

ESTUDO DA TRIBUTAÇÃO DAS MAIS- VALIAS MOBILIÁRIAS

26 de Abril

2010

Na sequência da divulgação pública do comunicado do Conselho de Ministros, que altera o regime de tributação das mais-valias mobiliárias à taxa de 20% com regime de isenção para os pequenos investidores que auferiram ganhos anuais, apurados anualmente entre a diferença das mais e menos valias, até EUR 500,00 e face às declarações insistentes do Sua Excelência o Senhor Ministro de Estado e das Finanças, Prof. Dr. Fernando Teixeira dos Santos, de que a média da taxa de imposto sobre as mais-valias mobiliárias seria de 20% e à falta de esclarecimento de outras questões importantes e necessárias para que os investidores possam fazer um juízo fundamentado sobre a segurança jurídica e económica das suas decisões de investimento, decidiu esta Associação actualizar o Estudo realizado em 2007, com dados de Dezembro de 2006, por considerar que o mesmo já se encontrava desactualizado.

UPDATE

Neste documento o leitor vai poder encontrar algumas considerações sobre a nova Proposta de Lei relativamente à tributação das mais-valias mobiliárias e aos valores dessa taxa de imposto para os restantes 26 membros da União Europeia além de Portugal.

Tags: Acções; Aforro popular; Bolsa; Impostos directos; Imposto sobre o rendimento pessoal; Investidores; Lucro Empresarial; Mais-valias; Mercado de Capitais; Orçamento de Estado; Poupança; Rendimentos Categoria G.

Prefácio

Na sequência da divulgação pública do comunicado do Conselho de Ministros, que altera o regime de tributação das mais-valias mobiliárias à taxa de 20% com regime de isenção para os pequenos investidores que auferam ganhos anuais, apurados anualmente entre a diferença das mais e menos valias, até EUR500,00 e face às declarações insistentes do Sua Excelência o Senhor Ministro de Estado e das Finanças, Prof. Dr. Fernando Teixeira dos Santos, de que a média da taxa de imposto sobre as mais-valias mobiliárias seria de 20% e pela falta de esclarecimento de outras questões importantes e necessárias para que os investidores possam fazer um juízo fundamentado sobre a segurança jurídica e económica nas suas decisões de investimento, o que desde logo revela alguma descuido ou pressão pelos maximalismos e anti-fundamentalismos contra a economia de mercado, decidiu esta Associação elaborar um breve estudo sobre a tributação das mais-valias mobiliárias.

O objectivo primordial deste estudo é permitir a efectuação de uma análise crítica e construtiva à Proposta de Lei apresentada sobre a tributação das mais-valias mobiliárias e ao actual sistema de tributação, bem como permitir a devida comparação entre a tributação das mais-valias mobiliárias exercida nos vários países membros da União Europeia, a fim de promover um conhecimento mais aprofundado sobre um dos factores essenciais para a captação da poupança das famílias e contribuir para ajudar a criar uma proposta que permita fomentar e promover o investimento privado das famílias e aumentar o impacto deste na sociedade.

Este documento é uma actualização do Estudo apresentado em 2007 por esta associação, mas apenas na vertente das mais-valias mobiliárias, deixando de tratar o tema dos dividendos e outros impostos que representam a pressão tributária total (imposto sobre riqueza, imposto sobre lucros em sede de IRS, dividendos e mais-valias mobiliárias).

Esta actualização foi realizada considerando uma série de considerações, nomeadamente a assumpção de que a grande maioria dos investidores não opta pelo englobamento. Considerando outras assumpções, a conclusão deste estudo pode certamente mudar. No entanto, é nossa convicção que as considerações e assumpções usadas são as mais realistas e que as conclusões do estudo serão praticamente as mesmas, mesmo que essas assumpções possam ser ligeiramente diferentes. Em determinados casos e na dúvida optou-se pela taxa de imposto mais elevada, como foi o caso de Malta.

Lisboa, 26 de Abril de 2010

ATM - Associação de Investidores e Analistas Técnicos do Mercado de Capitais

IPUEL - Instituto Pró União Europeia em Lisboa

26 de Abril de 2010

Sumário

O presente estudo compara a pressão do imposto sobre as mais-valias mobiliárias nos diferentes países membros da União Europeia (27 países).

A partir dessa observação e da experiência desta Associação no mercado de capitais, é formulada uma proposta de incentivo à formação e captação da poupança que alivie essa pressão e promova o investimento privado em capital através da poupança das famílias.

O estudo mostra as regulações do imposto no que diz respeito a:

- Ganhos de capital (mais-valias mobiliárias) em diferentes eixos temporais.

A proposta visa:

- Equidade social e económica
- Eficiência fiscal
- Sustentabilidade económica
- Harmonização do regime fiscal

Inexistência de dupla tributação na maioria dos países:

O problema da dupla tributação é debatido em muitos outros países. Em Portugal, os lucros das empresas são tributados tanto ao nível da esfera da empresa a uma taxa em sede de IRC de 27,5 por cento, como ao nível da esfera do accionista a uma taxa liberatória fixa de 20 por cento¹. Portugal é um dos países que tributa tanto a empresa como o accionista sem qualquer atenuação. O facto dos dividendos recebidos pelos accionistas particulares já terem sido sujeitos a tributação a nível corporativo levam à questão de porque é que o accionista tem também de estar sujeito a um mesmo tipo de imposto, sendo que tal viola o princípio da fonte.

No entanto, muitos países fizeram diversos esforços para evitar tributar duas vezes os lucros distribuídos das empresas. Isto é conseguido de diferentes formas, sendo o mais comum dar ao accionista um crédito de imposto sobre o imposto já pago ou não tributar dividendos abaixo de certas quantias, enquanto outros países usam uma taxa de imposto especial aplicável aos dividendos ou excluindo dividendos da tributação. De acordo com os dados obtidos no Estudo publicado em 2007, mas que não foram no presente Estudo objecto de tratamento e actualização, Portugal era entre os países da OCDE o que apresentava um dos níveis de impostos sobre lucros mais altos (47,5 por cento), enquanto que na média da OCDE era, na altura, de 37.16 por cento por cento e 36.77 por cento por cento nos países membros da União Europeia. Considerando ainda os dados de 2006, o imposto empresarial médio desceu dos 37 por cento para 25.77 por cento por cento.

¹ Com opção pelo englobamento. Quando o contribuinte opta pelo englobamento, a base de tributação é de 50 por cento dos dividendos auferidos, com um crédito concedido sobre o imposto retido.

Preliminarmente

Em 23 de Abril de 2010, a ATM – Associação de Investidores e Analistas Técnicos do Mercado de Capitais publicou um Comunicado Público no qual se pronunciou sobre a nova Proposta de Lei de tributação das mais-valias mobiliárias e sobre a tributação dos dividendos tendo vertido nesse documento o seguinte entendimento que mais uma vez reitera:

Inconstitucionalidade da retroactividade da Proposta de Lei

A referida Proposta de Lei, conforme foi anunciada pelos proponentes, tem um carácter retroactivo sobre a aludida tributação das mais-valias mobiliárias.

Sendo a compra de acções um acto de constituição único, só pode ser tributado para o futuro e não retroactivamente como desde logo prevê o n.º 3 do art.º 103º da Constituição de República Portuguesa (CRP) que condena essa possibilidade ao determinar que “ninguém pode ser obrigado a pagar impostos que não hajam sido criados nos termos da Constituição, que tenham natureza retroactiva ou cuja liquidação e cobrança se não façam nos termos da lei”.

Se a Proposta de Lei apresentada tiver os referidos efeitos de retroactividade viola a boa fé dos contribuintes, o princípio da legalidade e a protecção da confiança individual dos investidores e da protecção dos mercados, que por sua vez, se funda na protecção da confiança colectiva. Significa isto que a retroactividade da Proposta de Lei apresentada viola o interesse público que vive da aplicação das poupanças dos investidores, a qual pressupõe a existência de condições de segurança económico-jurídicas na tomada das suas decisões de investimento. Interesse público esse que se traduz de “modo a garantir a formação, a captação e a segurança das poupanças, bem como a aplicação dos meios financeiros necessários ao desenvolvimento económico e social” como estipula desde logo o art.º 101º da CRP.

Aliás, note-se, a exemplo, que os bens adquiridos antes da entrada em vigor do regime das mais-valias imobiliárias ainda hoje se encontram isentos desde que adquiridos antes da entrada em vigor da lei que pressupõe a sua tributação (o CIRS).

Dupla tributação de dividendos

Os lucros de uma empresa distribuídos aos seus accionistas, quando assim o decidam fazer, são rendimentos tributados, originalmente, na esfera da entidade que os gerou em sede de IRC (à taxa de 25% a imposto sobre lucros, mais a derrama e mais as tributações autónomas) e, posteriormente, na esfera dos titulares a quem os mesmos lucros já tributados são distribuídos, o que acontece em sede de IRS ou IRC, consoante a forma jurídica dos seus titulares.

Ou seja, os dividendos estão sujeitos a dupla tributação, primeiro por via do lucro tributável, em sede de IRC, como estipula o art.º 3º do CIRC e, depois, por retenção na fonte à taxa liberatória de 20% no momento em é distribuído aos seus beneficiários de acordo com o ponto 2 da alínea a) do n.º 3 do art.º 7º do CIRS, ou por opção de englobamento, em sede de IRS como previsto no art.º 22º do CIRS, ou n.º 6 do art.º 88 do CIRC conforme a forma jurídica dos titulares.

Perante isto, não existem dúvidas que a tributação de dividendos constitui uma situação de dupla tributação económica e jurídica. No primeiro caso, existe dupla tributação económica, quando os lucros, depois de tributados aquando da sua realização (na esfera da entidade que os gerou – seja portuguesa ou estrangeira) são ainda tributados na sua distribuição. No segundo caso, a existência de uma dupla tributação económica quando o Estado está a tributar os lucros e os

dividendos com origem na esfera da mesma entidade jurídica (o beneficiário no momento em que é declarado como rendimento tributável e no momento em que é distribuído ou colocado à sua disposição), violando assim o princípio da fonte.

Assim, entende esta Associação que a resposta a este assunto tem de ser inadiável e contemplar de forma indispensável o exacto cumprimento da Lei e da Constituição, o que é incontornável.

Da proposta no seu global

A proposta do governo relativamente à tributação das mais-valias mobiliárias não é descabida de todo no que concerne a tributar as mais-valias obtidas em acções detidas por mais de 12 meses, porque de facto o anterior modelo, que assentava, desconcertantemente, na tributação em dois eixos temporais (acções detidas a menos de 12 meses tributadas a uma taxa liberatória de 10% e as detidas a mais de 12 meses isentas de tributação) penalizava de forma mais gravosa o investidor de curto prazo (apesar de ser este um fornecedor de liquidez e receita fundamental para o funcionamento do mercado) e oferecia benefícios ao investidor de longo prazo muito diferente dos países da EU e da OCDE.

Considerando o Estudo realizado pela ATM em 2007 (dados de 2006, mas mesmo assim bastante actual), as médias da OCDE, EU e Portugal para o imposto sobre mais-valias para acções detidas à pelo menos 2 anos, é de 6.83%, 7.92% e 0.00% respectivamente (Fonte do Estudo: KPMG, World Tax Executive 2006, Guia do Imposto Europeu da IFBD 2006), não obstante em termos de pressão tributaria total, que considera o IRC, mais dividendos (que constitui uma dupla tributação), e mais as mais-valias, ser das mais elevadas da UE e OCDE.

Ora, se o benefício oferecido aos investidores de médio e longo prazo (mais de 12 meses) era completamente afastado da média e praticas da EU e OCDE, na altura por (grande) defeito, a verdade é que o continua a ser (na proposta apresentada agora pelo Governo), mas desta vez por (grande) excesso. Essa assimetria na tributação das mais-valias entre os diversos países, num mercado cada vez mais global e concorrencial, em que é muito fácil a um investidor abrir conta numa corretora estrangeira que não tem obrigação de comunicar as mais-valias auferidas pelo investidor às finanças em Portugal (nem o fazem), pode resultar na fuga de capitais para o estrangeiro. Os mais penalizados serão os pequenos aforradores, que pelos montantes envolvidos, podem achar que não justifica essa fuga de capital e ficam “aqui” a pagar a factura dos que, pelos montantes mais elevados que negociam, o decidam fazer.

Mas ainda o mais importante, não é o valor da taxa liberatória de 20% agora proposta, mas sim o mecanismo como a mesma é cobrada. Ou seja, o actual sistema de tributação de mais-valias, ao contrário, por exemplo, da tributação dos dividendos (com retenção da fonte) é extremamente burocrático para todas as partes envolvidas (investidor, intermediários, e aparelho fiscal), muito por causa das várias assimetrias de procedimentos e regime em termos de declaração e tributação fiscal; pouco eficiente do ponto de vista fiscal, na medida em que a declaração de rendimentos de mais-valias obtidas com a venda de acções depende do contribuinte e dos meios de controlo, que estão longe de serem eficazes; ineficiente e deficiente do ponto de vista do investimento, já que existe um efeito erosivo por via do imposto pago que é assim subtraído à “conta de investimentos”, mesmo que no final do investimento (a quando disposição dos recursos para outro fim que não o investimento) o retorno do investimento seja negativo.

A opinião da ATM, e que já foi a sua proposta em 2007, passava por:

- 1) Alargamento da tributação às acções detidas à mais de 12 meses (proposta agora acolhida pelo governo) e com esse alargamento uma despenalização face à media da UE e OCDE, que significa uma taxa em torno dos 8%;
- 2) Não tributar o reinvestimento, que significa que a mais-valia só seria tributada quando fosse efectivamente desafecto o capital, isto porque poderá dar-se o caso do investidor estar a pagar imposto sobre mais-valias que na verdade não as vai desmobilizar para uso em consumo, mas sim para poupança (um exemplo a seguir pode ser o adoptado para o mercado imobiliário que isenta a tributação de mais-valias no caso de reinvestimento nos dois anos subsequentes);
- 3) Acresce ainda que as transacções de bolsa pagam imposto de selo, que foi um imposto criado no tempo do Ministro Sousa Franco já para atenuar o efeito de uma baixa tributação das mais-valias e que penaliza o investidor que mais transacções efectue, mesmo que com menos-valias no final.

Por fim, o governo ainda não esclareceu como serão deduzidas as perdas, já que o actual sistema não permite deduzir perdas do ano anterior, a não ser por via do englobamento, que é sempre penalizador.

Em nota final:

Estamos num período de crise económica e, é natural, que todos tenham de participar, desde os gestores, que vêem os seus bónus mais tributados, ao cidadão que vê uma menor participação nos medicamentos, até ao investidor que tem rendimentos em bolsa. Numa economia e bolsa pujante, não será por isso que a bolsa vai acabar, mas face à natureza da bolsa e a sua importância para o aforro popular e financiamento das empresas, era bom que a medida, dentro da Lei, fosse meramente transitória.

Considerações gerais

Considerações gerais

O estudo foi realizado tendo em conta uma serie de considerações, nomeadamente a assumção de que a grande maioria dos investidores não opta pelo englobamento. Considerando outras assumções, a conclusão deste estudo pode eventualmente mudar. No entanto, é nossa convicção que as considerações e assumções usadas são as mais realistas e que as conclusões do estudo serão praticamente as mesmas, mesmo que essas assumções possam ser ligeiramente diferentes.

A menos que seja mencionado, todos os factos e dados são válidos para 23 de Abril de 2010.

O estudo permite ter uma ideia geral da tributação sobre as mais-valias imobiliárias nos 27 países membros da União Europeia a 23 de Abril de 2010.

Membros da União Europeia:

Alemanha	Eslovénia	Irlanda	Polónia
Áustria	Espanha	Itália	Portugal
Bélgica	Estónia	Letónia	Reino Unido
Bulgária	Finlândia	Lituânia	República Checa
Chipre	França	Luxemburgo	Roménia
Dinamarca	Grécia	Malta	Suécia
Eslováquia	Hungria	Países Baixos	

Suposições:

Durante todo estudo, os cálculos foram feitos baseados no conceito do investidor “normal”.

Assumimos como investidor “normal” e para efeitos práticos uma pessoa casada e sem descendentes e com um rendimento anual de EUR20.000.

Quando a declaração é conjunta, assumimos que o cônjuge do investidor tem um rendimento anual na ordem dos 50 por cento do rendimento do investidor (EUR40.000 para o casal).

Quando existe opção de poder ser tributado separado ou em conjunto, a tributação mais favorável é escolhida.

Quando existam outras opções, a tributação usualmente escolhida pelos contribuintes é a mais favorável. Além disso, é assumido que o cônjuge do investidor não compra, não vende nem possui acções.

Utilizamos como referência um investidor como 5.000 EUR de mais-valias e a negociar apenas acções transaccionadas em mercados bolsistas situados em países membros da União Europeia.

Considera-se que o investidor não tem nenhuma perdas que possa abater aos rendimentos de capitais ou dividendos.

Fontes:

O estudo foi baseado em informação recolhida na International Bureau of Fiscal Documentation (IBFD) Tax Research Platform.

Incerteza:

Os dados recolhidos são considerados como altamente fidedignos. No entanto, estes são bastante complexos e extensivos. Para além disso, importa sublinhar que o estudo apenas cobre o básico dos sistemas de tributação observados no que concerne à tributação das mais-valias mobiliárias e fornece apenas informação sobre os aspectos tributários mais importantes de cada jurisdição. Este estudo não permite uma figura detalhada e pormenorizada de todo o sistema de tributação dos vários países observados.

Introdução

O modelo económico Europeu pretende ser social para manter o seu espírito histórico, mas tem neste momento um grave problema por enquanto ainda não resolvido. Esse problema chama-se Segurança Social, construído num princípio piramidal de repartição, e que se encontra falido porque essa pirâmide se encontra invertida. Para os que ainda desconhecem o problema, o sistema estava assente no princípio de que haveria mais trabalhadores activos que reformados, porém actualmente caminha-se para um sistema com mais reformados que trabalhadores activos.

Os níveis de conforto derivados do desenvolvimento atingido e o modelo económico praticado levaram a um aumento do endividamento e a uma substancial redução da capacidade de aforro.

A dificuldade dos Estados acompanharem a evolução das sociedades, também levou ao aumento desmesurado do sector público e a políticas geradoras de ineficiências e maiores desigualdades. Por outro lado o aumento do conhecimento tecnológico faz prever uma continuidade da subida da esperança de vida das pessoas, como aliás levou a uma recente actualização da esperança média de vida para efeitos de reforma e respectivos cálculos actuariais.

Os benefícios estipulados pela segurança social estão a ser retirados ou alterados, além de que os impostos são aumentados para retardar a inevitável falência, não havendo soluções estruturais.

É nesse contexto que pensamos que se deve equacionar uma solução que não tenha por base o raciocínio tradicional e pensar numa abordagem totalmente diferente.

A Segurança Social é agora entendida por todos os contribuintes como a entidade que gere as pensões dos actuais pensionistas com as contribuições dos actuais trabalhadores, e que por força das circunstâncias pode ver a sua continuidade comprometida deixando de poder cumprir com a sua finalidade. Entretanto continuarão a reduzir-se os benefícios de forma gradual, até que não exista capacidade financeira para assumir as responsabilidades.

Tudo isto é confuso, gerador de antagonismos e perigoso para um futuro que se pretendia sempre mais optimista. Falta uma solução que clarifique a mente dos contribuintes e os torne parceiros de um projecto, com aceitação entusiástica!

A única forma de alterar o rumo dos acontecimentos é a educação e o fomento das famílias à poupança e aforro popular, valorizando os seus activos no mercado de capitais, pois é essa uma solução que tem um histórico capaz de provar que um investimento baseado no mercado de capitais através do aforro popular teria sido capaz de evitar a situação em que a Segurança Social se encontra.

O que faz falta e é imperativo para uma solução:

- 1- Uma demonstração clara e inequívoca das vantagens do investimento em mercados financeiros (educação financeira);
- 2- Equidade social e económica para os investidores;
- 3- Eficiência fiscal com vista uma maior receita com menos taxa de tributação;
- 4- Sustentabilidade económica
- 5- Harmonização do regime fiscal

Para a implementação da lógica apresentada é forçoso reinventar o modelo de tributação dos rendimentos de capitais e benefícios fiscais. A confusão e a complexidade da situação actual com a inerente politização do problema por culpa dos múltiplos modelos de redistribuição existentes, recomenda que se actue com vista uma maior harmonização e equidade fiscal e social.

Considerando o rácio risco/recompensa, os investimentos em acções nos mercados mobiliários são os que apresentam estatisticamente melhor resultado. A questão do risco² é mais dúbia mas maleável. É importante definir o risco nas acções e quanto a nós, é importante defini-lo claramente porque é sentido pela população em geral que o investimento em acções envolve muito risco. Risco para efeitos de reforma deve ser entendido como a possibilidade de as cotações baixarem, por vezes bastante, para níveis inferiores aos de compra, especialmente quando o detentor pretende realizar liquidez.

Por oposição, sabemos que historicamente as acções têm sido um melhor veículo de investimento quando o objectivo é de longo prazo. Pelo que se o aforrador alinhar a sua poupança com o intuito de complementar a sua reforma, aquisição de habitação ou educação dos seus filhos, em que respeite um horizonte temporal mínimo entre 5 e 10 anos, então as acções poderão ser o activo adequado para ter maior ponderação no património financeiro de um aforrador. Nesta perspectiva temporal, o investimento em acções tem proporcionado melhores resultados que depósitos a prazo ou obrigações e as flutuações de preços ocasionados no curto prazo são inconsequentes para o objectivo final.

Se atendermos aos dados históricos dos últimos 25 anos, em que um investimento em acções europeias pensado no longo prazo (mínimo 10 anos) teria apresentado uma rentabilidade média anualizada de +12.2% e que independentemente do momento de início nunca registaria perdas no momento do resgate³ (fim de 10 anos), podemos dizer que o aforrador que procurasse um

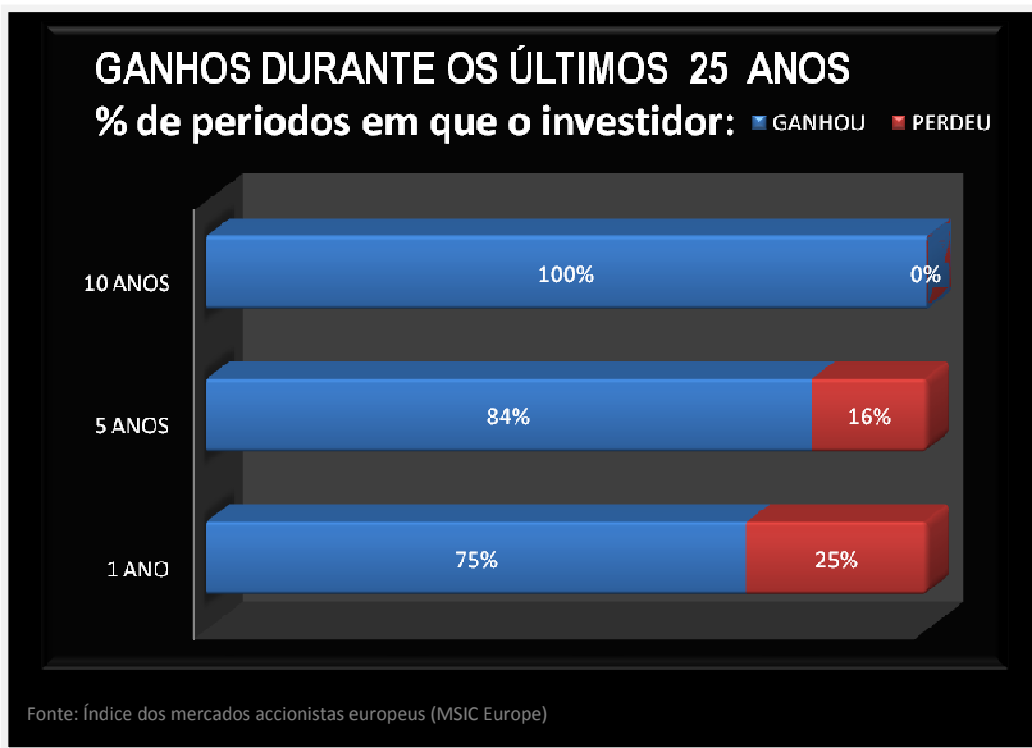
² Risco é definido pela incerteza de retorno de um investimento perante a possibilidade de um evento futuro e incerto, autónomo à vontade do investidor e cuja ocorrência poderá originar prejuízos. O risco do activo está normalmente associado à volatilidade do preço do mesmo e à segurança económico-jurídica que cada investimento propicia.

³ Data em que o recurso financeiro é colocado à disposição do contribuinte.

Introdução

complemento de reforma, estaria mais confortável se tivesse optado por investir em acções do que num depósito a prazo.

Em suma o risco é essencialmente um risco de volatilidade que alterna entre o optimismo e o pessimismo o que não se pretende, especialmente quando o contribuinte está para atingir a sua idade de reforma. No entanto, como podemos observar no gráfico seguinte, apesar dos receios, o tempo elimina este problema. Quanto mais tempo se tiver, mais diluído, fica este risco.



Gáfcio 5 - . Probabilidade de ganhos/perdas em acções durante os últimos 25 anos

Se por exemplo olharmos para os índices americanos, vimos que desde 1870 até agora 93% das vezes foi possível mais que duplicar o capital investido em períodos de 40 anos.

Este tipo de resultados baseado em 130 anos de história financeira americana, permite-nos verificar que o investimento de acções, se promovido e incentivado pelo Governo, pode ser um excepcional complemento de reforma para o contribuinte.

Por exemplo: Vamos assumir que um trabalhador desconta 1 USD por ano durante 40 anos. Ao fim de 40 anos o seu investimento aplicado no mercado valeria 180 USD de acordo com o índice no seu momento mais baixo (1932) e 1200 no seu momento mais alto (2000) e em média 430 USD.

A tabela 1 apresenta o melhor e pior período destes 130 anos de estudo para as acções americanas e as obrigações de Estado a 30 anos americanas assim como para o CPI⁴ (índice de preços no consumidor):

Ganhos acumulados nos Índices e CPI 1871-1999								
Períodos de 40 anos								
Valor de \$1 no final do Período								
Melhores	Piores			Corp				Racio
							CPI	
Períodos	início	fim	Acções	TBonds	Bnds	TBills	acumulado	Acções/TBonds
			(1)	(2)	(3)	(4)	CPI acumul. (5)	
Acções melhor período	1949	1989	109.6	8.2	9.9	8.2	5.3	13.3
Acções pior período	1880	1920	7.5	3.4	5.6	5.9	2.6	2.2
Tbonds melhor período	1958	1998	92.4	17.4	20.5	10.8	5.7	5.3
Tbonds pior período	1929	1969	26.7	2.5	3.5	2.2	2.2	10.6
CPI mais elevado	1940	1980	74.3	2.9	3.4	4.0	6.1	25.6
CPI mais baixo	1871	1911	12.1	4.7	9.5	6.5	1.1	2.6
Média de todos os períodos	1871	1999	40.2	5.0	6.8	4.9	3.1	8.1

As colunas 1 a 4 mostram o valor final de \$1 investido durante 40 anos.
A coluna 5 mostra o preço de \$1 durante o mesmo período.

Fonte: advanced-stock-selection.com

Tabela 1 - Ganhos acumulados nos índices e CPI entre 1871 e 1999 para períodos de 10 anos

O Governo dever promover o investimento (directo ou indirecto) das famílias no mercado de capitais, quer como alavanca da economia e incentivo ao empreendedorismo, quer do ponto de vista da sustentabilidade do sistema da Segurança Social.

As Contas Investimento Reforma, uma solução apresentada neste estudo, apesar de tituladas pelo aforrador, podem ser geridas colectivamente por profissionais do sector ou mesmo pela própria segurança social caso o aforrador opte por não ser ele a fazer essa gestão. Esta seria uma forma de promover e incentivar o investimento das famílias num dos sectores mais importantes da Nação permitindo aos contribuintes terem contas individualizadas, mas geridas colectivamente pelos profissionais do sector caso entendam ou por eles próprios. Propriedade, independência e acesso à riqueza não tem que ser o privilégio de alguns, esta é a esperança de qualquer Português e devemos fazer destes anseios a refundação da Segurança Social.

⁴ CPI – Consumer Price Index mede a alteração média de preços pagos no mercado por um determinado cabaz de produtos e serviços.
<http://www.bls.gov/cpi/cpi1998d.htm>

Com este exemplo, em que se promove o aforro popular (privado) com o objectivo de complemento de reforma, a longevidade deixa de contar e pode-se viver o tempo que se viver porque o património está sempre garantido e pertence sempre ao aforrador e à sua família depois de si.

O sistema actual

O actual sistema de Segurança Social está tecnicamente comprometido porque na sua origem não contemplou taxas adequadas de inflação nem a alteração na longevidade das pessoas, nem novos conceitos demográficos. Qualquer tentativa de solução para esse problema passa obrigatoriamente por resolver em primeiro lugar estas questões só recentemente detectadas.

Uma solução que passa por promover a Segurança Social do cidadão através da poupança das famílias como investimento privado, ao mesmo tempo que incentiva o aforro popular e o acesso à riqueza a qualquer um, activa o mercado de capitais e pode transformar-se no capital de risco que Portugal necessita para dar dimensão global às nossas empresas. Uma cultura de mercado de capitais permitiria tonificar o tecido empresarial Português e posicionar Portugal no mapa, com soluções vanguardistas para um problema que a maioria dos Países ocidentais enfrenta.

Por fim esta solução de tornar o capitalismo verdadeiramente popular ao fazer de cada Português um accionista.

O que se espera com este estudo é conseguir encontrar uma proposta que possibilite uma melhoria generalizada das condições de vida dos Portugueses, em que estes paguem menos impostos individualmente e mesmo assim não haja perda de receita fiscal, criem mais riqueza e tenham do Estado a contrapartida e os benéficos da riqueza que criam com o seu aforro. Desta forma alcança-se um maior capitalismo popular e colectivização do capital em que todos os portugueses podem participar de forma equitativa, eficiente e sustentável no investimento privado.

Imposto sobre mais-valias

O imposto sobre as mais-valias mobiliárias varia bastante consoante o país e mais ainda quando há ainda que considerar uma outra variável, que é o período de tempo em que o investidor permanece na titularidade das acções. Isso é o que acontecia em Portugal (considerando a nova Proposta de Lei como efectiva), onde um investidor que detenha acções por um período inferior a 12 meses era tributado à taxa de 10 por cento e o investidor que mantivesse as acções na sua titularidade por mais de 12 meses ficava isento de tributação sobre as mais-valias mobiliárias.

O gráfico 1 mostra a percentagem de imposto que incide sobre as mais-valias mobiliárias em acções detidas por diferentes períodos de tempo.

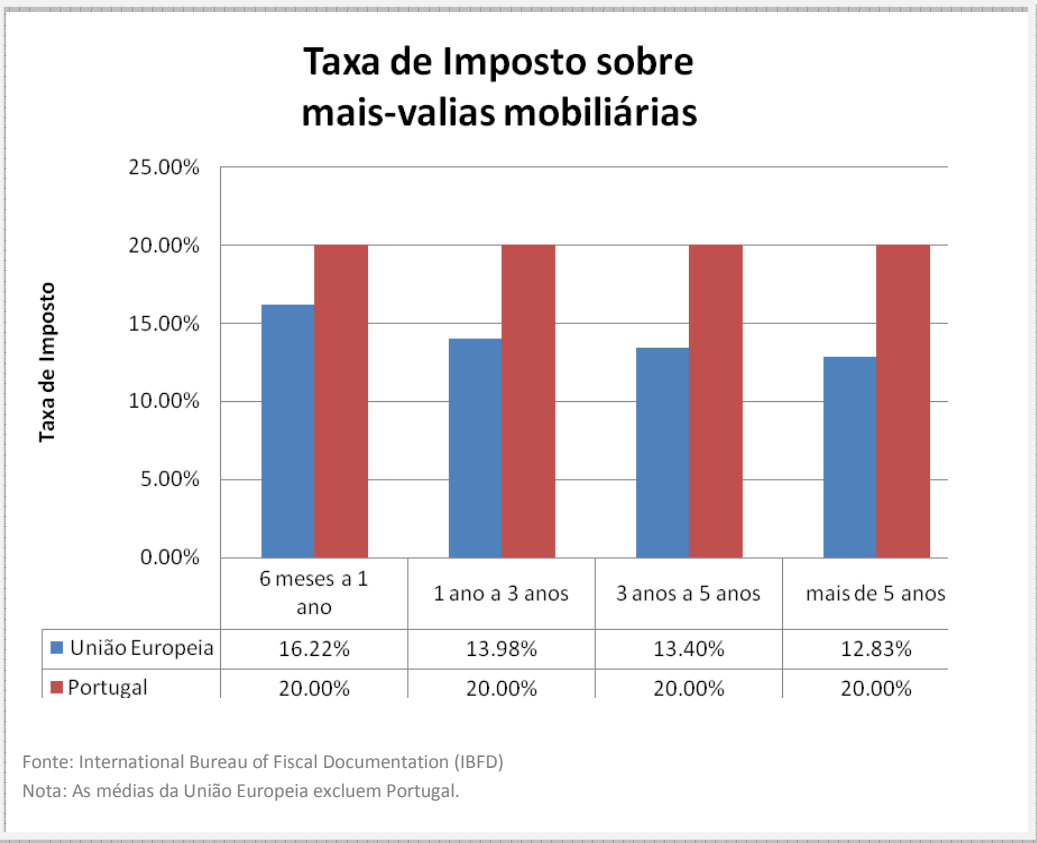


Gráfico 1 – Taxa de imposto sobre mais-valias mobiliárias em Portugal e médias dos Estados Membros da União Europeia (excluindo Portugal)

A nova Proposta de Lei altera a anterior taxa de imposto sobre as mais-valias mobiliárias passando a ter uma taxa plana de 20% indiferente ao eixo temporal no qual o accionista detenha a sua participação societária. Anteriormente os accionistas que detivessem acções por um período superior a 12 meses estavam isentos de tributação sobre mais-valias mobiliárias e os accionistas que vendesseas acções antes de 12 meses após a compra (considerando o sistema *First In First Out*) estavam sujeitos a uma taxa plana de 10 por cento sobre as mais-valias líquidas.

Nos diferentes países membros da União Europeia existem ainda algumas atenuações, tais como permitir amortizar as eventuais perdas em valores mobiliários contra ganhos em valores

mesma categoria, variando, de país para país, o prazo que o investidor tem para o poder fazer e a forma como o pode fazer.

Em Portugal, as perdas em valores mobiliários (em particular acções) realizadas no mesmo ano, são, como a generalidade dos países membros da União Europeia, abatidos no mesmo ano às mais-valias realizadas, sendo o saldo para efeito de tributação a diferença entre as mais e menos-valias realizadas nesse ano. No entanto, se o resultado líquido do ano obtido pela diferença entre as mais e menos-valias for negativo, o contribuinte terá de optar pelo englobamento no sentido de obter um crédito fiscal que lhe permita abater a eventuais mais-valias obtidas nos anos subsequentes, faltando o Governo esclarecer melhor este ponto. Na maioria dos países da União Europeia este tipo de “crédito fiscal” é mais eficiente e justo do que Portugal, na medida em que não é sujeito ao englobamento, mas convergindo na decisão de apenas poder “abater” os prejuízos de anos anteriores contra mais-valias dos anos seguintes para o mesmo tipo de rendimentos.

Portugal não tem nenhum tipo de isenção de acordo com a finalidade dada às mais-valias obtidas por parte do contribuinte, nem tão pouco caso este opte pelo seu reinvestimento, ao contrário do que acontece nas mais-valias imobiliárias em que alguns casos goza de isenção caso as mais-valias sejam novamente reinvestida na aquisição de um novo imóvel.

Há que sublinhar, ao nível das atenuações e isenções, o excelente exemplo que é a Polónia, que, mais que legislar, parece pretende educar financeiramente os seus contribuintes e orientar o aforro popular para o mercado de capitais com vista determinados objectivos, quando isenta de tributação as mais-valias mobiliárias quando usadas para vários fins previstos na lei, nomeadamente para aquisição de imóveis na Polónia, Suíça ou outro país membro da União Europeia, amortização de crédito habitação ou refinanciamento de crédito.

A tributação das mais-valias mobiliárias na Polónia é feita a uma taxa plana de 19,00 por cento independente do tempo em que o accionista/contribuinte detenha as acções em carteira.

Verificamos também que as mais-valias mobiliárias obtidas pela realização de operações de compra e venda em curto prazo de tempo são consideradas como sendo ganhos especulativos e taxados a uma taxa bastante penalizador em alguns países, normalmente este prazo especulativo varia entre menos de seis meses e menos de um ano. A ATM discorda completamente da aplicação de diferentes eixos temporais para a determinação das taxas de imposto a aplicar à tributação das mais-valias mobiliárias, por considerar que é uma assimetria injusta e penalizadora do investidor de curto prazo apenas porque utilizar uma estratégia de investimento diferente de investidores de longo prazo, quando ainda por cima são estes investidores necessários para fornecerem a eficiência e liquidez necessária ao mercado. No entanto, parece começar a assistir-se a uma tendência para abolição desta diferença de taxa entre eixos temporais em que o investidor/contribuinte detém as suas acções, o que é de aplaudir.

O que falta esclarecer

A ATM entende que os Senhores Deputados devem ao abrigo do seu direito regimental colocar perguntas ao Governo a solicitar ao Senhor Ministro do Estado e das Finanças informação objectiva e cabal sobre a eventual concretização em diploma legislativo da intenção anunciada em comunicado da reunião do conselho de Ministros de dia 22 de Abril de 2010, de aplicação de uma taxa de mais-valias mobiliárias e, eventualmente, outros títulos, contabilizando-se retroactivamente as compras realizadas anteriormente a data de entrada em vigor da anunciada legislação.

Pretende-se saber, de tal intenção, o seguinte:

- 1) Quais são os estudos em que se fundam a taxa de 20%?
- 2) Esses estudos fundam-se numa média dos países membros da União Europeia, países membros da OCDE ou somente em dois ou três países? Isto porque de acordo com o recente Estudo desenvolvido pela ATM, a taxa média de imposto sobre as mais-valias mobiliárias para acções detidas a mais de um ano é de 13,40 por cento considerando todos os países membros da União Europeia (excluindo Portugal), o que desde logo revela alguma descuido do Senhor Ministro de Estado e das Finanças ou pressão pelos maximalismos e anti-fundamentalismos contra a economia de mercado ou instrumentalização pelos algozes da iniciativa privada.
- 3) Estes estudos ponderam a realidade e necessidades económico-sociais de cada país?
- 4) Esses estudos baseiam-se e ponderam as taxas efectivas de tributação e esforço fiscal?
- 5) Existe uma aproximação efectiva à média dos países membros da União Europeia?
- 6) Foram ouvidas as associações empresariais? Foram ouvidos os investidores e suas associações? Foram ouvidas empresas de relevante experiência na criação de emprego ou exportação?
- 7) A comissão que estudou a taxa de 20 por cento integra pessoas independentes que não estejam ligadas à DGCI ou ensino público?
- 8) Qual o valor criado na economia com esta tributação?
- 9) Como se controlam os investidores que decidam transferir para um país estrangeiro os capitais?
- 10) Com a globalização e liberalização de movimentos de capitais existe ou não perigo de fuga de capitais? Foi ponderando esse risco e em que medida (números)?
- 11) Qual o impacto desta medida no tecido empresarial e na captação de investimento para as empresas por via do mercado de capitais, principalmente quando a nossa bolsa já pode ser considera como um Mercado periférico quando comparado com os mercados mais desenvolvidos.

- 12) Foi considerado o efeito do desemprego a médio e longo prazo na captação da poupança? O custo indirecto não é maior que a receita directa arrecada? Os efeitos a médio prazo na economia não são perversos? Existe algum estudo sobre isso?
- 13) A Proposta de Lei abrange títulos de capital de sociedades cotadas, ou não, nos mercados financeiros, tais como obrigações de emitentes públicos e privados, partes de fundos de investment, futuros e outras aplicações financeiras?
- 14) Como se contabilizam as menos-valias quando as operações excederem o prazo anual?
- 15) Pode-se compensar as perdas em exercícios futuros sem limitação temporal? Como em Inglaterra e outros países onde a taxa de imposto sobre mais-valias mobiliárias é de 18%?
- 16) O que foi previsto em termos de simplificação e eficiência fiscal? Acaba o sistema de englobamento? As instituições financeiras apuram as mais-valias?
- 17) Como se organiza a documentação das obrigações declarativas em sede de IRS e em sede de IRC?
- 18) Quais os incentivos previstos para atrair capital? Portugal não precisa de atrair capital para as empresas?
- 19) Porque se paga juros na dívida pública externa muito superiores aos títulos de aforro? Porque foram aniquilados os títulos de aforro em favorecimento dos bancos?
- 20) Porquê as SGPS e os grandes investidores não são tributados? Que melhorias se verificam em termos de princípio de equidade fiscal?
- 21) Quais os incentivos para fomentar a poupança e o investimento?
- 22) O que está previsto em termos de atenuação da dupla tributação económica dos dividendos?
- 23) Como é contabilizado o valor de aquisição e venda, quanto à dedução de custos de compra e de venda?
- 24) Porque se mantém o imposto de selo sobre as operações bolsistas? A sua introdução não se prendeu com a fraca execução de mais-valias, então porquê manter, quando esse imposto é agora agravado?
- 25) Quais as obrigações a impor ao sistema bancário de emissão de contas correntes anuais de aplicações?
- 26) Quais os títulos eventualmente isentos de aplicação da taxa (exemplo privatizações, obrigações do tesouro)?
- 27) Quais as isenções de carácter pessoal (ex, aposentados e reformados, aplicações de contas poupança títulos)?

28) Porque se procura que sejam tributadas as mais-valias mobiliárias cujos valores mobiliários tenham sido adquiridos antes da entrada do novo regime ao arrepio dos princípios fundamentais tributários?

29) Porque não se faz uma reforma, devidamente estruturada sobre a poupança em vez de uma legislação apressada, avulsa e inconsequente?

A nossa proposta

Preliminarmente

A intervenção do Estado não deveria ser necessária numa economia ideal em que os bens e serviços fossem transaccionados voluntariamente a preços de mercado, extraindo assim o máximo de benefício.

No entanto, porque as economias de mercado não são perfeitas, o governo deve usar o seu poder coercivo para promover a eficiência, equidade e um crescimento sustentado e a estabilidade económica.

Nessa óptica e no que diz respeito aos impostos sobre o rendimento pessoal, há que considerar e ponderar que o rendimento é determinado por factores tais como o esforço pessoal, educação, preço e sorte. Ora, importa então tratar os diversos intervenientes de forma igual na medida em que se desigalam, promovendo políticas económicas e sociais que contrariem o desperdício social, levem à formação da poupança pessoal e o investimento em capital.

A Promoção da Confiança dos Aforradores enquanto Interesse Público

A captação e protecção da poupança pessoal e a promoção do investimento em capital encontra fundamento, antes de tudo, numa relação de complementaridade entre o interesse público, a segurança da economia e dos mercados e da prossecução do princípio da garantia da igualdade de oportunidades a todos os cidadãos.

Esta leitura permite uma compreensão clara da importância do papel do governo na necessidade de garantir a criação de um mercado com porte e sofisticação que permita estimular a formação e a captação da poupança, de um modo eficiente, regular e de acesso ao público em geral e, com isso, o desenvolvimento económico e social, como refere, desde logo, o art. 101.º da Constituição da República Portuguesa (CRP).

O interesse público na formação da poupança e da sua captação que, entre outras razões, justifica a promoção de incentivos ao investimento de capital e ao aforro pessoal; não enquanto interesse particular do investidor mas enquanto sociedade que vive das suas poupanças, são condições essenciais ao regular funcionamento do mercado, da economia e da sociedade. Pelo que o incentivo ao aforro popular, principalmente, criando condições fiscais equitativas, justas, eficientes, menos burocráticas e que propiciem um maior grau de segurança económico-jurídica, são, portanto, condições essenciais à formação e captação da poupança e do regular funcionamento da economia.

Torna-se, portanto, necessário tutelar os aforradores perante distorções, impedimentos e inércias das expectativas de retorno e segurança dos seus investimentos que possam afectar a sua confiança no sistema de poupança, principalmente quando o aforro tem como objectivo o complemento de reforma, aquisição de habitação ou a gastos com educação. Isso exige, entre outras medidas, que o governo acautele a ponderação dos interesses do Estado, nomeadamente no que se refere à receita fiscal obtida com as mais-valias de bolsa e os interesses dos aforradores, tentando não defraudar as expectativas e planos de poupança

destes, evitando uma crise de confiança e promovendo a educação económica e a aforro popular.

Regime Fiscal que se propõe sobre as mais-valias mobiliárias obtidas em bolsa.

Introdução

A proposta que se apresenta debruça-se sobre a Proposta de Lei sobre a tributação das mais-valias mobiliárias aprovada em Conselho de Ministro em 22 de Abril de 2010. Tem como objectivo dinamizar a economia nacional reforçando-a com capitais próprios através do fomento e reciclagem da poupança das famílias (privada) e estimulando o investimento em capital.

Esta proposta reveste-se da importante missão social de captar o aforro popular para um investimento produtivo, favorecendo o aparecimento de novas empresas, o desenvolvimento das existentes e empreendedores, com as vertentes de criação de emprego e maior matéria colectável cobrada.

Procura-se assim um crescimento económico focado no investimento das famílias (privado), com maior formação de poupanças, maiores receitas fiscais consolidadas e efectiva criação de riqueza, em detrimento do consumo assente no endividamento.

Enquadramento

O aumento do investimento das famílias (privado) em capital com vista uma maior capacidade de consumo futuro dos cidadãos, a dinamização do mercado de capitais no sentido de proporcionar uma fonte de financiamento competitiva às empresas promovendo o empreendedorismo, são os propósitos e termos desta proposta.

A proposta assenta numa maior igualdade e justiça tributária entre os diversos intervenientes particulares no mercado de capitais, nomeadamente com a despenalização do investidor de curto prazo que é penalizado normalmente de forma muito mais gravosa (apesar de ser um fornecedor de receita e liquidez fundamental para o funcionamento do mercado de capitais), maior simplicidade, harmonização fiscal e um enfoque no carácter educacional do aforro popular no mercado de capitais através da estrutura das soluções da proposta.

Trata-se pois de uma solução que vai de encontro a um modelo social e economicamente mais equitativo, permite reduzir a burocracia do tratamento fiscal, atinge uma maior eficiência e proficiência na cobrança de imposto, proporciona mais ganho para o investidor, gera mais receita fiscal e assume particular relevância na medida em que permite assegurar melhores condições ao financiamento e criação das empresas, tornando-as mais competitivas num contexto global dos mercados e da liberalização do comércio mundial.

Por outro lado, a receita fiscal resultante do imposto sobre rendimentos de capitais de Pessoas Singulares depende da conjugação de diversos factores micro e macro económicos,

A nossa proposta

nomeadamente da evolução do mercado de capitais e crescimento da poupança privada, bem como de eventuais alterações ao regime fiscal em vigor e eficiência na cobrança. Logo, um modelo de cobrança assenta no investimento de mais longo prazo (eliminando anos de piores performances bolsistas), mais eficiente do ponto de vista fiscal (retenção na fonte a quando o resgate), com uma base contributiva sustentável e crescente (via promoção e benefícios ao investimento) permite uma maior receita fiscal, talvez até expressiva, que promove a recuperação do diferencial perdido nos benefícios fiscais e descida da taxa de imposto face aos novos contribuintes, como forma de assegurar uma maior dinamização e expressão do mercado de capitais através do investimento das famílias.

Assim sendo, o esforço desta proposta deve procurar as seguintes medidas:

- Equidade social e económica
- Eficiência fiscal
- Sustentabilidade económica
- Harmonização do regime fiscal

Equidade social e económica

Esta proposta promove a igualdade de tratamento dos investidores com o mesmo objectivo independente da estratégia de investimento aplicada (seja de longo prazo ou de curto prazo) e do produto financeiro utilizado. Pois não faz sentido discriminar estratégias, escolhas de investimento que criam o mesmo valor ou qualquer outra arbitrariedade a que o investidor tem direito mas que o objectivo e alcance é o mesmo.

Eficiência Fiscal

Com esta proposta passa a ter lugar a retenção da fonte do imposto sobre mais-valias mobiliárias a uma taxa liberatória dentro da média das taxas aplicadas pelos diversos países membros da União Europeia e que elimina a burocracia actual da declaração fiscal, o que eliminaria espaço para fugas, tornando mais eficiente a cobrança e retirando trabalho administrativo e de fiscalização à máquina fiscal.

Sustentabilidade económica

Com esta proposta, nos vários modelos apresentados, promove-se o investimento privado, o empreendedorismo e procura-se dotar o investidor de mais capacidade para consumir no futuro. O investimento das famílias, permite que as empresas se possam financiar no mercado de capitais a preços mais baratos.

O pagamento do imposto sobre mais-valias ao ser efectuado apenas no momento do resgate, permite diminuir a volatilidade da receita fiscal, independente dos ciclos bolsistas, pois mesmo que o resgate possa acontecer num ano menos bom para o mercado de capitais, este acontece sobre o montante do ganho absoluto (mais-valias acumuladas) ponderado ao valor resgatado.

Harmonização do regime fiscal

A nossa proposta

Dotar os investidores do mesmo tipo de benefícios e obrigações para os investimentos com o mesmo tipo de alcance e objectivo, procura ser uma medida de harmonização que permita aos investidores escolher a melhor estratégia de investimento e mais de acordo com as suas necessidades, previsões e custos, promovendo inclusivamente a concorrência entre os diversos tipos de investimento, sem assimetrias que não se justificam apenas porque cumprem estratégias de investimento diferentes.

Conta de Investimento

Trata-se uma conta de investimento que incluirá todos os investimentos financeiros do investidor, tais como acções, futuros, ETFs, obrigações, derivados ou fundos. O cálculo das mais-valias para efeito de tributação de imposto sobre rendimento de Pessoas Singulares é feito em termos globais no momento da disponibilização dos recursos financeiros ao investidor e não anualmente, activo a activo como acontece actualmente.

Assim, todas as vezes que se dá o desinvestimento da conta, seja total ou parcial, o valor apurar para cálculo de imposto incidirá sobre a mais-valia absoluta da carteira ponderado sobre os montantes investidos e considerando todos os reforços e eventuais regates que já se tenham verificado.

Mais-valias mobiliárias

Com esta proposta que visa tributar o rendimento de capitais de Pessoas Singulares no momento da disponibilização dos recursos financeiros ao investidor (resgate do investimento), em vez de tributar anualmente em função do período em que o investidor deteve determinados activos, despenaliza a estratégia de investimento, que não tem e nem pode ser penalizada, e tributa apenas o “desinvestimento” no momento em que ele acontece.

Desta forma o investidor deixa de ser obrigado a pagar um imposto sobre mais-valias mobiliárias quando as está a reinvestir e passa a pagar um imposto sobre as mais-valias efectivas e absolutas, apenas quando “desinveste”.

Em Portugal, antes da Proposta de Lei aprovada em Conselho de Ministro no dia 22 de Abril de 2010, os investidores com acções detidas á menos de 12 meses pagavam 10 por cento sobre as mais-valias mobiliárias obtidas e os investidores com acções detidas há mais de 12 meses não pagavam qualquer imposto, o que agravava o investidor de curto prazo criando uma clivagem incompreensível. Pelo que no que tange a este aspecto na Proposta de Lei apresentada pelo Governo, é de aplaudir.

Taxa de imposto regressiva

Importa, antes de mais, fazer uma distinção clara entre programar o investimento a longo prazo e ter uma estratégia de negociação de mais curto prazo.

Em Portugal e na maioria dos países membros da União Europeia, o imposto sobre as mais-valias é calculado em função do tempo em que o investidor detém determinado activo. Normalmente quanto mais tempo for, mais reduzida é a taxa do imposto sobre as mais-valias

mobiliárias que venha a obter. A ideia central desta política fiscal é incentivar e premiar o investimento a longo prazo.

No entanto, não é isso que realmente acontece. Pois, ao tributar sobre o tempo em que o investidor retém determinado activo, independente de poder estar a reinvestir sistematicamente, esta política está a interferir com a estratégia e perfil do investidor, penalizando quem opte por um estilo de negociação mais activo.

Verificamos que, de um modo geral para os países membros da União Europeia que sujeitam a tributação a diferentes eixos temporais, um investidor que tenha programado fazer uso da sua poupança apenas passado dez anos, mas que nesse período faça vários negócios por períodos inferiores a 12 meses, mesmo reinvestindo sempre as mais-valias mobiliárias, vai ser tributado anualmente sobre as mesmas. Pode-se inclusivamente dar o caso de investidores que tenham tido mais-valias nos primeiros anos em que decidiram programar a sua poupança e por isso são tributados anualmente sobre esses resultados e que depois venham a registar perdas significativas nos últimos anos da sua poupança alcançando um resultado global negativo, portanto prejuízo.

Nesse caso o investidor nunca chegou a usufruir das mais-valias obtidas, porque nunca se realizaram, mas pagou imposto sobre elas. Para além disso, a própria erosão do capital por via do imposto e da inflação devem ser considerados.

O modelo que propomos combate eficazmente estes problemas, pois, como já apresentámos, o imposto assenta na mais-valia mobiliária auferida numa carteira de investimentos à data do resgate (parcial ou total) e não na periodicidade com que esta é negociada, como acontece actualmente. Assim pode o investidor, negociar as vezes que entender os activos que constituem a sua carteira, pois será tributado sobre as eventuais mais-valias obtidas, na data do resgate.

Nesta óptica, faz todo o sentido promover o investimento a longo prazo (sem prejuízo do investidor poder negociar em *time frames* mais curtos).

Nesse sentido, propomos que a taxa de imposto a aplicar sobre o rendimento de capitais, seja, regressiva ao longo dos anos de investimento, incentivando a uma poupança de mais longo prazo mas sem penalizar investidores com perfis de negociação de curto prazo. O que é diferente das medidas (anti-especulação) que se verificam em alguns países, ainda que acreditemos que a ideia tenha sido a de premiar o investimento de longo prazo como esta Associação propõe, mas adoptando medidas erradas de quem, possivelmente, não tem experiência na realidade que é o mercado e o investimento em valores mobiliários.

Países membros da União Europeia

Existem vários métodos diferentes usados para tributar as mais-valias.

PAÍS	Acções detidas há			
	mais de 6 meses e menos de 1 ano	mais de 1 ano e menos de 3 anos	mais de 3 anos e menos de 5 anos	mais de 5 anos
Alemanha⁵	25.00%	25.00%	25.00%	25.00%
Áustria⁶	43.22%	0.00%	0.00%	0.00%
Bélgica⁷	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Bulgária⁸	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Chipre⁹	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Dinamarca¹⁰	28.00%	28.00%	28.00%	28.00%
Eslováquia¹¹	19.00%	19.00%	19.00%	19.00%
Eslovénia¹²	20.00%	20.00%	20.00%	15.00%
Espanha¹³	19.00%	19.00%	19.00%	19.00%
Estónia¹⁴	21.00%	21.00%	21.00%	21.00%
Finlândia¹⁵	28.00%	28.00%	28.00%	28.00%
França¹⁶	18.00%	18.00%	18.00%	18.00%
Grécia¹⁷	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%

⁵ Mais-valias de capital de accionistas que tenham uma posição significativa na empresa são sempre taxadas como rendimentos empresariais (*business income*). Mais-valias de capital de accionistas, residentes ou não residentes, que tenham directa ou indirectamente pelo menos 1% do capital social da empresa durante os últimos 5 anos, são taxados da mesma forma. Caso as acções tenham sido recebidas devido a herança ou oferta, os custos de aquisição e custos adicionais são tidos em conta. No caso da venda da totalidade das acções ou liquidação da empresa, as mais-valias tributáveis reduzem-se a 9.060€, desde que essas mais-valias não ultrapassem 36.100€. As mais-valias superiores a 36.100€ deixam de ter redução, na respectiva proporção. Se apenas uma parte da empresa for vendida, a redução tributária é diminuída na devida proporção, bem como do limite de mais-valias. As menos-valias são geralmente dedutíveis, tendo algumas restrições (Sec. 17(1)-(4) EStG).

⁶ Regra geral, rendimentos de capitais não são incluídos na declaração de rendimentos, com excepção de mais-valias relacionadas com o negócio, ganhos especulativos ou venda de posições importantes de capital (pelo menos 1% do capital social). Mais-valias de venda de acções são taxadas se o vendedor, directa ou indirectamente, detenha 1% das acções da empresa durante os 5 anos anteriores (Sec. 31 EStG). O rendimento tributável resulta da diferença entre preço de venda e preço de custo.

⁷ Rendimentos derivados de transacções especulativas são taxados a 33%, acrescidos dos impostos municipais. Vendas de uma participação superior a 25% do capital social de uma empresa nacional a uma empresa estrangeira são taxadas a 33%, acrescidos dos impostos municipais, exceptuando venda a residentes da EU ou liquidação da empresa. No entanto, negociar acções por pessoas singulares que não tenham posição significativa na empresa não são consideradas posições especulativas, mesmo que as acções sejam compradas e vendidas num curto espaço de tempo, até mesmo no próprio dia.

⁸ As acções vendidas em qualquer mercado bolsista situado na União Europeia estão isentas de imposto de mais-valias mobiliárias. Para os restantes mercados paga uma taxa plana de 10%.

⁹ As mais-valias mobiliárias obtidas com a venda de acções listadas em qualquer mercado bolsista reconhecido estão isentas.

¹⁰ As mais-valias acima de 6.440EUR (considerando cambio da DKK = 0.134EUR) são tributadas a uma taxa de 42%. A partir Janeiro de 2012 a taxa de 28% desce para 27%.

¹¹ As mais-valias acima de 925.95EUR (5 vezes o salário mínimo - 185.19EUR - na Eslováquia) estão isentas. Acima desse valor aplica-se uma taxa plana de 19%.

¹² As mais-valias são tributadas a uma taxa plana de 20% e a partir de um período de retenção das acções por mais de 5 anos passa a ser reduzida a 5% ao ano até prefazer os 20 anos, momento que ficam isentas de tributação.

¹³ As mais-valias mobiliárias até 6.000EUR são taxadas a 19% e 21% para valores superiores.

¹⁴ As mais-valias mobiliárias são tributadas como rendimento geral. Ganhos resultantes de troca de acções, fusões, cisões ou outras reorganizações estão isentas.

¹⁵ As mais-valias mobiliárias que agregadas com outros ganhos de capital (que não gozem de outro benefício) quando não ultrapasse os 1.000EUR estão isentas.

¹⁶ Quando os rendimentos do agregado familiar são inferiores a 25.730EUR as mais-valias mobiliárias estão isentas de impostos. Acima desse valor é aplicada uma taxa plana de 18%, acrescida contribuições sociais especiais transformando a taxa numa taxa efectiva de 30,1%. O imposto de contribuições sociais não é considerado neste Estudo, na medida em que o imposto de selo e outras taxas aplicadas sobre as transacções em bolsa também não são consideradas no caso português.

¹⁷ As mais-valias mobiliárias estão isentas até 1 de Julho de 2010, data a partir da qual serão tributadas a uma taxa liberatória de 10%. No entanto, apesar de na presente data ainda não estar em vigor a taxa de imposto plana de 10%, entendeu-se por honestidade intelectual considerar a mesma no presente Estudo.

Hungria¹⁸	25.00%	25.00%	10.00%	0.00%
Irlanda¹⁹	25.00%	25.00%	25.00%	25.00%
Itália²⁰	12.50%	12.50%	12.50%	12.50%
Letónia²¹	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%
Lituânia²²	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%
Luxemburgo²³	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Malta²⁴	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%
Países Baixos²⁵	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Polónia²⁶	19.00%	19.00%	19.00%	19.00%
Reino Unido²⁷	18.00%	18.00%	18.00%	18.00%
República Checa²⁸	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Roménia²⁹	16.00%	1.00%	1.00%	1.00%
Suécia³⁰	30.00%	30.00%	30.00%	30.00%

¹⁸ Em 1 de Janeiro de 2010 foi introduzido um desagravamento para as acções detidas por mais de 3 anos e 5 anos com 10% e 0% de taxa respectivamente.

¹⁹ Determinados fundos em offshore e determinadas apólices de seguros de vida estrangeiros podem ser tributados a uma taxa especial de 40%.

²⁰ As mais-valias mobiliárias são tributadas a uma taxa plana de 12.50% para accionistas individuais que não detenham uma participação superior a 2% dos direitos de voto e superior a 5% do capital social da empresa cotada. Para acções detidas à mais de 3 anos, em entidades estabelecidas à pelos menos 7 anos e se as mais-valias forem reinvestidas no prazo de 2 anos noutra empresa residente ou que opera no mesmo sector e esteja estabelecida à pelo menos 3 anos as mais-valias encontram-se isentas.

²¹ Antes de 1 de Janeiro de 2010 as mais-valias mobiliárias eram tributadas à taxa geral do rendimento que era de 23%. Ou seja, desagravou.

²² Desde 1 de Janeiro de 2009 as mais-valias mobiliárias passaram a ter uma taxa plana de 15%. A taxa tem vindo a desagravar, sendo que em 2008 era 24%, na segunda metade de 2006 e 2007 era 27% e antes era de 33%.

²³ Apenas operações especulativas - detidas menos de 6 meses - são tributadas a uma taxa progressiva (máximo de 38.95%). Participações qualificadas (mais de 10% do capital social ou direitos de voto) são tributados a uma taxa reduzida de no máximo 19.475%.

²⁴ As mais-valias mobiliárias obtidas em acções listadas no mercado bolsista de Malta estão isentas. As restantes mais-valias estão sujeitas a retenção na fonte a uma taxa libertatória que pode ser 10% ou 15% (sem especificar quando se aplica 10% ou 15%), por prudência foi considerado os 15%.

²⁵ As mais-valias mobiliárias só são tributadas se as acções forem detidas no que se considera uma participação qualificada (quando o accionista/contribuinte detém mais de 5% do capital da empresa).

²⁶ As mais-valias mobiliárias podem ser isentas de imposto se forem usadas para vários fins previstos na lei, nomeadamente para aquisição de imóveis na Polónia, Suíça ou outro país membro da União Europeia, amortização de crédito habitação ou refinanciamento de crédito.

²⁷ Mais-valias mobiliárias são tributadas a uma taxa plana de 18% introduzida em 2008. Anteriormente eram tributadas à taxa do escalão mais elevado do rendimento.

²⁸ Mais-valias mobiliárias isentas para acções detidas a mais de 6 meses desde que o accionista não detenha directa ou indirectamente mais de 5% do capital ou direitos de voto na empresa em nenhum momento de um período de 24 meses após a venda.

²⁹ A realização de operações em valores mobiliárias paga 1% de taxa adiantada aquando a realização da venda, mas que depois é deduzida ao imposto final aquando a declaração das mais-valias.

³⁰ As mais-valias mobiliárias são tributadas a uma taxa plana de 30% que é uma das mais elevada dos países membros da União Europeia.