

# FUNDOS FECHADOS DE SUBSCRIÇÃO PARTICULAR

ASPECTOS FUNDAMENTAIS

# FUNDOS FECHADOS DE SUBSCRIÇÃO PARTICULAR

## ASPECTOS FUNDAMENTAIS

---

### REGIME JURÍDICO

---

O enquadramento jurídico dos Fundos de Investimento Imobiliário (FII) portugueses é dado pelo Decreto-Lei n.º 13/2005, de 7 de Janeiro, no qual se remetem vários aspectos relevantes para regulamentação pela autoridade de supervisão, a Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM). A CMVM regulamentou a actividade por via do Regulamento 8/2002, publicado (Diário da República, II série) a 18/06/2002 e mediante as alterações introduzidas pelo Regulamento 1/2005.

O activo de um FII pode ser composto por:

- (Art. 25.º do DL 13/2005)

- ❖ Imóveis podem integrar o activo de um fundo de investimento em direito de **propriedade, de superfície**, ou através de outros direitos com conteúdo equivalente, devendo encontrar-se livres de ónus ou encargos que dificultem excessivamente a sua alienação;
- ❖ Os imóveis detidos pelos fundos de investimento imobiliário correspondem a **prédios urbanos ou fracções autónomas**;
- ❖ **Imóveis em regime de compropriedade** com outros fundos de investimento ou fundos de pensões, devendo existir, consoante seja aplicável, um acordo sobre a constituição da propriedade horizontal ou sobre a repartição dos rendimentos gerados pelo imóvel;
- ❖ **Liquidez** – numerário, depósitos bancários, certificados de depósito, unidades de participação de fundos de tesouraria e valores mobiliários emitidos ou garantidos por um Estado-Membro da Comunidade Europeia com prazo de vencimento residual inferior a 12 meses;

- (Art. 25º - A do DL 13/2005)

❖ **Participações em sociedades imobiliárias** desde que:

- a) O objecto social da sociedade imobiliária se enquadre exclusivamente numa das actividades que podem ser directamente desenvolvidas pelos fundos de investimento;
- b) O activo da sociedade imobiliária seja composto por um mínimo de 75% de imóveis passíveis de integrar directamente a carteira do fundo de investimento;
- c) A sociedade imobiliária não possua participações em quaisquer outras sociedades;
- d) A sociedade imobiliária tenha sede estatutária e efectiva num dos Estados membros da União Europeia ou da OCDE no qual o respectivo fundo de investimento pode investir;
- e) As contas da sociedade imobiliária sejam sujeitas a regime equivalente ao dos fundos de investimento em matéria de revisão independente, transparência e divulgação;
- f) A sociedade imobiliária se comprometa contratualmente com a entidade gestora do fundo de investimento a prestar toda a informação que esta deva remeter à CMVM;
- g) Aos imóveis e outros activos que integrem o património da sociedade imobiliária ou por esta adquiridos, explorados ou alienados, sejam aplicados princípios equiparáveis ao regime aplicável aos fundos de investimento, nomeadamente no que respeita a regras de avaliação, conflitos de interesse e prestação de informação.

3

---

- (Regulamento CMVM 8/2002 Art. 6º)

- ❖ Unidades de participação noutros fundos de investimento imobiliário com o limite de 25% do activo total dos fundos por conta dos quais a aquisição é efectuada e uma entidade gestora não pode, relativamente ao conjunto de fundos que administre, adquirir mais de 25% das unidades de participação de um FII.

**RUA TOMÁS RIBEIRO, 111**  
**TEL 21 310 36 20  FAX 21 310 36 29**  
**FUNDBOX@FUNDBOX.PT**

## Caracterização:

Os fundos fechados de subscrição particular são caracterizados nos artigos 41º e 42º. A definição de subscrição particular é a que decorre do Código dos Valores Mobiliários (CVM), nos seus artigos 109º e 110º, que qualifica como públicas, todas as ofertas dirigidas a, pelo menos, 100 pessoas.

Estes fundos podem ser geridos por sociedades gestoras (art.6º) ou instituições de crédito com fundos próprios superiores a 7.5 milhões de € (art.41º). Com a subscrição das unidades de participação, o participante confere à sociedade gestora um mandato abrangente para gerir por sua conta. Nomeadamente,

- *“As sociedades gestoras não podem transferir totalmente para terceiros os poderes de administração dos fundos de investimento que lhe são conferidos por lei.” (art 6º, nº4, DL 13/2005)*
- *“Compete, em geral, às sociedades gestoras a prática de todos os actos e operações necessários ou convenientes à boa administração do fundo de investimento, de acordo com critérios de elevada diligência e competência profissional, e, em especial:*
  - a) *Seleccionar os valores que devem constituir o fundo de investimento, de acordo com a política de investimentos prevista no respectivo regulamento de gestão;” (art 9º, nº2, DL 13/2005)*
- *“Em caso algum, a assembleia de participantes pode pronunciar-se sobre decisões concretas de investimento ou aprovar orientações ou recomendações sobre esta matéria que não se limitem ao exercício da competência referida na alínea b) do número anterior (“modificação substancial da política de investimentos do fundo de investimento”);) (art 45º, nº2, DL 13/2005)*

---

## REGRAS DE COMPOSIÇÃO DO PATRIMÓNIO

---

As regras de composição do património dos FII são estabelecidas no nº1 do artigo 38º do DL 13/2005, no qual se estabelecem limites (calculados relativamente ao activo do FII) para

- o investimento mínimo em imóveis (75%; alínea a))
- o investimento máximo em projectos de construção (25%; alínea b))
- o investimento máximo num só imóvel ou activo comparável (20%; alínea c))
- a exposição máxima a arrendamento a um só grupo económico (20%; alínea d))
- o investimento máximo em sociedades imobiliárias (15%, alínea e))
- o endividamento máximo (25%; alínea g)).

O regime estabelecido para os fundos fechados de subscrição particular **é menos restritivo**, na linha das intenções proclamadas no preâmbulo do revogado DL 60/2002, que dotou esta figura de expressão:

*“(…) o projecto vai ainda mais longe ao individualizar a categoria dos «fundos fechados de subscrição particular». Estes fundos, reservados a investidores institucionais e, na grande maioria dos casos, tendo na realidade um número limitado de investidores ligados entre si e ou à entidade gestora, ficarão sujeitos a um conjunto mais limitado de regras que se destinam a criar um enquadramento normativo mais adequado às suas características.”*

No caso das regras de composição do património (art. 48º, nº1), **apenas a primeira regra (investimento mínimo em imóveis de 75%)** é aplicável aos FII fechados de subscrição particular, sendo **o limite de endividamento elevado para 33%**. Os limites máximos de investimento num só imóvel, em sociedades imobiliárias e em projectos de construção, bem como a exposição máxima a arrendamento a um só grupo, não existem. Caso o número de participantes seja inferior a cinco, ou, não o sendo, todos os participantes sejam investidores institucionais, também **o limite máximo de endividamento não é aplicável**.

---

## REGIME FISCAL

---

Apesar de destituídos de personalidade jurídica (*“constituem patrimónios autónomos, pertencentes, no regime especial de comunhão regulada pelo presente diploma, a uma pluralidade de pessoas singulares ou colectivas, designadas por participantes”* – art 2º, nº2, DL 13/2005), os fundos de investimento encontram-se abrangidos pelo Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas (IRC), por via da disposição (art 2º, nº1b) do Código do IRC – CIRC) em que se consideram sujeitos passivos deste imposto as entidades desprovidas de personalidade jurídica, com sede ou direcção efectiva em território português, cujos rendimentos não sejam tributáveis em sede de Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Singulares (IRS) ou de IRC.

O regime fiscal dos FII está consagrado no artigo 22º do Estatuto dos Benefícios Fiscais (EBF, aprovado pelo Decreto-Lei nº 215/89, de 1 de Julho), que estabelece que os rendimentos obtidos são tributados de forma autónoma e mediante a aplicação de taxas variáveis, de acordo com a sua natureza, sendo sujeitos a retenção na fonte como se de pessoas singulares residentes em território português se tratasse.

6

O quadro seguinte resume o regime fiscal vigente para os fundos de investimento.

IMPOSTO	TAXA	OBSERVAÇÕES
Sobre rendimento		
de capitais	20%	
prediais	20%	Com dedução de despesas de manutenção e conservação dos imóveis
Mais valias financeiras	10%	Líquidas de menos valias
Mais valias prediais	12.5%	Com correcção monetária do valor de aquisição e encargos com a valorização dos bens nos últimos 5 anos
Sobre património		
IMT	Isento, se o Participante for investidor qualificado. Quando o	

	Participante não for um investidor qualificado, aplica-se uma taxa de 3 – 3,25%	
IMI	Isento, se o Participante for investidor qualificado. Se não for um investidor qualificado, aplica-se uma taxa de 0,25% p.a.	

■ *Quadro 1: Impostos sobre o FII*

A nível do participante sujeito passivo de IRC, os rendimentos do FII são considerados proveitos e os respectivos impostos devidos pelo FII têm a natureza de imposto por conta.

Em sede de IVA, os fundos de investimento exercem uma actividade isenta, sem direito à dedução. Se fôr do interesse dos participantes, o Fundo pode renunciar à isenção.

As vantagens fiscais residem assim essencialmente nos impostos de que os fundos estão isentos, i.e. IMT (versus um regime geral de 6 a 6.5%) e IMI (versus um regime básico de 0.5%), para além do facto de, para pessoas singulares, a tributação dos rendimentos do fundo ser liberatória, e tendencialmente a uma taxa mais favorável do que a resultaria do englobamento dos rendimentos.

Estas vantagens são totalmente aplicadas se os Participantes forem investidores qualificados. Caso esta situação não se verifique, o Fundo fica sujeito a IMI e IMT em metade das taxas *standard*.

A definição de “investidor qualificado” está prevista no nº1 do art. 30º do Código dos Valores Mobiliários:

- a) Instituições de crédito;
- b) Empresas de investimento;
- c) Empresas de seguros;

**RUA TOMÁS RIBEIRO, 111**  
**TEL 21 310 36 20  FAX 21 310 36 29**  
**FUNDBOX@FUNDBOX.PT**

- d) Instituições de investimento colectivo e respectivas sociedades gestoras;
- e) Fundos de pensões e respectivas sociedades gestoras;
- f) Outras instituições financeiras autorizadas ou reguladas, designadamente fundos de titularização de créditos, respectivas sociedades gestoras e demais sociedades financeiras previstas na lei, sociedades de titularização de créditos, sociedades de capital de risco, fundos de capital de risco e respectivas sociedades gestoras.
- g) Instituições financeiras de Estados que não sejam membros da União Europeia que exerçam actividades semelhantes às referidas nas alíneas anteriores;
- h) Entidades que negociem em instrumentos financeiros sobre mercadorias;
- i) Governos de âmbito nacional e regional, bancos centrais e organismos públicos que administram a dívida pública, instituições supranacionais ou internacionais, designadamente o Banco Central Europeu, o Banco Europeu de Investimento, o Fundo Monetário Internacional e o Banco Mundial.

---

#### CAPACIDADE DE ENDIVIDAMENTO

---

Os fundos de investimento fechados de subscrição particular podem endividar-se até um limite de **33%** do valor do respectivo activo, ou **sem limite** se subscritos por investidores institucionais ou por quaisquer investidores em número inferior a cinco.

---

## CUSTOS DE CONSTITUIÇÃO E DE MANUTENÇÃO

---

A constituição de um Fundo é despoletada por um requerimento elaborado pela Sociedade Gestora, incluindo essencialmente o Regulamento de Gestão que disciplinará o funcionamento do Fundo. Este serviço é normalmente prestado gratuitamente pela Sociedade Gestora, havendo a considerar os custos com acompanhamento jurídico que o cliente entenda dever contratar.

A Sociedade Gestora é remunerada através de uma comissão de gestão, usualmente uma percentagem do valor do fundo.

O Banco Depositário é remunerado através de uma comissão de depósito.

A Comissão do Mercado de Valores Mobiliários cobra uma taxa de supervisão.

Para além destes custos de estrutura, o Fundo suporta os custos que o seu Regulamento de Gestão vier a prever. Um exemplo representativo destes custos é o seguinte:

*“Constituirão encargos do Fundo, para além da comissão de gestão e da comissão de depositário:*

1. *Todas as despesas relacionadas com a construção, compra, manutenção, arrendamento e venda de imóveis, nomeadamente:*
  - a. *Elaboração de projectos, fiscalização de obras, licenças e outros custos inerentes à construção e promoção imobiliária;*
  - b. *Despesas notariais, registrais e com obtenção de certidões devidas pelo Fundo;*
  - c. *Quaisquer impostos ou taxas devidos pelo Fundo;*
  - d. *Todas as custas judiciais referentes a processos em que o Fundo, na sua qualidade de proprietário esteja envolvido, assim como as despesas de honorários ou avenças de advogados e solicitadores;*
  - e. *Comissão de mediação imobiliária, se a ela houver lugar;*

- f. Todos os encargos com a realização de manutenção e/ou benfeitorias nos bens do Fundo incluindo as diversas taxas e impostos que existam ou venham a existir e que sejam devidos pelo Fundo;*
2. *Despesas com prémios de seguro dos imóveis do Fundo.*
  3. *Despesas referentes a estudos, projectos e avaliações realizadas por conta do Fundo a bens da sua carteira ou a imóveis em estudo, para posterior deliberação quanto à sua aquisição para o Fundo;*
  4. *Quaisquer publicações obrigatórias realizadas por conta do Fundo;*
  5. *Campanhas publicitárias realizadas com o objectivo de promoção dos bens do Fundo;*
  6. *Todas as despesas de compra e venda de valores por conta do Fundo, nomeadamente:*
    - a. *Despesas de transferências;*
    - b. *Despesas com conversões cambiais;*
    - c. *Despesas com transacções no mercado de capitais;*
    - d. *Despesas com transacções no mercado monetário.*
  7. *Encargos com o Revisor Oficial de Contas do Fundo.*
  8. *Encargos relacionados com a admissão à cotação em Bolsa de Valores ou listagem em mercado registado.*
  9. *Outros encargos devidamente documentados, que sejam realizados no cumprimento de obrigações legais do Fundo.*
  10. *Constitui também encargo do Fundo a taxa de supervisão actualmente em vigor para ser entregue à Comissão do Mercado de Valores Mobiliários, calculada sobre o valor líquido global do Fundo correspondente ao último dia útil do mês.”*