

REVITALIZAÇÃO DO MERCADO DE CAPITALIS PROPOSTAS PRIORITÁRIAS

FISCALIDADE DO MERCADO DE CAPITALIS PROPOSTAS

A. Introdução

A débil capitalização das empresas portuguesas constitui um dos principais entraves ao investimento e ao crescimento.

O mercado de capitais pode e deve dar um contributo para que mais empresas, e em particular as de média dimensão, possam encontrar soluções de reforço dos seus capitais através do mercado.

É nossa convicção que, entre outras propostas e medidas apresentadas pela AEM ao Governo de Portugal, através da sua Estrutura de Missão para a Capitalização das Empresas, a fiscalidade, nomeadamente em sede de IRS e de IRC, pode constituir uma via privilegiada para a criação de incentivos (e eliminação de desincentivos) para o objectivo de consolidação de um ambiente mais propício ao desenvolvimento do investimento, de mecanismos de financiamento complementares ao crédito bancário e de capitalização das empresas portuguesas através do mercado de capitais, contribuindo para o maior crescimento da economia.

Um sistema fiscal que, não discriminando negativamente as empresas de maior dimensão e com maior capacidade de exportação, de criação de emprego e de arrasto dos restantes agentes económicos, permita e incentive o crescimento empresarial através do recurso a (e utilização de) meios de financiamento complementares do endividamento bancário, poderá contribuir para uma economia mais atractiva em

termos de investimento e para um aumento mais acelerado do *stock* de capital existente.

Assim, o elenco de medidas que se apresenta procura cumprir este objectivo fundamental, abordando áreas da fiscalidade que se relacionam diretamente com o âmbito de actuação da AEM (e.g., o mercado de capitais), e incidindo particularmente sobre a fiscalidade aplicável às empresas, criando condições para que as operações de capitalização se tornem mais atractivas, bem como na necessidade do fomento do investimento de particulares, directamente ou através de fundos de investimento e de pensões.

Neste contexto, merecem especial destaque a necessidade de criação de um regime fiscal favorável ao investimento na capitalização das empresas e a revisão do nível de fiscalidade que se aplica aos rendimentos de capitais e mais-valias.

As propostas que a seguir se elencam, no seu conjunto, pretendem igualmente contribuir para o objectivo delineado pelo Governo de Portugal, com o qual concordamos, de reduzir o endividamento “reforçando o papel do mercado de capitais no financiamento das empresas”.

Em nome da estabilidade, previsibilidade, confiabilidade e consistência do sistema fiscal, propõe-se que as alterações tributárias a seguir elencadas beneficiem de um prazo de vigência mínimo garantido a determinar.

Propostas:

1. Alargamento à generalidade das empresas de dedução em IRC, a título de remuneração convencional do capital social, a qual deveria ser majorada nas empresas com acções admitidas à negociação em mercado organizado, de modo a abolir a discriminação negativa que recai sobre as empresas de maior dimensão, e sobre o capital próprio, com mecanismo que evite a plúrima dedução em caso de participação de sociedades noutras sociedades.

Em Portugal, verifica-se uma clara vantagem fiscal no tratamento dos custos do capital alheio (juros integralmente dedutíveis) versus o capital próprio (dividendos não dedutíveis).

Por essa razão, há vários anos que a AEM vem insistindo quanto à urgência da consagração de uma situação de verdadeira neutralidade fiscal, que anule a desvantagem competitiva dos capitais próprios face ao capital alheio, a obter através da introdução de regras fiscais que facilitem o reforço dos capitais próprios das empresas (e, em consequência, a sua admissão à cotação em mercado) e protejam os investidores, evitando potenciais distorções do mercado.

Neste sentido, temos proposto a consagração de uma dedução em IRC, a título de remuneração convencional do capital, para os aumentos de capital.

De facto, a solução actualmente vigente, e que consta do artigo 41º -A do Estatuto dos Benefícios Fiscais é extremamente restritiva, limitando a respectiva aplicação a PME que sejam detidas directamente por pessoas singulares ou por sociedades ou investidores de capital de risco. Neste formato, o regime vigente não incentiva a capitalização de empresas de maior dimensão, e que são as que mais têm condições para crescer e criar um maior número de empregos, além de que, injustificadamente, deixa de fora as soluções de capitalização através do mercado de capitais.

Nestes termos, aplaudem-se e suportam-se as mudanças, muito significativas, apresentadas pelo Governo de Portugal na proposta de OE2016, com o

alargamento da aplicação do regime da remuneração convencional do capital social à generalidade das empresas, independentemente da natureza dos sócios (passando, a ser aplicável, também, a sócios pessoas coletivas) e com um aumento da taxa de incentivo de 5% para 7% e do período de utilização que é alargado de 4 para 6 anos.

Estas alterações vão no sentido que temos defendido e constituem um passo importante na redução da disparidade fiscal entre capitais próprios e alheios; ainda é possível ir-se mais longe, nesta matéria, mas este é um passo importante na direcção certa.

2. Alteração do regime vigente de “participation exemption” para mais-valias e dividendos (à entrada e à saída) com aplicação a investimentos superiores a determinado montante (e.g. 10 milhões de euros), ou metade desse valor no caso de empresas com valores mobiliários admitidos à cotação em bolsa de valores.

O anterior (recente) regime de “participation exemption”, reforçando a eliminação da dupla tributação, tinha como objectivo tornar a economia portuguesa mais competitiva, ajudando à internacionalização das empresas portuguesas e à captação de investimento, bem como ao aumento do potencial de Portugal como plataforma de investimento para a União Europeia e países emergentes, através de normas fiscais mais competitivas.

No quadro da fraca competitividade fiscal portuguesa, em sede de tributação internacional, o regime de “participation exemption” pode constituir um importante instrumento de competitividade internacional e um regime fundamental para promoção do investimento, e a sua revisão poderá ajudar a confirmar uma percepção de maior estabilidade e previsibilidade da tributação portuguesa relativamente a regras fiscais que fundamentaram decisões de investimento.

3. Criação de incentivos para as pessoas singulares (IRS) que invistam em títulos de capitais próprios de empresas cotadas, eventualmente mediante condições

de manutenção mínima desses títulos durante um certo período e de concentração máxima por empresa.

Propomos a criação de um regime fiscal favorável ao investimento na capitalização das empresas, incluindo as de menor dimensão, que incida, quer sobre os investidores individuais, quer também sobre os investidores institucionais (e.g., abatimentos fiscais em IRS na aquisição originária de partes de capital, quer na constituição, quer em aumentos de capital subsequentes e isenções de tributação de mais valias e outros rendimentos de capitais, relativos a estas empresas).

Exemplificativamente, os incentivos aos investidores podem consistir em dedução à colecta de IRS, de até 25% dos valores aplicados em operações de colocação de capital ou dívida em mercado organizado ou em fundos de investimento especializados, com um limite máximo de investimento de €10 000 por contribuinte solteiro (€20 000 por contribuinte casado), correspondendo a €2 500 de dedução à colecta por contribuinte solteiro (€5 000 por contribuinte casado), preferencialmente sem englobamento para efeito das limitações à dedução à colecta previstas no art.º 78.º n.º 7 do CIRS.

Deve notar-se ainda que a última reforma do IRS introduziu o art. 20.º-A do EBF, o qual criou um incentivo à poupança de longo prazo efectuada sob a forma de depósitos a prazo ou aplicações em instituições financeiras ou títulos de dívida pública através da redução da taxa de imposto em função do prazo do investimento (período mínimo de 5 anos), o que constitui um exemplo de medida que faz sentido alargar ao investimento na capitalização das empresas nacionais.

4. Redução geral das taxas de tributação de dividendos e mais valias (ou, eventualmente, redução limitada a empresas que se capitalizem através de operações de abertura do capital em mercado organizado, e com um período temporal definido), em particular consagrando-se uma isenção de tributação do saldo entre mais e menos valias, até um valor não inferior a mil euros.

O nível de fiscalidade que se aplica aos rendimentos de capitais e mais valias em instrumentos mobiliários atingiu níveis demasiado elevados em Portugal, quer em termos absolutos quer comparativamente, desincentivando o investimento em instrumentos de capitalização das empresas, situação que urge rectificar.

5. Dedução em IRC referente ao valor dos lucros retidos e reinvestidos na empresa pelas sociedades residentes em território português (DLRR), em especial no caso da produção de bens e serviços transaccionáveis e de empresas admitidas à cotação em mercado organizado, e permitindo aos sujeitos passivos de IRC deduzir à colecta, até ao limite da mesma, os lucros reinvestidos [de acordo com factores/percentagens a determinar].

O Art. 27.º do Código Fiscal do Investimento veio criar uma norma semelhante mas apenas aplicável a PME (cujo lucro tributável não seja determinado por métodos indirectos e que disponham de contabilidade organizada e tenham a situação tributária regularizada), deixando de fora as empresas de maior dimensão, que são as que mais têm condições para crescer e criar um maior número de empregos de qualidade, e as soluções de capitalização através do mercado de capitais.

6. Majoração de 200%, para efeitos de IRC, dos gastos suportados pelas empresas em operações de emissão e admissão de acções a mercados organizados (incluindo, nomeadamente, serviços jurídicos, serviços financeiros, serviços contabilísticos e auditorias, comissões de admissão a mercado ou comissões de supervisão, e outros custos de admissão e intermediação), sujeita ao regime do n.º 2 do art.º 92.º do Código do IRC (ou seja, sem qualquer limitação de dedução).

Esta proposta pretende dar resposta à necessidade de criação de um regime fiscal mais favorável ao investimento na capitalização das empresas e de maior separação entre a posse do capital e a gestão das empresas.

7. Comunicabilidade do saldo negativo anual com transmissão de valores mobiliários a outras categorias de rendimentos ou, pelo menos, admissibilidade do seu reporte por prazo mínimo de cinco anos, correspondente ao prazo mais curto que vigorou em IRC, sem necessidade de englobamento do rendimento.

Actualmente, o art. 55.º, n.º 1, alínea d), do CIRS prevê a possibilidade de reporte das perdas por cinco anos. Contudo, este reporte fica sujeito à opção pelo englobamento dos rendimentos que, nos termos do n.º 5 do art. 22.º do CIRS, obriga ao englobamento de todos os rendimentos da mesma categoria. A proposta vai no sentido de comunicabilidade a outras categorias, no próprio exercício, ou reporte automático pelo prazo de 5 anos, sem obrigação de englobamento. O reporte não deve ficar condicionado ao englobamento, como ocorre, aliás, para os rendimentos prediais (alínea b) do n.º 1 do art. 55.º do CIRS).

8. Revisão profunda dos procedimentos declarativos, em sede de IRS, no que se refere a operações de mercado de capitais, que facilitem esses processos, quer pelos investidores individuais nacionais, quer pelos investidores não residentes (individuais ou institucionais).

Nomeadamente, a opção pelo englobamento de rendimentos, ou pela comunicabilidade ou reporte de perdas, não deve ser tornada excessivamente onerosa por efeito de obrigações acessórias de cumprimento que, na prática, impossibilitam ou dificultam essa opção e, portanto, desincentivam o investimento no mercado de capitais e limitam a aplicação prática do princípio da tributação pelo rendimento real.

9. Revisão do regime jurídico dos fundos de investimento que permita equiparar os fundos de investimento nacionais à maior parte dos regimes de outros países desenvolvidos também no que se refere às sociedades de investimento imobiliário, reconhecendo os REITs (*real estate investment trusts*), através de

alteração ao RGOIC, preparando um futuro tratamento fiscal mais favorável para estas entidades, na medida em que a componente imobiliária é igualmente muito importante para ajudar a capitalizar as empresas e os fundos do mercado imobiliário podem constituir um mecanismo importante de atracção de capital.

Os REITs (real estate investment trusts) são organismos de investimento imobiliários com a obrigação de distribuição de uma elevada percentagem de lucros e o dever de proceder à admissão em mercado das participações sociais correspondentes.

É comum os REITs estarem associados a um regime fiscal mais favorável.

A título de exemplo, pode referir-se, nomeadamente, o caso espanhol das SOCIMI (Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión Inmobiliaria), cujo objecto social é a aquisição, promoção e reabilitação de imóveis para arrendamento, as quais vêm acompanhadas de diversos benefícios fiscais.

10. Outras medidas:

- a) Reposição dos incentivos ao aforro em fundos de investimento (PPR's e PPA's), incluindo fundos de investimento especializados em instrumentos de capital próprio e dívida de PME's e empresas de dimensão intermédia, sobretudo tratando-se de títulos admitidos à negociação em mercado organizado;
- b) Revisão do tratamento fiscal sobre os descontos concedidos nos preços das acções colocadas em oferta pública ou privada, que incluam condições de indisponibilidade, por exemplo nas tranches dedicadas a colaboradores, de modo a reduzir o risco fiscal de se vir a pagar um imposto sobre um desconto de que o colaborador pode não vir a beneficiar;
- c) Criação de incentivos à transparência contabilística e fiscal por parte das empresas em geral, de modo a que se reduzam as assimetrias entre as empresas cotadas em mercado organizado de capitais e as empresas não cotadas;

- d) Consagração de um regime fiscal que contribua para o desenvolvimento das operações de empréstimo de valores mobiliários, clarificando em que medida estas operações divergem de operações de concessão de crédito, e em que condições deverão estar isentas de imposto de selo;
- e) Clarificação das regras de aplicação das taxas de câmbio no cálculo das mais-valias mobiliárias e imobiliárias;