida por uma SGPS na JM a uma sociedade do grupo com sede na Holanda e não uma mudança de sede, a qual - essa sim - poderia ter efeitos fiscais imediatos.

Uma opinião partilhada pelo fiscalista Samuel Almeida ao considerar que as mais-valias decorrentes da venda das participações detidas no Pingo Doce "não serão, em princípio, tributadas". "O que se verifica é a deslocalização de uma 'holding' intermédia, a qual beneficia de um regime fiscal mais generoso na tributação de dividendos provenientes fora do espaço da UE (sujeitos a tributação em Portugal) e na dedução dos encargos financeiros, cuja dedutibilidade é limitada em Portugal", conclui. ■



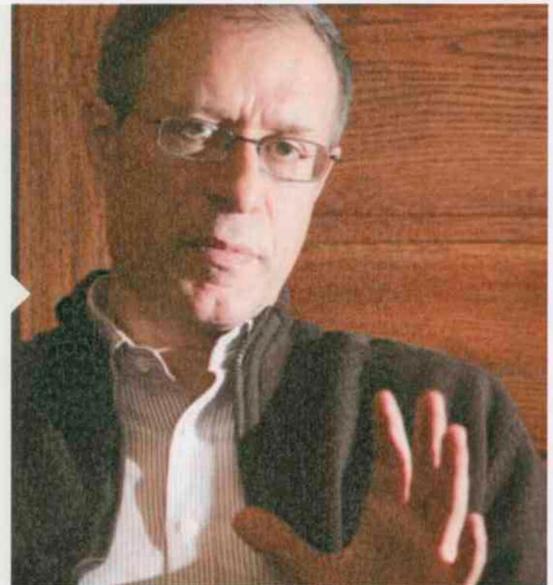
Paula Nunes

### PS desafia Governo

A mudança da sede social da Jerónimo Martins (JM) para a Holanda configura um caso de "iniquidade fiscal", acusa o Partido Socialista (PS). Nesse sentido, o maior partido da oposição exige uma reacção imediata ao Governo para evitar desigualdades no pagamento de IRC. José Junqueiro, vice-presidente do grupo Parlamentar socialista, diz mesmo que a decisão da empresa portuguesa significa que "vai pagar muitíssimo menos em IRC, 4% segundo o conhecido, do que aquilo que deveria pagar em Portugal". Por essa razão, reforça, "exigimos do Governo uma resposta sobre esta matéria".

### BE fala de 'mesquinhez'

O coordenador do Bloco de Esquerda (BE) considerou "mesquinha" a decisão da JM de transferir os capitais para a Holanda, afirmando que foram operações de grandes grupos económicos como esta que levaram Portugal "à situação em que está. Estou à espera de ver se o ministro das Finanças diz alguma palavra sobre o que aconteceu com a JM. Quando aconteceu com a Sonae não disse nada, com as outras empresas não disseram nada, 19 das empresas do PSI 20, ou seja, já estão registadas na Holanda". Para o líder do BE, "os donos da economia do país preferem a mesquinhez à responsabilidade".



Paulo Alexandre Coelho

### TRÊS PERGUNTAS A...



JOÃO ESPANHA

Fiscalista da Espanha & Associados

### "Seria um disparate pagar impostos que não têm de ser pagos"

O fiscalista defende que a JM evitar que a 'holding' fosse tributada pelos dividendos recebidos de Estados fora da Europa, como a Colômbia.

### O impacto da operação para os cofres do Estado será neutro?

Se, como me parece ser o caso, a operação visa acautelar a

eventual dupla tributação de dividendos distribuídos por uma subsidiária fora do espaço económico europeu (EEE), como é o caso da Colômbia, o impacto não será neutro. Com efeito, na medida em que Portugal não possui um Acordo de Dupla Tributação com a Colômbia [foi assinado em 30/08/2010 e aguarda ratificação], e que as SGPS são tributadas pelos dividendos recebidos de Estados fora do EEE, mesmo que detenham 100% da empresa, tais dividendos pagariam IRC em Portugal. Assim, não pagam. E fazem muito bem, porque seria um disparate pagar impostos que não têm de ser pagos.

### Quais são as vantagens?

É difícil dizer sem conhecer o caso, mas penso que evitar a dupla tributação económica do rendimento auferido pelas suas subsidiárias fora do EEE será o 'driver' desta decisão, cuja

execução é mais complexa do que para aí se diz. Mas evitar que o mesmo rendimento pague impostos duas vezes vale bem o trabalho e constitui um acto de boa gestão, pelo que há que elogiar quem cria valor e gere bem as suas empresas. Não terá influenciado a antecipação de eventuais mudanças na lei que possam penalizar mais as SGPS? Espero bem que não seja o caso, ou seja, que o Governo não caia na tentação de agravar de novo o regime fiscal das SGPS. O inverso - beneficiar as SGPS - é que devia ser o objectivo do Governo, de forma a manter ou atrair negócio para Portugal. Tivéssemos nós as vistas fargas dos holandeses e, se calhar, a esta hora, em vez de sermos um país periférico com uma economia moribunda, podíamos ser um sofisticado centro de negócios internacional, atrator de riqueza e capital humano. L.S.



04-01-2012



**Mudança para a Holanda** Outras empresas podem seguir exemplo da Jerónimo Martins e procurar regimes fiscais mais favoráveis. — P4