

Exmo. Senhor
Secretário de Estado Adjunto e das Finanças
Mestre Ricardo Mourinho Félix
Gabinete do Secretário de Estado Adjunto e das Finanças
Avenida Infante D. Henrique, n.º 1, 2.º andar
1149-009 Lisboa

Comunicação enviada para o email: *gabinete.seafin@mf.gov.pt*

Lisboa, 25 de Julho de 2018

N/ Ref.º: AEM/ASF/697

Assunto: **Projeto de Decreto-Lei que aprova o Regime das Sociedades de Investimento e Gestão Imobiliária (SIGI)**

Exmo. Senhor
Secretário de Estado Adjunto e das Finanças,

A AEM - ASSOCIAÇÃO DE EMPRESAS EMITENTES DE VALORES COTADOS EM MERCADO (“AEM”) vem por este meio, e após consulta às suas associadas, pronunciar-se sobre o Projeto de Decreto-Lei que aprova o Regime das Sociedades de Investimento e Gestão Imobiliária, doravante o “**Projeto**”.

A. Considerações gerais

A AEM e as entidades emitentes suas associadas acolhem positivamente a criação de um regime jurídico aplicável às Sociedades de Investimento e Gestão Imobiliária (“**SIGI**”), o qual já se encontrava inscrito nas preocupações e propostas desta Associação há bastante tempo e pelo qual congratulamos o senhor Secretário de Estado Adjunto e das Finanças, sabendo bem do

empenho que tem tido na criação de um regime legal específico para os veículos de investimento imobiliário.

De facto, quando comparado com a realidade de um conjunto vasto de outros sistemas jurídicos, europeus e de outras geografias, o acolhimento das SIGI surge, em Portugal, num momento tardio, mas em que estes mecanismos de investimento já se encontram totalmente consolidados, e com muito sucesso, nos países que primeiro os acolheram.

Por conseguinte, julgamos que este acolhimento é feito num momento já de grande maturidade do mercado e da indústria, e de que Portugal pode beneficiar sobremaneira.

Por esta razão, de seguida, apresentamos algumas observações sobre o conteúdo do Projeto, por se entender que existem desenvolvimentos e alterações que ainda podem ser ponderados no que a esta matéria diz respeito, com vantagens para a economia portuguesa, designadamente ao nível do regime fiscal aplicável a este tipo de sociedades.

B. Natureza e regime jurídico aplicável às SIGI

Da análise do disposto no artigo 1.º, n.º 2, e no artigo 2.º, do Projeto, a AEM conclui que as SIGI serão regidas pelo novo Decreto-Lei e pelas regras aplicáveis às sociedades anónimas.

Em particular, quando adquiram a qualidade de sociedades abertas, parece resultar do Projeto que as SIGI serão reguladas pelo disposto no Código dos Valores Mobiliários (“CVM”), no Código das Sociedades Comerciais (“CSC”) e na demais legislação avulsa que tenha por destinatárias as sociedades abertas, na medida do aplicável.

De facto, nos termos do artigo 2.º, e do artigo 6.º, n.º 4, do Projeto, as SIGI não são Organismos de Investimento Colectivo (“OIC”), não lhes sendo aplicável o RGOIC aprovado pela Lei n.º 16/2015, de 24 de Fevereiro, e republicado pelo Decreto-Lei n.º 56/2018, de 9 de Julho.

Em termos substantivos, esta opção não só não merece reparo como se afigura louvável na medida em que permite estabelecer um regime mais ágil e mais adaptado à realidade europeia e às necessidades do mercado nacional.

Porém, como melhor se explica adiante, podem resultar daqui preocupações, sobretudo de natureza fiscal, quanto à compatibilização da natureza jurídica acima indiciada com os dispositivos tributários em vigor.

Por isso, a AEM recomenda que o diploma a publicar defina com mais clareza e, portanto, sem margem para equívocos, por exemplo através da adição de uma nova alínea ao n.º 2 do artigo

1.º, que o regime substantivo das SIGI é exclusivamente o que resultar do novo Decreto-Lei a publicar e das regras aplicáveis às sociedades anónimas e às sociedades abertas.

C. Regime fiscal aplicável às SIGI

Por outro lado, o Projeto não prevê expressamente qual o regime fiscal aplicável às SIGI, nem diretamente, nem por remissão.

Ora, ainda que possam imaginar-se, e compreender, as razões para tal opção, julgamos útil que o diploma a publicar esclareça qual o regime fiscal em concreto aplicável às SIGI, no sentido de evitar futuros equívocos ou controvérsias e de forma a assegurar a certeza e a segurança jurídicas indispensáveis ao sucesso da adesão às SIGI no ordenamento jurídico nacional e, conseqüentemente, dos efeitos positivos esperados para a economia nacional.

Repare-se que, atenta a remissão genérica operada pelo artigo 2.º do Projeto para as regras aplicáveis às sociedades anónimas, poderia chegar-se à conclusão que às SIGI deverá ser aplicável o regime fiscal geral das sociedades anónimas, designadamente em matéria de IRC, IMT, IMI, IS, derrama municipal e derrama estadual, solução que, contudo, parece contrariar claramente as tendências europeias no que respeita a este tipo de veículos de investimento imobiliário.

Numa outra interpretação, admite-se que o Projeto, ao qualificar as SIGI como sociedades de investimento imobiliário (SII), tenha como intenção estender às SIGI o regime fiscal das SII.

Esta possível solução, porém, deve merecer uma análise cuidada no sentido de evitar efeitos que se julgam indesejados.

De facto, as SII encontram-se sujeitas ao regime fiscal consagrado no artigo 22.º do Estatuto dos Benefícios Fiscais (o qual, recorde-se, tem, como epígrafe, “Organismos de Investimento Coletivo”).

Assim, na hipótese de se pretender aplicar o mesmo regime fiscal às SIGI, estas sociedades ficariam sujeitas a IRC nos mesmos termos e condições que os demais sujeitos passivos, com as seguintes especificidades:

- a) Exclusão de tributação dos rendimentos de capitais, rendimentos prediais e mais valias mobiliárias e imobiliárias, tais como definidos nos artigos 5.º, 8.º e 10.º do Código do IRS, salvo se forem provenientes de entidade com sede ou domicílio em território constante da lista de paraísos fiscais aprovada pelo Ministro das Finanças;

- b) Exclusão do direito à dedução dos gastos relativos aos rendimentos referidos no ponto a);
- c) Exclusão do direito à dedução dos gastos listados no artigo 23.º-A do Código do IRC;
- d) Exclusão de tributação e de dedução de rendimentos e gastos relativos a comissões de gestão e outras comissões que revertam a favor de organismos de investimento coletivo.

Adicionalmente, as SIGI ficariam sujeitas à aplicação, com as necessárias adaptações, das taxas de tributação autónoma previstas no artigo 88.º do Código do IRC, bem como às obrigações acessórias previstas nos artigos 117.º a 123.º, 125.º e 128.º a 130.º do Código do IRC.

E, ademais, as SIGI ficariam ainda sujeitas ao pagamento de IMI e de IMT, bem como de IS, à taxa de 0,0125%, a pagar trimestralmente, sobre o valor líquido global correspondente à média dos valores comunicados à CMVM no último dia de cada mês do trimestre, com exceção do valor correspondente aos ativos relativos a ativos noutros OIC sujeitos ao mesmo regime fiscal.

O acima exposto evidencia a elevada carga fiscal e as extensas obrigações acessórias que recairiam sobre as SIGI, caso lhes fosse aplicável, sem mais, o regime fiscal das SII, circunstância que, naturalmente, tornando o mercado português muito pouco atrativo, prejudicaria os objetivos virtuosos que se pretende alcançar com o novo regime.

Assim, atentas as considerações acabadas de apresentar, a AEM considera essencial que às SIGI seja aplicado um regime fiscal próprio, equivalente por exemplo ao regime de transparência fiscal das SOCIMI (*Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión Inmobiliaria*) espanholas, relevando como principal característica a eliminação da tributação direta da sociedade e a transferência dessa tributação para a esfera do investidor, como acontece em Espanha já desde 2013.

Na verdade, as SIGI correspondem a REITs (*Real Estate Investment Trusts*), os quais 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.

Ora, o comum nos outros ordenamentos jurídicos em que os REITs foram consagrados é que os mesmos estejam associados a um regime fiscal mais favorável (cfr., por exemplo, o estudo “*EPRA Global - REIT Survey 2017 - A comparison of the major REIT regimes around the world*”).

A título de exemplo, pode referir-se, nomeadamente, o já mencionado caso espanhol das SOCIMI, cujo objeto social é a aquisição, promoção e reabilitação de imóveis para arrendamento, e cujo regime vem acompanhado de diversos benefícios fiscais.

Face ao exposto, a AEM considera que o regime fiscal aplicável às SIGI deverá contemplar, pelo menos:

- a) Um regime de neutralidade fiscal na conversão de sociedades anónimas e OIC's em SIGI bem como nas operações de conversão em SIGI que resultem da fusão de diferentes entidades (sociedades anónimas e/ou OIC's);
- b) A isenção de pagamento do IMT e do IS na aquisição de imóveis pelas SIGI;
- c) Um regime de IMI mais favorável para as SIGI em comparação com o regime de IMT aplicável à generalidade das sociedades.

Este desiderato parece poder ser facilmente alcançado, por exemplo, através da remissão expressa, no novo diploma legal, para o referido regime fiscal, com indicação das isenções e outras devidas adaptações a aplicar, de forma a evitar qualquer dúvida interpretativa relativamente à aplicação do respetivo regime.

Uma solução alternativa, mas que, na nossa opinião, perderia em clareza, previsibilidade e segurança jurídica, poderia passar pela confirmação da interpretação acabada de defender através de Circular emitida pela Autoridade Tributária, sempre com o mesmo objetivo de tornar inequívoco o regime fiscal aplicável.

D. Transformação dos OIC em SIGI

A AEM entende que a faculdade de conversão de OIC sob a forma societária em SIGI, prevista no artigo 6.º do Projeto, deve ser alargada aos OIC e aos organismos de investimento alternativo sem personalidade jurídica, sob forma contratual (fundos de investimento), ainda que subordinada a deliberação da assembleia de participantes em termos equivalentes aos aplicáveis aos OIC sob a forma societária, na medida em que não se identifica razão para a existência, nesta matéria, de uma discriminação negativa, sem fundamento plausível, que retire liberdade na adoção do novo modelo àquele formato (o qual, para mais, corresponde à forma maioritariamente presente no nosso mercado).

E. Limites da composição do ativo das SIGI

Nos termos do disposto no artigo 8.º, n.º 1, do Projeto, o ativo das SIGI deve ser constituído, maioritariamente, por direitos de propriedade, direitos de superfície ou outros direitos de

conteúdo equivalente sobre imóveis, para arrendamento ou para outras formas de exploração económica.

Neste ponto, a AEM recomenda que a composição dos ativos das SIGI admita igualmente a aquisição de unidades de participação de fundos imobiliários nacionais e registados em outros Estados Membros da União Europeia e do Espaço Económico Europeu.

F. Prazo para admissão das ações das SIGI à negociação

Nos termos do artigo 9.º, n.º 1, do Projecto, as SIGI dispõem de um prazo máximo de 6 meses para fazerem admitir as suas ações à negociação em mercado regulamentado ou selecionadas para negociação em sistema de negociação multilateral, situados ou a funcionar em Estado Membro da União Europeia ou do Espaço Económico Europeu.

A referida contagem do prazo de 6 meses é feita a partir do registo comercial da constituição da SIGI ou da data de produção de efeitos prevista na deliberação de conversão.

A AEM entende que o prazo suprarreferido é manifestamente insuficiente, pelo que deve ser aumentado, pelo menos, para o dobro.

De facto, a observação atenta do mercado e dos processos de admissão mostra que um prazo de seis meses para efeitos da preparação da admissão à negociação é demasiado exíguo, não se afigurando possível que, em período tão curto, as entidades consigam cumprir todos os procedimentos e acautelar a verificação dos requisitos de admissão e eventual oferta pública, concluindo, com sucesso, a respetiva admissão, e isto para já não mencionar a questão sempre presente das condições de mercado, mais ou menos atrativas, num determinado momento.

O quadro normativo recente, com a consagração do regime das SIMFE – Sociedades de Investimento Mobiliário para Fomento da Economia (cfr. o Decreto-Lei n.º 77/2017, de 30 de Junho) oferece um paralelo que parece razoável aplicar, também, ao regime que agora se pretende introduzir, ali se prevendo um prazo de um ano.

Adicionalmente, a AEM entende que a consequência associada ao incumprimento pelas SIGI, da obrigação de, no prazo suprarreferido, fazerem admitir as suas ações à negociação, a qual consiste na perda da qualidade de SIGI, prevista no artigo 11.º, n.º 1, alínea b), do Projeto, é manifestamente desproporcional e deve ser substituída por consequência menos gravosa, mais adequada e equilibrada.

G. Percentagem de dispersão

Nos termos do disposto no artigo 9.º, n.º 2, do projeto de Decreto-Lei, a partir do momento da admissão ou seleção para negociação das ações da SIGI numa das plataformas de negociação elegíveis, e sem prejuízo dos requisitos de dispersão de ações pelo público aplicáveis em cada plataforma de negociação, uma percentagem não inferior a 20% das ações representativas do capital social da SIGI deve estar dispersa por investidores que sejam titulares de uma participação inferior a 2% dos direitos de voto correspondentes ao capital social que, nos termos do artigo 20.º do CVM, lhes sejam imputáveis.

A AEM entende que o quadro legal e regulamentar em vigor já prevê os mecanismos necessários e perfeitamente idóneos para garantir o cumprimento dos requisitos de dispersão inerentes à admissão em mercado, não existindo necessidade de impor requisitos adicionais ou alternativos de dispersão, os quais, aliás, no Projeto em apreço, vão para além do estabelecido no mencionado quadro vigente.

Assim, em qualquer caso, deverão ser eliminadas as percentagens de dispersão e de concentração de capital obrigatórias nos primeiros anos de negociação, estabelecendo-se um regime transitório de, pelo menos, 3 anos, para dispersão, ainda que com ponderação de motivos justificados para além desse prazo.

E, em qualquer caso também, mas sem prescindir do que antes se disse quanto à desnecessidade de requisitos adicionais de dispersão, a AEM entende que a percentagem de concentração de 2% sempre seria excessivamente baixa, devendo estabelecer-se patamares mais elevados (no mínimo, 10%) e admitir-se a detenção de qualquer percentagem superior a esta ainda que sem contagem de votos acima do limiar máximo.

Qualquer outra solução, similar à atualmente constante do Projeto, estamos certos, seria suscetível de prejudicar significativamente o sucesso do mecanismo que se pretende introduzir, devendo notar-se que, numa análise comparativa, por exemplo, o regime vigente em Espanha não inclui qualquer requisito de dispersão adicional, o qual também não vigora noutros ordenamentos congéneres.

Sem outro assunto de momento e agradecendo antecipadamente a melhor atenção de V. Exa. em relação ao acima exposto, a AEM permanece ao inteiro dispor de V. Exa. para o esclarecimento de qualquer dúvida ou questão suscitadas pela presente resposta, bem como para continuar a

cooperar com o Ministério das Finanças em todas as matérias em que tal seja considerado pertinente.

Com os nossos melhores cumprimentos,

Pela AEM,

Abel Sequeira Ferreira

Director Executivo