

Att Exmo. Sr. Deputado Hugo Carneiro  
À Comissão de Orçamento e Finanças

Exmo. Senhor Deputado Hugo Carneiro,

De acordo com a Vossa solicitação remeto transcrição das palavras que esta tarde tive oportunidade de dirigir a esta Comissão. Deixo igualmente o anexo por vós solicitado relativo aos impostos máximos aplicados sobre mais-valias em capital, divulgados pela BloombergTax.

Uma vez mais expresso o nosso mais sincero agradecimento pela disponibilidade demonstrada pela Comissão.

Com os melhores cumprimentos,  
Isabel Ucha

“Muito boa tarde

Gostaria de começar por agradecer aos senhores deputados a oportunidade de estar aqui hoje e podermos ser ouvidos, enquanto infraestrutura crítica e estratégica para o financiamento das empresas e do crescimento económico de Portugal.

Como referimos no nosso pedido de audiência, o tema desta nossa audiência é a inclusão no Orçamento de Estado de uma alteração ao regime do IRS, que prevê o englobamento obrigatório das mais valias realizadas em valores mobiliários, detidos por menos de 1 ano, para os contribuintes no último escalão do IRS.

Esta medida causa-nos uma grande preocupação, na medida que vem ao invés da necessidade absoluta que Portugal tem de promover a capitalização das empresas, em Portugal, das PME's em particular, o crescimento económico, a criação de empregos e os investimentos necessários para enfrentarmos os desafios climáticos, a transição energética e a justiça e evolução social

Chamo a atenção dos senhores deputados que as condições que vivemos em Maio de 2022 são muito diferentes das que vivemos em 2021. As circunstâncias mudaram significativamente, estamos a viver uma guerra na Europa, uma disrupção enorme no mercado energético e em diversas matérias, um ciclo de crescimento da inflação e de subida das taxas de juro,

... o que está a degradar o contexto macroeconómico geral

Colocando grandes desafios às empresas e necessidades adicionais de financiamento, já acrescidas às que resultaram da situação pandémica que vivemos nos últimos 2 anos.

A primeira nota que gostaria de deixar é sobre a relevância do desenvolvimento do mercado de capitais, no crescimento da economia e na transição energética e progressão social que todos ambicionamos, e em particular também nas atuais circunstâncias.

O mercado de capitais permite atrair as poupanças dos Portugueses e também dos estrangeiros, para investir no crescimento, na inovação, na criação de empregos e nos desafios energéticos das empresas portuguesas.

Adicionalmente, o mercado de capitais é uma fonte de capital, de capitais permanentes, que o sistema bancário não tem vocação para suprir.

E todos sabemos bem como as empresas portuguesas precisam de reduzir o seu endividamento, e de reforçar os seus capitais. E agora num contexto em que a dívida vai ficar mais cara, com a subida das taxas de juro. Apesar de alguma evolução positiva registada nos últimos anos, ainda estamos longe de apresentar níveis de capitalização adequados.

Acrescentaria ainda, que num país com níveis reduzidos de poupança, temos uma necessidade acrescida de atrair poupança externa, e o mercado de capitais é, por excelência, um mecanismo muito eficiente para atrair essas poupanças.

Gostaria ainda de chamar a atenção dos senhores deputados para os enormes desafios que temos pela frente, no que respeita aos desafios climáticos e transição energética, que agora ganha novos contornos no contexto de conflito na Europa que estamos a viver

Alguns estudos mostram que apenas 10% dos enormes investimentos necessários para a transição energética e desafios climáticos foram realizados, pelo que ainda vamos ter, nos próximos anos, que mobilizar enormes montantes de capital nas próximas décadas para ultrapassarmos estes desafios.

O mercado de capitais é a infraestrutura financeira, a nível global, que está melhor preparada para coletar montantes muito elevados de poupanças dos cidadãos e mobilizá-las para grandes transformações, como aquelas que enfrentamos.

E esta mobilização já está a acontecer, muitas empresas estão a entrar no mercado na Europa, e globalmente, e a obter financiamentos para esta transformação.

Nos últimos 2 anos, assistíamos a anos record na entrada de empresas em mercado e em aumentos de capital de empresas cotadas (mais de €75bln na Europa), e mais de metade das operações realizadas destinaram-se a financiar os desafios da sustentabilidade.

Mesmo em Portugal, algumas empresas cotadas estão a fazer este caminho, tendo levantado quase 3 mil milhões de euros de capital nos últimos dois anos, boa parte deste montante dedicado à transição energética. E a juntar a estes financiamentos, estão vários biliões de financiamentos em obrigações, por parte de empresas portuguesas. Seria muito importante que mais empresas portuguesas pudessem beneficiar de esta oportunidade.

Gostaria ainda de referir que a OCDE realizou um estudo muito exaustivo sobre como mobilizar o mercado de capitais para o investimento e crescimento da economia portuguesa, reconhecendo que o mercado de capitais deveria ter um muito maior contributo e uma maior presença na economia portuguesa

E este estudo apontou para a necessidade de adotar medidas fiscais, que não sendo suficientes, são cruciais para o desenvolvimento do mercado, entendimento que também partilhamos e defendemos.

E refere ainda o referido Relatório da OCDE, entre várias outras medidas de natureza fiscal, refere explicitamente a “criação de um regime fiscal especial para o investimento no mercado acionista”, como uma das propostas fundamentais para a dinamização do mercado de capitais.

Ora a medida que aqui estamos a discutir hoje, de englobamento das mais valias, agravando a carga fiscal sobre o investimento em capital das empresas portuguesas, vem no sentido contrário ao proposto e ao necessário.

Trata-se de uma medida que vem atingir os investidores individuais, os cidadãos, que precisamente têm maior capacidade de poupar e de investir.

Embora a medida possa ser apresentada como tendo um âmbito limitado, o facto é que o seu impacto reputacional é, também, muito elevado: o englobamento das mais valias em investimento em valores mobiliários confronta os investidores com incerteza fiscal, o que pode impactar negativamente as suas decisões, pois existe alguma complexidade nos detalhes da aplicação da medida anunciada.

Recuperar e conquistar a confiança dos nossos cidadãos investidores é fundamental para o desenvolvimento do mercado em Portugal, após um período onde diversas crises afetaram negativamente o seu desenvolvimento.

O contexto pandémico dos últimos 2 anos tem sido favorável à entrada de novos investidores que canalizaram a sua poupança para o mercado. Estes novos investidores vêm-se agora também confrontados com um inexplicável agravamento fiscal, e portanto corremos o risco de perder este momento favorável ao desenvolvimento do mercado.

Gostaria ainda de referir, que com base na informação disponibilizada pela Bloomberg Tax (em anexo), com a introdução desta medida de englobamento obrigatório, Portugal passaria a ter a maior taxa marginal (máxima) de imposto dos países europeus da OCDE.

Acresce que em diversos países onde a Euronext está presente, designadamente em França, Itália, Reino Unido, ou Noruega, qualquer deles com economias mais fortes e mercados mais desenvolvidos, existem medidas fiscais ativas de incentivo ao investimento no capital de empresas. Estas medidas revestem, em geral a forma de isenções de mais valias, e deduções fiscais em sede de imposto sobre o rendimento.

Como nota final, apelo mais uma vez a uma reflexão adicional sobre o contexto que estamos a viver... ainda a tentar recuperar a economia e as empresas de uma crise pandémica, enfrentamos agora um contexto de guerra na Europa, de crise energética e de deterioração das condições económicas, subida das taxas de juro e custo da dívida, promover instrumentos adicionais de financiamento e de capitalização das empresas deve ganhar uma nova relevância.

E é também nesse sentido, de considerar as novas condições que estamos a viver, que este Parlamento deve reconsiderar esta medida, as circunstâncias mudaram e portanto também as medidas de política económica devem mudar

E apelando também a que tão cedo quanto possível, e certamente no próximo orçamento, possam ser enquadradas as medidas adequadas e necessárias ao desenvolvimento do mercado, já identificadas no referido relatório da OCDE e detalhadas no trabalho da Taskforce que foi constituída pelo Governo, e cujo relatório está disponível desde setembro de 2021.

Muito obrigada pela vossa atenção, e fico disponível para as vossas questões.”

## Anexo - Top Capital Gains Tax Rates on Individuals in European OECD Countries, 2021

European OECD Country	Top Marginal Capital Gains Tax Rate	Additional Comments
Austria (AT)	27,50%	–
Belgium (BE)	0,00%	Capital gains are only taxed if they are regarded as professional income.
Czech Republic (CZ)	0,00%	Capital gains included in PIT but exempt if shares of a joint stock company were held for at least three years (five years if limited liability company).
Denmark (DK)	42,00%	Capital gains are subject to PIT.
Estonia (EE)	20,00%	Capital gains are subject to PIT.
Finland (FI)	34,00%	–
France (FR)	34,00%	Flat 30% tax on capital gains, plus 4% for high-income earners.
Germany (DE)	26,38%	Flat 25% tax on capital gains, plus a 5.5% solidarity surcharge.
Greece (GR)	15,00%	–
Hungary (HU)	15,00%	Capital gains are subject to flat PIT rate at 15%.
Iceland (IS)	22,00%	–
Ireland (IE)	33,00%	–
Italy (IT)	26,00%	–
Latvia (LV)	20,00%	–
Lithuania (LT)	20,00%	Capital gains are subject to PIT, with a top rate of 20%.
Luxembourg (LU)	0,00%	Capital gains are tax-exempt if a movable asset (such as shares) was held for at least six months and is owned by a non-large shareholder. Taxed at progressive rates if held <6 months.
Netherlands (NL)	31,00%	Net asset value is taxed at a flat rate of 31% on a deemed annual return (the deemed annual return varies by the total value of assets owned).
Norway (NO)	31,68%	Capital gains are subject to PIT (an adjustment factor applies).
Poland (PL)	19,00%	–
Portugal (PT)	28,00%	–
Slovakia (SK)	0,00%	Shares are exempt from capital gains tax if they were held for more than one year and are not part of the business assets of the taxpayer.
Slovenia (SI)	0,00%	Capital gains rate of 0% if asset was held for more than 20 years (rate up to 27.5% for periods less than 20 years).
Spain (ES)	26,00%	–
Sweden (SE)	30,00%	–
Switzerland (CH)	0,00%	Capital gains on movable assets such as shares are normally tax-exempt.
Turkey (TR)	0,00%	Shares that are traded on the Stock Exchange and that have been held for at least one year are tax-exempt (two years for joint stock companies).
United Kingdom (GB)	20,00%	–

Fonte: *BloombergTax "Country Guide", PWC "Worldwide Tax Summaries", TaxFoundation*