



PARECER DA COMISSÃO DO MERCADO DE VALORES MOBILIÁRIOS

sobre a Proposta de Lei n.º 176/XII procede à 2.ª alteração à Lei n.º 66-B/2012, de 31 de dezembro, que aprova o Orçamento do Estado para 2013, do Estatuto dos Benefícios Fiscais, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 215/89, de 1 de junho, e do Regime Especial de Tributação dos Rendimentos de Valores Mobiliários Representativos de Dívida

1. Introdução

No dia 16 de outubro de 2013 o Presidente da Comissão de Orçamento, Finanças e Administração Pública da Assembleia da República convidou a CMVM a pronunciar-se sobre a Proposta de Lei n.º 1176/XII, tendo em conta as competências da CMVM e, nomeadamente, as disposições desta Proposta de Lei quanto ao Regime Especial de Tributação dos Rendimentos de Valores Mobiliários Representativos de Dívida.

A proposta de Lei n.º 176/XII procede à alteração, entre outros diplomas ⁽¹⁾, do Regime Especial de Tributação dos Rendimentos de Valores Mobiliários Representativos de Dívida, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 193/2005, de 7 de novembro, alterado pelos Decretos-Leis n.ºs 25/2006, de 8 de fevereiro, e 29-A/2011, de 1 de março.

O Regime Especial de Tributação dos Rendimentos de Valores Mobiliários Representativos de Dívida, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 193/2005, de 7 de novembro (“Regime Especial”), teve como objectivo rever o regime de isenção de IRS e IRC previsto no Decreto-Lei n.º 88/94, de 2 de abril, aplicável aos rendimentos de valores mobiliários representativos de dívida pública e criar um regime de isenção de IRS e IRC relativamente a rendimentos da dívida não pública, obtidos por não residentes em território português, que abrange em ambos os casos os rendimentos de capitais e as mais-valias.

No que respeita às atribuições da CMVM, as alterações ao Regime Especial devem ser analisadas, não na óptica fiscal *per se* (matéria não directamente relacionada com as atribuições da CMVM), mas sim na medida em que possam influir na regulação dos mercados

¹ A Proposta de Lei procede ainda à 2ª alteração à Lei n.º 66-B/2012, de 31 de dezembro, que aprova o Orçamento do Estado para 2013 (OE 2013) e à alteração do Estatuto dos Benefícios Fiscais, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 215/89, de 1 de junho.

de valores mobiliários e de outros instrumentos financeiros, nas actividades exercidas pelas entidades sujeitas à supervisão da CMVM e no desenvolvimento do mercado de valores mobiliários e de outros instrumentos financeiros e das actividades de intermediação financeira (alíneas a) e c) do n.º 1 do artigo 4.º dos Estatutos da CMVM e alíneas a) e b) do n.º 1 do artigo 353.º do Código dos Valores Mobiliários).

2. Principais alterações introduzias pela Proposta de Lei

A Proposta de Lei prevê as seguintes alterações principais ao actual Regime Especial:

- No que diz respeito à alteração da definição de “Entidade gestora de sistema de liquidação internacional”, prevista na alínea d) do n.º 1 do artigo 2.º, destaca-se a eliminação da parte final do respectivo normativo, que previa a necessidade de estas entidades serem reconhecidas por despacho do Ministro de Estado e das Finanças.
- O âmbito dos valores mobiliários abrangidos pelo regime especial é alargado: por um lado, passam a ser expressamente abrangidos “instrumentos financeiros híbridos” e, por outro lado, passam a ser ainda abrangidos os instrumentos financeiros de natureza monetária, designadamente papel comercial (já que os Bilhetes do Tesouro já se encontravam abrangidos).
- É aditado um novo artigo 2.º-A, nos termos do qual o Regime Especial abrange (i) os sistemas centralizados reconhecidos nos termos do Código dos Valores Mobiliários e (ii) os “sistemas centralizados geridos por entidade gestora de sistema de liquidação internacional (ICSD)” (n.º 1). Isto sem prejuízo de o regime poder ser alargado a outros sistemas centralizados, mediante despacho do membro do Governo responsável pela área das finanças (n.º 2).
- O artigo 17.º, relativo aos valores mobiliários transaccionados (e integrados) em sistema de liquidação internacional, é alterado de forma significativa, designadamente nos seguintes aspetos:
 - (i) É eliminada a condição, actualmente prevista no n.º 1, de que as entidades gestoras de sistema de liquidação internacional se têm de comprometer a, relativamente aos valores abrangidos pelo regime especial, não prestar serviços de registo a residentes para efeitos fiscais em Portugal, que não beneficiem de isenção, bem como a não residentes que não estejam isentos;
 - (ii) O n.º 2 é alterado, passando a prever-se uma nova regra aplicável a “beneficiários efectivos residentes em território português” e “residentes em país, território ou região com regimes de tributação privilegiada, constante de lista aprovada por portaria do membro do Governo responsável pela área das finanças” (trata-se, assumimos, de pessoas que não estão abrangidas pela isenção prevista no artigo 4.º do regime especial, nos termos do artigo 5.º do mesmo).

Salientamos a este propósito que parece existir um lapso no n.º 1 do artigo 17.º: onde se lê “artigo 4.º”, julgamos que se deve ler “artigo 3.º”, uma vez que é esta norma que define os valores mobiliários abrangidos (o artigo 4.º refere-se ao âmbito objectivo da isenção).

3. Posição da CMVM

Embora as alterações constantes da Proposta de Lei tenham natureza eminentemente fiscal, a Proposta de Lei contempla duas medidas que têm particular relevo na área das atribuições da CMVM, e que merecem a nossa concordância na medida em que permitirão melhorar a captação de financiamento estrangeiro através de instrumentos representativos de dívida e, nessa medida, contribuem para o desenvolvimento do mercado de valores mobiliários. É o caso do alargamento do âmbito dos valores mobiliários e a clarificação dos sistemas centralizados abrangidos pelo Regime Especial.

a) Alargamento do âmbito de valores mobiliários abrangidos pelo Regime Especial

A Proposta de Lei prevê o alargamento do âmbito dos valores mobiliários abrangidos pelo Regime Especial, passando a abranger os instrumentos financeiros de natureza monetária, designadamente papel comercial, e os instrumentos financeiros híbridos (artigo 3.º, n.º 1).

Consideramos que este alargamento é uma medida positiva e oportuna. De facto, a equiparação do regime fiscal do papel comercial ao regime dos Bilhetes do Tesouro em matéria de não residentes foi já identificada pela CMVM como um dos aspectos a alterar no regime legal do papel comercial, com o objectivo de alargar a utilização deste instrumento de financiamento alternativo ao crédito bancário.

Do mesmo modo, a previsão expressa dos instrumentos financeiros híbridos no âmbito dos valores mobiliários abrangidos pelo Regime Especial (à semelhança do que já acontece com as obrigações convertíveis em acções), é igualmente positiva, numa ótica de desenvolvimento de uma nova cultura de financiamento das empresas, alternativa ao crédito bancário, e que é particularmente relevante tendo em vista o reforço dos rácios de autonomia financeira das empresas.

b) Sistemas centralizados abrangidos pelo Regime Especial

A Proposta de Lei altera a parte final do n.º 1 do artigo 3.º e a definição de entidade gestora de sistema de liquidação internacional prevista na alínea d) do artigo 2.º do regime especial, sendo desse modo eliminada a exigência de os valores mobiliários abrangidos por este regime serem integrados “em sistema centralizado reconhecido nos termos do Código dos Valores Mobiliários e legislação complementar, incluindo o sistema centralizado pelo Banco de Portugal”.

Esta alteração, conjugada com o aditamento do novo artigo 2.º-A, torna expresso que o regime especial aplicável aos instrumentos de dívida abrange os sistemas centralizados reconhecidos nos termos do Código dos Valores Mobiliários e, bem assim, os sistemas centralizados geridos por entidade gestora de sistema de liquidação internacional (ICSD) ².

Relativamente as estas duas alterações, julgamos que elas vão ao encontro do objectivo do legislador de fomentar o mercado de valores mobiliários representativos de dívida e facilitar a captação de investimento estrangeiro, merecendo o apoio da CMVM.

Não obstante, salienta-se que da interpretação do novo artigo 3.º, n.º 1 e do artigo 2.º-A, não é claro se o legislador pretende eliminar por completo o requisito de integração em sistema centralizado dos valores mobiliários abrangidos pelo Regime Especial ou apenas clarificar que esse requisito se mantém, mas que os sistemas centralizados podem ser os previstos no novo artigo 2.º-A. A opção de manter a exigência de integração em sistema centralizado permite maior certeza e segurança na negociação dos instrumentos abrangidos, designadamente no que respeita à reconstituição do trato sucessivo dos valores mobiliários.

Caso a intenção do legislador seja a de manter o requisito de integração em sistema centralizado abrangido pelo artigo 2.º-A, julgamos que o n.º 1 do artigo 3.º poderia ser clarificado da seguinte forma:

«Artigo 3.º

Valores mobiliários abrangidos

1- *São abrangidos por este Regime Especial os valores mobiliários ou instrumentos financeiros representativos de dívida pública e privada, incluindo as obrigações convertíveis em ações e outros instrumentos financeiros híbridos, denominados em qualquer moeda, e os instrumentos financeiros de natureza monetária, designadamente os Bilhetes do Tesouro e Papel Comercial, **integrados em sistema centralizado previsto no artigo 2.º-A**.*

2- *[Revogado]»*

* * *

² De notar que o regime das ICSD (*International Central Securities Depositories*) será harmonizado na União Europeia, através de um Regulamento comunitário que regulará a autorização e atividade das *Central Securities Depositories* na EU, que está neste momento em fase final de negociação. Nessa medida, considera-se apropriada a referência a estas entidades no artigo 2.º-A, n.º 1 do Regime Especial.