

O regime de tributação do rendimento das SGPS – estudo comparativo na União Europeia (I)

Por Rui Teotónio Domingues e Cidália M. Mota Lopes

Na generalidade dos países da UE, e também em Portugal, existem regimes fiscais especiais para a tributação dos rendimentos. A primeira parte deste trabalho dá atenção à análise comparativa do regime especial de tributação dos rendimentos das SGPS e ao regime de tributação das mais-valias obtidas na UE. A situação portuguesa merecerá destaque na próxima edição.



Rui Teotónio Domingues
Mestre em Contabilidade
e Auditoria pela U. Aberta
Inspector Tributário da Direcção
de Finanças de Coimbra

Na generalidade dos países da União Europeia, e também em Portugal, existem regimes fiscais especiais para a tributação dos rendimentos das sociedades gestoras de participações sociais (SGPS) ⁽¹⁾/⁽²⁾.

Os rendimentos obtidos pelas SGPS são os que resultam da prossecução das suas actividades, nomeadamente, os dividendos, as mais-valias, os juros e as remunerações de gestão das participadas ⁽³⁾.

Quais os países que têm regimes fiscais especiais para a tributação dos rendimentos das SGPS? Os regimes fiscais são semelhantes entre os diferentes Estados membros? Como são tributados os rendimentos das SGPS na União Europeia? E, em Portugal, como têm evoluído os regimes fiscais especiais de tributação dos rendimentos das SGPS?

É da resposta a estas questões que trata o presente artigo. Neste estudo efectua-se, assim, uma análise comparativa dos diferentes regimes de tributação dos rendimentos obtidos pelas SGPS na União Europeia. Estuda-se, em particular, o tratamento dos dividendos, das mais-valias e menos-valias, e dos juros de financiamento das aquisições de participações sociais. Damos, ainda, especial atenção ao regime de tributação dos rendimentos das SGPS, em Portugal, em particular, das licenciadas no Centro Internacional de Negócios da Madeira.



Cidália M. Mota Lopes
Doutora em Organização e Gestão
de Empresas pela Faculdade
de Economia da U. de Coimbra
Docente do Instituto Superior
de Contabilidade e Administração
de Coimbra (ISCAC)

Análise comparativa do regime especial de tributação dos rendimentos das SGPS

O objecto social das SGPS assenta na gestão de participações sociais de outras sociedades, como forma indirecta do exercício de actividades económicas. A gestão das participações sociais é, assim, a actividade principal deste tipo de empresas, da qual resultam dividendos, bem como mais ou menos-valias obtidas na alienação de partes sociais (quotas ou acções).

Para além da actividade principal, a qual se caracteriza pela aquisição, detenção e gestão de participações sociais (quotas, acções e títulos afins) de outras sociedades como forma indirecta do exercício de actividades económicas, paralelamente, estas sociedades podem desenvolver duas actividades ditas acessórias: a concessão de crédito às sociedades participadas; e a prestação de serviços técnicos de administração e gestão às sociedades participadas. Da prossecução destas actividades resultam juros e outras remunerações oriundas da prestação de serviços.

As SGPS, à semelhança das restantes sociedades comerciais ou civis sob a forma comercial, encontram-se sujeitas ao IRC, pelos rendimentos obtidos no decorrer das suas actividades. Este tipo de sociedades não usufrui de qualquer exclusão de tributação, em sede de incidência subjectiva, para as sociedades cujo objecto social seja o da gestão de participações sociais.

Nos pontos seguintes analisa-se, pois, o tratamento fiscal em sede de imposto sobre o rendimento das pessoas colectivas (IRC) dos rendimentos, anteriormente referidos, e resultantes da prossecução da actividade principal e acessórias das SGPS.

A tributação dos juros e remunerações de gestão

– Os juros e as remunerações de gestão das participadas não têm qualquer tratamento específico, pelo que seguem o previsto nas normas legais do regime geral. Constituem, assim, e segundo o artigo 20.º do código do IRC, proveitos ou ganhos que concorrem para a formação do lucro tributável ⁽⁴⁾.

A tributação dos dividendos recebidos pelas SGPS na União Europeia – Os dividendos recebidos pelas SGPS são, em primeiro lugar, tributados como lucros na sociedade distribuidora e, em segundo, aquando da sua distribuição aos sócios, nos sócios, quer sejam pessoas singulares

ou colectivas. Assim, estamos aqui perante uma situação de dupla tributação económica dos lucros. Todavia, a dupla tributação económica dos lucros é, por regra, em quase todos os países da União Europeia, eliminada ou atenuada.

No que diz respeito às SGPS, a eliminação ou atenuação da dupla tributação económica dos lucros obtidos das subsidiárias segue de perto os requisitos a que estão sujeitas as restantes sociedades do regime geral. No quadro seguinte apresenta-se, pois, uma análise comparativa do grau de eliminação ou atenuação da dupla tributação dos dividendos recebidos pelas SGPS nos diferentes países da União Europeia.

Quadro I: Eliminação/atenuação da dupla tributação económica (DTE) dos dividendos recebidos pelas SGPS na União Europeia

Estado membro	Eliminação/atenuação da DTE	Requisitos para a aplicação do regime
Alemanha	Eliminação ⁽⁵⁾	
Áustria	Eliminação	– Percentagem de participação ≥ 10%; – Período de detenção ≥ 1 ano.
Bélgica	Dedução de 95% (com excepções)	– Percentagem de participação ≥ 10% ou valor aquisição ≥ 1 200 000 euros; – Período de detenção ≥ 1 ano; – Participação registada como investimento financeiro;
Dinamarca	Eliminação (com excepções)	– Percentagem de participação ≥ 25%; – Período de detenção ≥ 1 ano.
Espanha	Eliminação	– Percentagem de participação ≥ 5% ou valor aquisição ≥ 6 000 000 euros, em filial não sediada em Espanha; – Período de detenção ≥ 1 ano.
Finlândia	Eliminação	– Percentagem de participação ≥ 25%, ou percentagem de votos ≥ 10%
França	Eliminação	– Período de detenção ≥ 1 ano.
Grécia	Eliminação	
Holanda	Eliminação	– Percentagem de participação ≥ 5%, detida desde o início do ano a que se referem os dividendos.
Irlanda	Eliminação	– A subsidiária ter sede na Irlanda ou outro país da UE, ou em país com o qual a Irlanda tenha acordo de dupla tributação. Nas restantes situações, sujeitos a crédito de imposto.
Itália	Dedução de 95%	– Percentagem de participação ≥ 25%; – Período de detenção ≥ 1 ano.
Luxemburgo	Eliminação	– Percentagem de participação ≥ 10% ou valor aquisição ≥ 1 200 000 euros, em filial residente num EM e sujeita a imposto sobre o rendimento; – Período de detenção ≥ 1 ano.
Portugal	Eliminação	– Participação detida por período ≥ 1 ano, caso contrário são tributados em 50 por cento.
Reino Unido	Eliminação	– Subsidiária residente no Reino Unido ou outro país da União Europeia.
	Atenuação - crédito de imposto	– Residentes em países terceiros, desde que percentagem de participação ≥ 10%.
Suécia	Eliminação	– Percentagem de participação ≥ 10% – Período de detenção ≥ 1 ano ⁽⁶⁾

Verifica-se, na maioria dos Estados membros da União Europeia, a eliminação total da dupla tributação económica dos dividendos recebidos pelas SGPS, provenientes das suas subsidiárias, mediante determinadas condições relacionadas com a percentagem de participação e com o período de detenção da mesma.

Assim, regra geral, na maioria dos países, para eliminar ou atenuar a dupla tributação económica é necessário que a percentagem de participação seja de pelo menos 10 por cento do capital social da participada, e o período de detenção de pelo menos um ano. A Alemanha ⁽⁷⁾ e a Grécia ⁽⁸⁾ são os únicos Estados membros excepção, dado que não é necessário a verificação de qualquer requisito.

No entanto, refira-se que na Alemanha, se a participação for inferior a 10 por cento, os dividendos, apesar de não serem tributados em imposto sobre o rendimento, estão sujeitos a um imposto municipal, que pode variar entre 12 e 18 por cento, consoante o local de registo da sociedade. ⁽⁹⁾

Em França ⁽¹⁰⁾, para que se possa eliminar a dupla tributação económica, é apenas necessário que o período de detenção seja de pelo menos um ano, não havendo qualquer exigência na percentagem de participação.

Por sua vez, na Bélgica e Itália ⁽¹¹⁾ não se verifica a eliminação total da dupla tributação económica, havendo apenas a dedução de 95 por cento dos lucros recebidos, sendo os restantes cinco por cento tributados.

Na Bélgica não existe atenuação da dupla tributação económica se os dividendos forem provenientes de instituições financeiras, seguradoras, sociedades de investimento e sociedades de corretagem. O mesmo acontece com os lucros distribuídos por entidades não sujeitas ao imposto sobre o rendimento ou estabelecidas num país com um sistema fiscal mais favorável que o da Bélgica ⁽¹²⁾. Também não existe atenuação da dupla tributação nos dividendos provenientes das *financial branches structures*, ou seja, as empresas sediadas num país com um regime fiscal normal, e que têm um estabelecimento estável num país onde os lucros estão sujeitos a um regime mais vantajoso do que o regime da Bélgica. Nestes casos, os dividendos são tributados pelo regime normal. ⁽¹³⁾

Na Dinamarca, a situação é semelhante à existente na Bélgica. Assim, para que se possa elimi-

nar a dupla tributação económica é necessário que a filial que distribui os dividendos não seja considerada uma sociedade financeira ⁽¹⁴⁾ e esteja, simultaneamente, sujeita a uma tributação mais favorável que a existente na Dinamarca ⁽¹⁵⁾. Se estas últimas duas condições se verificarem será aplicada à empresa o regime de tributação das *Controlled Foreign Companies* – CFC ⁽¹⁶⁾, ou seja, os dividendos não estarão isentos, mas sujeitos a imposto pelo regime geral, sendo tributados à taxa de 30 por cento. Se a participação for inferior a 25 por cento, ou detida por um período inferior a um ano, 66 por cento dos dividendos recebidos serão tributados à taxa geral de 30 por cento. Logo, a taxa efectiva será, pois, de 19,8 por cento. ⁽¹⁷⁾

Entre nós, uma SGPS pode deduzir a totalidade dos dividendos incluídos na base tributável, se a sociedade participada tiver sede ou direcção efectiva em território português, esteja sujeita e não isenta de IRC ou que preencha os requisitos exigidos no art. 2.º da Directiva mães-afiliadas e a participação tenha sido detida ininterruptamente durante o ano anterior à data da distribuição dos dividendos, ou haja intenção de a manter durante pelo menos um ano. ⁽¹⁸⁾

No que respeita às participações detidas por período inferior a um ano deve aplicar-se o regime geral, o que significa uma dedução de 50 por cento dos rendimentos correspondentes aos lucros distribuídos incluídos na base tributável. ⁽¹⁹⁾

O regime de tributação dos dividendos das SGPS em Portugal não difere muito dos restantes países da União Europeia.

Resta ainda referir que os dividendos recebidos pelas sociedades *holding* sediadas em países da União Europeia estão, regra geral, isentos de qualquer retenção na fonte, se se verificarem os requisitos para aplicação do regime de isenção de tributação dos dividendos.

Quando as SGPS e as suas participadas têm sede em diferentes Estados membros da União Europeia, as regras de retenção na fonte obedecem ao previsto na Directiva mães-afiliadas, ou seja, os lucros distribuídos às sociedades-mães não são objecto de retenção no Estado da sede da afiliada. ⁽²⁰⁾

Quando as sociedades tiverem sede ou direcção efectiva em países terceiros, a retenção na fonte segue o previsto nos acordos de dupla tributação celebrados entre os diferentes países.

Entre nós, a distribuição de dividendos das sociedades participadas às SGPS está sujeita à regra geral de retenção na fonte ⁽²¹⁾. No entanto, estão dispensados de retenção na fonte os lucros obtidos por entidades a que seja aplicável o regime de eliminação total da dupla tributação económica dos dividendos. ⁽²²⁾

Assim, só nos casos em que a participação seja detida por período inferior a um ano, é que os dividendos recebidos por uma SGPS estão sujeitos a retenção na fonte, sendo a taxa de retenção de 15 por cento. ⁽²³⁾

O regime de tributação das mais-valias obtidas pelas SGPS na União Europeia

As mais-valias são os rendimentos obtidos pela SGPS com a alienação das participações sociais, as quais têm sido, desde sempre, sujeitas a tributação favorável. Este tratamento justifica-se pelo facto das acções resultantes das empresas participadas terem gerado lucros no passado e terem, por isso, já sido tributadas ⁽²⁴⁾.

Na maioria dos Estados membros da União Europeia, as mais-valias obtidas pelas SGPS bene-

ficiam de um regime de exclusão em sede de imposto sobre o rendimento, à semelhança dos dividendos, mediante o cumprimento de determinados requisitos relacionados com o período de detenção e a percentagem da participação alienada.

Na linha do tratamento de exclusão do lucro tributável dado às mais-valias, também as perdas obtidas com as participações sociais têm um tratamento semelhante, ou seja, de não-aceitação como custo fiscal. Regra geral, englobam-se nessas perdas as menos-valias e os juros de empréstimos contraídos para financiar a aquisição das partes de capital.

O tratamento fiscal das mais-valias e das menos-valias, bem como dos juros de empréstimos, difere consoante os países da União Europeia.

No quadro seguinte apresenta-se uma análise comparativa do tratamento fiscal dado às mais-valias e menos-valias apuradas na transmissão de participações sociais, bem como dos juros de financiamento suportados com a aquisição das mesmas, por parte das sociedades *holding*, em alguns Estados membros da União Europeia.

Quadro II:
Tratamento fiscal das mais-valias, menos-valias e juros de financiamento das SGPS na União Europeia

Estados membros	Mais-valias	Menos-valias	Juros de financiamento	Requisitos
Alemanha	Exclusão	Não dedutíveis	Não dedutíveis ⁽²⁵⁾	– Período de detenção ≥ 1 ano
Áustria ⁽²⁶⁾	Exclusão	Não dedutíveis ⁽²⁷⁾	Não dedutíveis	– Percentagem de participação ≥ 10% – Período de detenção ≥ 1 ano
Bélgica	Exclusão	Não dedutíveis ⁽²⁸⁾	Dedutíveis	– Respeitar o <i>subject-to-tax requirement</i>
Dinamarca ⁽²⁹⁾	Exclusão	Não dedutíveis	Dedutíveis	– Período de detenção ≥ 3 anos
Espanha	Exclusão	Dedutíveis	Dedutíveis	– Percentagem de participação ≥ 5% ou valor aquisição ≥ 6 000 000 euros, em filial não sediada em Espanha – Período de detenção ≥ 1 ano
França	Tributadas a taxa reduzida (19%)	Dedutíveis	Dedutíveis	– Período de detenção ≥ 2 anos
Holanda	Exclusão	Não dedutíveis	Não dedutíveis	– Percentagem de participação ≥ 5% – Período de detenção: desde o início do ano em que se concretizou a venda.
Irlanda	Exclusão	Não dedutíveis	Dedutíveis	– Percentagem de participação ≥ 5% – Período de detenção ≥ 1 ano
Itália	Exclusão	Não dedutíveis	Não dedutíveis	– Período de detenção ≥ 1 ano



Quadro II:
Tratamento fiscal das mais-valias, menos-valias e juros de financiamento das SGPS na União Europeia

Estados membros	Mais-valias	Menos-valias	Juros de financiamento	Requisitos
Luxemburgo ⁽³⁰⁾	Exclusão	Dedutíveis	Dedutíveis	– Percentagem de participação ≥ 10% ou valor aquisição ≥ 6 000 000 euros, em filial residente num EM e sujeita a imposto sobre o rendimento – Período de detenção ≥ 1 ano
Portugal	Exclusão	Não dedutíveis	Não dedutíveis	– Percentagem de participação ≥ 10% – Período de detenção ≥ 1 ano
Reino Unido	Tributados	Dedutíveis	Dedutíveis	
Suécia	Exclusão	Não dedutíveis	Dedutíveis	– Percentagem de participação ≥ 10% – Período de detenção ≥ 1 ano ⁽³¹⁾

Na maioria dos Estados membros acima analisados, as mais-valias obtidas pelas sociedades *holding* na alienação de participações sociais estão excluídas da tributação em sede de imposto sobre o rendimento. Esta situação só não se verifica em França, onde são tributadas a uma taxa reduzida de 19 por cento ⁽³²⁾ e, no Reino Unido, onde são tributadas pelo regime geral ⁽³³⁾.

Para que estas sociedades possam, todavia, beneficiar dos regimes de exclusão terão que cumprir determinados requisitos relacionados com a percentagem e o período de detenção das participações alienadas. Na Áustria, no Luxemburgo, em Portugal e na Suécia, a participação mínima exigida é de 10 por cento do capital social tendo, para além disso, que ter permanecido na titularidade da SGPS durante pelo menos um ano. Em Espanha, Holanda e Irlanda, a percentagem mínima exigida é de apenas cinco por cento. A percentagem de participação pode ser substituída pelo valor mínimo de aquisição de seis milhões de euros em Espanha e Luxemburgo.

Na Alemanha, Dinamarca, França e Itália apenas é exigido que a participação alienada seja detida por um determinado período, sem qualquer exigência quanto à percentagem de participação. Na Alemanha e em Itália, o período de detenção é de apenas um ano enquanto em França é de dois anos e na Dinamarca de três anos.

Por último, na Bélgica, as sociedades *holding* não têm que obedecer a qualquer deste requisitos para que as mais-valias estejam excluídas de imposto, sendo apenas necessário que a em-

presa participada respeite o *subject-to-tax requirement*.⁽³⁴⁾

Podemos, então, concluir que todos os países analisados, excepto o Reino Unido e a França, concedem regimes especiais de tributação das mais-valias obtidas pelas SGPS na alienação de partes de capital das empresas suas participadas, preenchendo determinadas condições.

Na maioria dos Estados membros, e na mesma linha do regime fiscal das mais-valias, também as perdas apuradas na alienação de participações, bem como os encargos financeiros com os empréstimos contraídos para financiar a sua aquisição, não concorrem para a formação do lucro tributável, tal como se verifica na Alemanha, Áustria, Holanda, Itália e Portugal.

Na Bélgica, Dinamarca, Irlanda e Suécia, apesar das menos-valias não serem dedutíveis, as sociedades *holding* podem considerar como custo fiscalmente dedutível os encargos financeiros suportados na aquisição das participações.

No que toca à dedução das menos-valias e dos encargos de financiamento com a aquisição das participações sociais, apenas em Espanha e no Luxemburgo é permitida a dedução destes custos. Tratam-se, então, dos países onde existem maiores vantagens fiscais no regime de tributação das mais e menos-valias das SGPS.

Na próxima edição da Revista «TOC», apresentar-se-á a evolução do regime de tributação das mais-valias obtidas pelas SGPS em Portugal. ■

(Texto recebido pela CTOC em Fevereiro de 2008)

- (1) As sociedades gestoras de participações sociais encontram-se juridicamente reguladas pelo Decreto-Lei n.º 495/88, de 30 de Dezembro, com a nova redacção dada pelo Decreto-Lei n.º 318/94, de 24 de Dezembro e pelo Decreto-Lei n.º 378/98, de 27 de Novembro.
- (2) Estes regimes foram, pois, introduzidos com o objectivo de atrair investimento estrangeiro, promovendo, assim, o desenvolvimento económico.
- (3) O art. 1.º do Decreto-Lei n.º 378/98, de 27 de Novembro, define como objecto social das SGPS a gestão de participações sociais de outras sociedades, como forma indirecta de exercício de actividades económicas. Da actividade principal das SGPS derivam duas actividades acessórias: uma primeira, que resulta da aplicação de excedentes de tesouraria na aquisição de participações financeiras; e, uma segunda, que se traduz na prestação de serviços técnicos de administração e gestão junto das sociedades participadas e de sociedades com as quais tenha celebrado contrato de subordinação.
- (4) Art. 20.º, n.º 1 do CIRC.
- (5) Se a participação for inferior a 10 por cento, estão sujeitos a um imposto municipal entre 12 e 18 por cento, consoante o local de registo da sociedade.
- (6) Apenas se as acções da empresa que distribui os dividendos estiver cotadas em bolsa. Caso contrário, não há qualquer requisito.
- (7) Hammer, Markus, *Germany is more attractive for holding companies after reforms*, Journal of International Taxation, 13, 9, Sep. 2002, p. 36-38.
- (8) www.interex.gr, acedido a 28/01/2005.
- (9) Djanani, Christiana e Bremer, Sven, *An Alternative Holding Company Location?*, European Taxation, Volume 38, Number 5,6, May/June 1998, p. 161-168; Hammer, Markus, *Germany is more attractive for holding companies after reforms*, Journal of International Taxation, 13, 9, Sep. 2002, p. 36-38.
- (10) Lefebvre, Francis, *Groupes de Sociétés 2001-2002 Juridique, fiscal, social*, Éditions Francis Lefebvre, Paris, 2002, p.734.
- (11) Wiesenhoff, Vittorio Salvadori di, "Italy's Push a Comprehensive Holding Company Regime", Taxes Notes International, 4 February 2002, p. 519-523.
- (12) De acordo com o art. 203.º, § 1, 1.º do código de imposto sobre lucros belga (*Code des impôts sur les revenus*), considera-se que o sistema fiscal é mais favorável que o da Bélgica se a taxa de imposto sobre as sociedades for inferior a 15 por cento. Note-se que nenhum dos países da UE se considera nesta situação.
- (13) De acordo com o art. 203.º, § 1, 4.º do código de imposto sobre lucros belga. Claes, Steven J., *Belgian Holding and Financing Regime Enhanced*, Journal of International Taxation, Vol. 14, Iss, 12, December 2003, Boston; Tahon, Marc and Bogaerts, Raf, *Belgium: Amendments to the Participation Exemption Regime*, European Taxation, Vol. 42, No. 12, December 2002.
- (14) Considera-se uma sociedade financeira se mais de 1/3 do valor dos seus activos brutos forem considerados activos financeiros, ou então, se mais de 1/3 do resultado bruto for derivado do resultado financeiro. - Steenholdt, S., Josephsen, N., *The New Holding Company Regime - The Best of Both Worlds*, European Taxation, 39, Apr/May 1999.
- (15) Uma empresa está sujeita a uma tributação mais favorável, se for tributada a uma taxa de 24 por cento com uma base tributável determinada por normas semelhantes às normas dinamarquesas. Por outras palavras, considera-se uma tributação mais favorável se a taxa aplicada for inferior a 75 por cento da taxa de imposto dinamarquesa, que actualmente é de 30 por cento. - Steenholdt, S., Josephsen, N., *The New Holding Company Regime - The Best of Both Worlds*, European Taxation, 39, Apr/May 1999.
- (16) Considera-se CFC quando a empresa-mãe exerce um controlo sobre uma filial estrangeira. Isto ocorre se a empresa-mãe detém, directa ou indirectamente, pelo menos 25 por cento do capital social da participada, ou então, 50 por cento dos direitos de voto.
- (17) Van Rijn, Jochem, *Using Denmark in international tax planning*, Journal of International Taxation, 14, 5, May 2003, p. 32-33; Hjortshoj, Jacob and Bjorholm, Nikolaj, *New Danish Tax-Efficient Holding Structure*, The International Tax Journal, 26, 1, Winter 2000, p. 65-81; Shelton, N. (1998/1999), *Denmark enters the holding fray*, International Tax Review, Dec 1998/Jan 1999; Shelton, N., *What's Going On In...Denmark-Holding Company Regime Introduced*, European Taxation, Jan. 1999.
- (18) Segundo o n.º 1 do art. 31.º do EBF, com a redacção que lhe foi dada pela Lei n.º 32-B/2002, de 30 de Dezembro.
- (19) Art. 46.º, n.º 7 do CIRC.
- (20) Art. 5.º, n.º 1 da Directiva mães-afiliadas.
- (21) Ao abrigo do art. 88.º do CIRC.
- (22) Art. 90.º, n.º 1, al. c) conjugado com o art. 46.º n.º 1, ambos do CIRC.
- (23) Quando lhe seja aplicável o n.º 7 do art. 46.º do CIRC.
- (24) Ferreira, Rogério Fernandes, «A tributação das mais-valias», Fisco n.º 101/102, Janeiro 2002 p. 3-12.
- (25) Podem, no entanto, deduzir-se os juros de financiamento que ultrapassem o montante dos dividendos recebidos e os que se destinem a financiar a aquisição de participações em empresas não sediadas na Alemanha.
- (26) As empresas podem optar pela tributação normal.
- (27) Com excepção das perdas ocorridas na liquidação.
- (28) Com excepção das perdas ocorridas na liquidação.
- (29) Se o período de detenção for inferior a um ano, a tributação efectua-se pelo regime geral.
- (30) Tratamento dado nas SOPARFI.
- (31) Apenas se as acções vendidas estiverem cotadas em bolsa. Caso contrário, não há qualquer requisito.
- (32) Lefebvre, Francis, *Groupes de Sociétés 2001-2002 Juridique, fiscal, social*, Éditions Francis Lefebvre, Paris, 2001, p. 734.
- (33) Romano, Carlo, *Holding Company Regimes in Europe: A Comparative Survey*, European Taxation, Volume 39, Number 7, July 1999, p. 268-269.
- (34) Claes, Steven J., *Belgian Holding and Financing Regime Enhanced*, Journal of International Taxation, Vol. 14, Iss, 12, December 2003, Boston, p. 4.