

FUNDOS DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO

REGIME JURÍDICO

PEDRO SIMÕES COELHO*

1. INTRODUÇÃO

Em meados do primeiro semestre do ano passado foi publicado o Decreto-Lei n.º 60/2002, de 20 de Março (“DLFII”), que veio aprovar o novo regime jurídico dos fundos de investimento imobiliário (“FII”), revogando o Decreto-Lei n.º 294/95, de 17 de Novembro, alterado pelo Decreto-Lei n.º 323/97, de 26 de Novembro.

Adicionalmente, o Conselho Directivo da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (“CMVM”) aprovou o Regulamento n.º 8/2002, que veio, por um lado, completar a reestruturação do quadro legal que no nosso país regia, até então, os FII e as respectivas entidades gestoras e, por outro lado, agregar num só Regulamento toda uma série de regras que se encontravam disseminadas por diversos Regulamentos.

Posteriormente, foi também aprovado o Regulamento da CMVM n.º 11/2002, que veio proceder à substituição do Plano de Contas dos Fundos de Investimento Imobiliário (“PCFII”), concretizando a adaptação nesta matéria específica às modificações e inovações decorrentes da entrada em vigor do novo regime jurídico dos FII, nomeadamente reflectindo a criação dos FII mistos, assim como, de uma forma global, aperfeiçoar o conteúdo e a estrutura do

plano de contas que estabelece as normas e os princípios por que se rege a contabilidade dos FII.

Esta revisão do regime jurídico dos FII e das respectivas entidades gestoras era desde há muito esperada, considerando que este tipo de instituição de investimento colectivo, pese embora ter tido desde 1988 um tratamento jurídico a par dos fundos de investimento mobiliário, apresenta manifestas particularidades e diferenças quando comparada com estes últimos.

Ainda que nem sempre tenha sido assim, em boa verdade foi o Decreto-Lei n.º 229-C/88, de 4 de Julho, que incorporou num só instrumento legislativo os vários tipos de fundos de investimento, a saber, mobiliários, imobiliários, abertos e fechados, *a fim de evitar o inconveniente da dispersão legislativa* (conforme rezava o preâmbulo daquele diploma).

Acontece que a prática veio confirmar as dificuldades resultantes da uniformização do quadro legal de duas realidades financeiras tão distintas, não obstante encontrarem a sua génese num conceito idêntico, qual seja o investimento colectivo de capitais sujeito ao princípio de repartição dos riscos, associado a uma gestão profissional,

* Vieira de Almeida & Associados.

e ao aproveitamento das sinergias daí resultantes.

De facto o investimento em valores mobiliários, típico dos fundos de investimento mobiliário, distingue-se significativamente do investimento em imóveis, característico dos FII, reflectindo-se tais diferenças no exercício das correspondentes actividades, e, necessária e consequentemente, nas normas aplicáveis a uns e outros, assim como nas regras que devem pautar a actuação das respectivas entidades gestoras.

Embora tenha entrado em vigor no dia 18 de Junho de 2002, o regime jurídico dos FII estabelece, no entanto, um período transitório de um ano para os FII em actividade cumprirem, na íntegra, as regras nele estabelecidas, de modo a possibilitar a adaptação desses fundos, de forma gradual e sem sobressaltos significativos, ao novo enquadramento legal.

Este período de adaptação não dispensa, naturalmente, as entidades gestoras que asseguram a administração dos FII em activi-

dade, do dever de adequarem progressivamente as decisões de gestão às normas contidas no DL FII, sendo-lhes vedada a execução de qualquer operação que colida com as regras nele contidas.

Actualmente, decorre ainda o mencionado prazo estabelecido pelo DLFII, pelo que os FII em actividade, eventualmente sem prejuízo de algumas situações pontuais, ainda não se encontram, na generalidade, perfeitamente adaptados ao quadro jurídico aprovado pelo DLFII, cabendo à CMVM a monitorização das situações que não estejam em harmonia com o novo quadro normativo assim como das medidas das entidades gestoras relevantes no sentido de corrigir tais ocorrências.

É justamente a relevância que este novo enquadramento jurídico tem no panorama dos FII em Portugal e da actividade de intermediação financeira a eles associada que, em nossa opinião, confere actualidade ao tema presente e justifica a nossa opção em tratá-lo de forma mais desenvolvida.

2. ENQUADRAMENTO

Tendo em conta o tema do presente artigo e o objectivo, intencionalmente generalista, que lhe subjaz, importa tentar delinear o enquadramento base da actividade em causa de modo a espelhar de uma forma genérica o regime jurídico dos FII, e das respectivas entidades gestoras, nomeadamente, as várias categorias que os mesmos podem integrar e suas particularidades.

Numa perspectiva formal, os FII como tal considerados pela legislação nacional em vigor, consubstanciam patrimónios autónomos, pertencentes no regime especial de comunhão, regulada pelo regime jurídico dos FII, a uma pluralidade de participantes, administrados por uma entidade gestora e divididos em partes de caracterís-

ticas idênticas (com excepção dos fundos mistos em que existem duas categorias distintas) denominadas unidades de participação (“UP”).

A gestão de cada FII é assegurada por uma sociedade gestora cujo objecto exclusivo é a administração destes instrumentos de investimento colectivo, em representação e no interesse exclusivo dos participantes (“SGFII”). Importa aqui referir ainda que a administração dos FII de tipo fechado, cujas UP são em número fixo, pode ainda ser exercida por determinadas instituições de crédito, nomeadamente bancos (em conjunto com as SGFII “entidades gestoras”).

Como responsável pela administração de

cada FII, compete à entidade gestora comprar, vender, subscrever e trocar quaisquer imóveis e valores mobiliários, salvo as restrições impostas pela lei e ou pelo regulamento de gestão do FII relevante, e bem assim praticar todos os demais actos e operações inerentes à sua direcção e desenvolvimento.

Os valores mobiliários que integram o património de cada FII são confiados a uma única entidade (“depositário”), normalmente bancos, ainda que outras espécies de instituições de crédito possam assegurar as funções inerentes – desde que disponham de fundos próprios não inferiores a 7,5 milhões de euros.

Ao depositário de um FII compete, entre outras funções, receber em depósito os valores mobiliários integrantes do correspondente património, exercer uma função de vigilância relativamente ao cumprimento da lei e do respectivo regulamento de gestão, pagar aos participantes as suas quotas-partes dos resultados do FII relevante e garantir o reembolso aos participantes quando estes solicitem o resgate de UP.

A recente tendência aponta para um alargamento das tarefas desempenhadas pelo depositário, nomeadamente assegurando determinadas funções que historicamente vinham cabendo às entidades gestoras, designadamente, o cálculo do valor da UP, a contabilidade dos FII e o envio às autoridades de supervisão e fiscalização de informação obrigatória ou que seja por aquelas requisitada.

Ainda neste domínio refira-se que as relações entre a entidade gestora e o depositário são regidas por contrato escrito, respondendo ambos solidariamente perante os titulares das UP pelo cumprimento das obrigações assumidas nos termos da lei e dos regulamentos de gestão dos FII.

A constituição de um FII encontra-se sujeita a autorização da CMVM, que deverá apreciar, no âmbito da análise do respectivo

processo, toda a documentação relevante inerente ao FII a constituir, concretamente os projectos de regulamento de gestão, de prospecto (excepto no caso dos FII fechados de subscrição particular), de contrato a celebrar com o depositário e, se for caso disso, com as entidades colocadoras ou outras subcontratadas.

Regra geral, com a realização das subscrições dos participantes a entidade gestora de cada FII irá aplicar o capital resultante, maioritariamente em imóveis em conformidade com o previsto na política de investimentos estabelecida no respectivo regulamento de gestão, sem prejuízo da possibilidade de, mediante autorização da CMVM, serem permitidas entradas em espécie.

Os FII devem no final do primeiro ano de actividade ter um património de cinco milhões de euros e obedecer a determinados critérios de dispersão das respectivas UP, concretamente, um mínimo de duzentos participantes, no caso dos FII abertos e fechados que tenham sido objecto de oferta pública de distribuição, sendo que um mínimo de 25% das UP destes FII deve estar disperso por duzentos participantes. A CMVM pode autorizar que determinados FII não cumpram com o requisito de dispersão mínimo nos casos em que os participantes sejam parcial ou totalmente investidores institucionais.

A valorização do património que substancia cada FII gera rendimentos que poderão ser reinvestidos, no caso dos fundos de capitalização, ou distribuídos aos participantes, com a periodicidade e nas condições estabelecidas no respectivo regulamento de gestão.

Num mercado eficiente, e tendencialmente, aos FII abertos de distribuição deverá corresponder uma maior liquidez mas um risco e, conseqüentemente, um retorno menores, enquanto que, na vertente diametralmente oposta, aos FII fechados de

capitalização deverá corresponder uma menor liquidez (salvo quando as UP estejam admitidas à negociação, casos em que,

pelo menos teoricamente, poderão ter uma maior liquidez) e um risco e, consequentemente, um retorno maiores.

3. TIPOS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO

O DL FII veio introduzir modificações significativas face ao anterior quadro legal, visando, *inter alia*, a clarificação substantiva e sistemática das normas aplicáveis, assim como a flexibilização da moldura jurídica inerente mediante o desenvolvimento de determinadas regras por via regulamentar.

Uma das consequências relevantes das modificações operadas, traduziu-se na diferenciação nítida das regras aplicáveis aos FII abertos e aos fechados e, neste último caso, entre aqueles que sejam objecto de subscrição pública e particular.

A primeira diferença entre FII abertos e fechados respeita ao número de UP sendo que, no primeiro caso, varia consoante vão acontecendo as subscrições e os resgates, enquanto que, no segundo, o número de UP é fixo, não podendo os participantes, em princípio, proceder ao respectivo resgate, sendo esta operação apenas possível em determinadas condições.

A este propósito, e considerando os objectivos que subjazem ao presente trabalho, importa referir que o legislador estabeleceu uma clara diferenciação de limites e rácios de composição de carteiras, verificando-se um menor nível de exigência no tocante aos FII fechados.

Esta situação tem ainda maior relevância quanto ao regime específico dos FII fechados de subscrição particular (FFSP), que pelas respectivas características não se destinam a ser colocados junto do público, e cujos participantes se encontram, tendencialmente pelo menos, relacionados quer entre si quer com a entidade gestora.

O regime jurídico dos FII abertos, tal

como o dos FII fechados objecto de subscrição pública aliás, por se destinarem à colocação junto do público, são alvo de uma maior preocupação de protecção por parte das autoridades de supervisão.

Compreensivelmente, o regime dos FII referidos no parágrafo anterior integra um conjunto de regras mais exigentes, quer em termos de composição do património, nomeadamente quanto ao cumprimento de alguns limites e rácios prudenciais, quer quanto à concretização de determinadas operações, designadamente em situações potencialmente geradoras de conflitos de interesses.

Para além do referido, os FII abertos, e bem assim os FII fechados objecto de subscrição pública, têm maiores exigências de informação ao público e à CMVM, nomeadamente quanto à necessidade de elaborar e manter actualizado um prospecto informativo e no que respeita à obrigatoriedade de elaborar um relatório de gestão e contas semestrais, regras que não se aplicam aos FFSP.

Conforme ficou atrás dito, os FFSP, encontram-se sujeitos a um número de regras que configuram uma certa flexibilização quando comparadas com as normas correspondentes que incidem sobre os restantes tipos de FII, desde logo por se destinarem a investidores qualificados, tendencialmente ligados entre si ou à entidade gestora relevante, suficientemente esclarecidos, conhecedores do mercado e da actividade em causa.

O novo regime jurídico dos FII veio igualmente criar uma nova categoria de

FII, merecedora de uma referência particular, que se caracteriza por dispor de uma parte de capital fixa, à semelhança dos FII fechados, e de outra variável, a que correspondem duas categorias distintas de UP, e que permite conjugar num único FII duas componentes típicas associadas aos fundos abertos e aos fechados.

Neste tipo de FII as duas categorias de UP distinguem-se, essencialmente, por as UP representativas da componente fixa, que não poderá ser inferior à componente variável, incorporarem as variações que ocorrem nos respectivos patrimónios, ou seja, os respectivos titulares assumem, assim, o risco associado ao desempenho do FII relevante.

Estas UP representativas da componente fixa conferem aos respectivos detentores o direito a participarem nas assembleias de participantes e à partilha do respectivo património líquido em caso de liquidação do FII relevante.

Diversamente, as UP representativas da componente variável apenas conferem direito (i) à distribuição prioritária de uma

quota-parte dos resultados do FII, (ii) ao resgate das UP e (iii) ao reembolso prioritário do seu valor em caso de liquidação do FII.

Desta forma, resulta inevitável estabelecer um paralelo entre os detentores das UP representativas da componente variável de um FII misto, e os titulares de obrigações emitidas por uma qualquer sociedade comercial.

Por se tratar de uma categoria de FII ainda não testada, pelo menos até à presente data não foi constituído qualquer FII misto, não temos indicadores que nos permitam aferir dos resultados de um FII deste tipo.

Contudo, devemos manifestar algumas reservas quanto ao sucesso deste tipo de FII, designadamente enquanto não encontrarmos uma explicação cabal que justifique o investimento neste instrumento financeiro comparativamente a outros similares e, com provas dadas, como sejam as obrigações, pelo que o nosso augúrio quanto ao sucesso destes FII mistos, a manter-se o panorama actual, não é dos mais optimistas.

4. MODIFICAÇÕES E INOVAÇÕES MAIS SIGNIFICATIVAS NO NOVO REGIME

Parece-nos oportuno passar agora em revista algumas das modificações e inovações mais significativas operadas no regime jurídico dos FII, por via da entrada em vigor do DLFII de maneira a facilitar a apreensão, por quem não tem um conhecimento mais profundo da matéria que aqui se trata, das mudanças recentemente introduzidas.

Antes de mais importa fazer aqui uma referência à manutenção da existência dos FII abertos no quadro legal aplicável, considerando que na primeira versão de Ante-Projecto de Decreto-Lei que visava modificar o regime jurídico dos fundos de investi-

mento imobiliário disponibilizado pela CMVM não se previa a existência deste tipo de FII, facto que cedo gerou forte contestação da indústria e que a segunda versão de Ante-Projecto de Decreto-Lei veio corrigir e que acabou por ser contemplado no diploma aprovado.

Diversamente do verificado no caso referido no parágrafo que antecede, e ainda que tenha merecido uma contestação, por parte dos representantes da indústria em causa, pelo menos equivalente à que teve a exclusão no primeiro Ante-Projecto dos FII abertos, o actual regime jurídico afastou completamente a possibilidade dos FII

deterem participações em sociedades imobiliárias¹.

A este propósito releve-se que decorre, actualmente, o prazo de um ano fixado pelo diploma que aprovou o novo regime jurídico dos FII para estes se adaptarem ao respectivo quadro legal, o que significa que até ao dia 18 de Junho de 2003 os FII em actividade que detenham participações em sociedades imobiliárias devem deixar de as ter. O cumprimento da referida determinação legal, neste particular das participações societárias, tem-se revelado para algumas entidades gestoras especialmente problemático, nomeadamente devido a razões de ordem fiscal associadas à transmissão de imóveis detidos pelas sociedades participadas para a titularidade directa dos FII.

Cumpre também mencionar as reestruturações operadas, quer em termos de conteúdo, quer em termos sistemáticos, nos documentos informativos dos FII, isto é, no regulamento de gestão e no prospecto, de maneira a possibilitar aos investidores uma informação mais detalhada e criteriosa dos aspectos mais relevantes de cada FII.

Neste particular importa referir que, dada a coincidência de determinada informação que deve ser disponibilizada nestes documentos informativos, entendemos que, a prazo, o papel do prospecto, nos casos em que este documento é exigido, aproximar-se-á cada vez mais da figura, já existente nos fundos de investimento mobiliário, do prospecto simplificado, de modo a, por um lado, evitar a disponibilização de dados redundantes nos dois documentos, e, por outro lado, não menos importante, para resumir e melhorar a eficácia da informação prestada.

Uma novidade constante do novo regime traduz-se na possibilidade de os imó-

veis detidos pelos FII poderem corresponder a prédios urbanos ou fracções autónomas localizados em estados membros da Comunidade Europeia, sendo que não colheu a possibilidade constante da primeira versão do Ante-Projecto de os FFSP poderem adquirir imóveis fora daquele universo.

Outra inovação reflecte-se na possibilidade de os imóveis poderem integrar o activo dos FII em direito de propriedade, de superfície, ou através de outros direitos com conteúdo equivalente, com a condição de se encontrarem livres de ónus ou encargos que dificultem excessivamente a respectiva alienação.

Enquanto que o anterior regime jurídico dos FII integrava no elenco das operações proibidas, a aquisição de prédios, ou suas fracções autónomas, em regime de compropriedade, encontra-se, agora, expressamente prevista a possibilidade de aquisição para os FII de imóveis em regime de compropriedade, desde que funcionalmente ligados à exploração de fracções autónomas do FII em questão.

Adicionalmente, e ainda no âmbito da compropriedade, passaram a poder ser adquiridos imóveis em regime de compropriedade com outros FII ou com fundos de pensões, no âmbito do desenvolvimento de projectos de construção de imóveis, desde que exista um acordo sobre a constituição da propriedade horizontal.

O âmbito das actividades permitidas aos FII foi objecto de considerável alargamento, tendo tal modificação vindo ao encontro do desiderato generalizado da indústria envolvida, concretamente permite-se expressamente (i) a aquisição de imóveis para arrendamento ou destinados a outra forma de exploração onerosa, (ii) a aquisição para

¹ A título informativo diga-se que o anterior regime jurídico dos FII considerava valores imobiliários, e como tal passíveis de integrarem os respectivos patrimónios, as participações superiores a 50% no capital social de sociedades cujo objecto fosse exclusivamente a aquisição, venda, arrendamento, gestão e exploração de imóveis.

revenda, e (iii) o desenvolvimento de projectos de construção de imóveis com uma das finalidades anteriores.

Para além de imóveis e, a título acessório liquidez, integrando-se neste último conceito numerário, depósitos bancários, certificados de depósito, UP de fundos de tesouraria e valores mobiliários emitidos ou garantidos por um Estado integrante da União Europeia desde que com um prazo de vencimento residual inferior a 12 meses, os FII passam a poder deter igualmente UP de outros FII.

A aquisição de UP de outros FII encontra-se, contudo, sujeita a determinados limites e condicionantes, a saber (i) 10% do activo total do FII adquirente e (ii) 20 % das UP do FII alvo, sendo que este último limite deve ser aferido tendo em conta o conjunto de FII administrados pela entidade gestora do FII adquirente.

Conforme previamente abordado no presente artigo, o legislador diferenciou de forma manifesta os limites e rácios de composição de carteiras aplicáveis aos diferentes tipos de FII, verificando-se um menor grau de exigência no tocante aos FII fechados, em particular quanto aos FFSP.

Esta diferenciação de tratamento, perfeitamente compreensível considerando as características diversas dos diferentes tipos de FII, é notória em diversos artigos do DLFII, nomeadamente quanto à composição dos respectivos patrimónios, particularmente nos aplicáveis aos FFSP.

Uma dessas situações manifesta-se nas regras relativas à prevenção de conflitos de interesses, possibilitando-se aos FFSP, desde que obtido o acordo da totalidade dos participantes, a concretização de aquisições, alienações ou arrendamentos, com determinadas entidades relacionadas enumeradas no DLFII, sem necessidade de autorização prévia (em caso de alienação ou aquisição) ou de não oposição (em caso de arrendamento) da CMVM.

Refira-se ainda que em matéria de operações vedadas vem expressamente consignada no DLFII a proibição de transacções entre FII administrados por uma mesma entidade gestora.

Importa igualmente aqui relevar uma modificação operada relativa ao modo de aferição dos limites de composição do património dos FII, passando a média dos últimos seis meses a ser a referência a considerar, em vez do valor que em cada momento ultrapassasse os limites legalmente estabelecidos.

Note-se, igualmente, o reforço do papel dos participantes dos FII fechados, conseguido mediante a introdução de regras que fazem depender da deliberação favorável dos titulares de UP destes FII reunidos em assembleia uma série de alterações no funcionamento dos FII em causa, nomeadamente o aumento e redução de capital, o aumento das comissões, a modificação substancial da política de investimento, a alteração da política de resultados e, em determinados casos, a liquidação do FII.

Outras matérias sofreram modificações, ou traduziram inovações neste enquadramento jurídico, contudo seria inviável tratarmos aqui de forma exaustiva todas as situações, no entanto refira-se, a título meramente exemplificativo, as matérias relativas a fusão e transformação de FII, a subscrição e resgate em espécie (excepcionalmente e mediante autorização da CMVM), a utilização de instrumentos financeiros derivados, a comercialização de UP, nas diversas modalidades possíveis, e a comissões e encargos imputáveis aos FII, nomeadamente a inovação concretizada nas chamadas comissões de *performance*, ou seja a existência de uma componente variável adicional na comissão de gestão que varia em função do desempenho do FII relevante ou de um determinado indicador.

5. VALORIZAÇÃO DOS IMÓVEIS DOS FUNDOS DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO

Um aspecto relevante na actividade aqui em apreço reside justamente na valorização dos imóveis integrantes dos FII, considerando, nomeadamente, a influência que tem no cálculo do valor das UP e, consequentemente, na participação dos respectivos titulares.

Os imóveis detidos pelos FII devem ser avaliados por, pelo menos, dois peritos avaliadores independentes com uma periodicidade mínima bienal.

As aquisições de imóveis, as respectivas alienações assim como o desenvolvimento

de projectos de construção serão precedidos de avaliação².

Os imóveis detidos pelos FII são ainda avaliados sempre que ocorra uma alteração significativa do seu valor, bem como, no caso dos FII fechados, previamente ao aumento ou redução do capital.

Os imóveis devem ser valorizados no intervalo compreendido entre o respectivo valor de aquisição e a média simples do valor atribuído pelos respectivos peritos avaliadores nas últimas avaliações efectuadas.

6. AVALIAÇÃO E AVALIADORES DE IMÓVEIS DOS FII

O novo regime jurídico veio introduzir algumas inovações neste domínio da actividade de gestão de FII, quer quanto aos métodos e relatórios de avaliação, quer no que diz respeito ao registo dos peritos avaliadores, que justificam alguma atenção.

Desta forma a actividade dos peritos avaliadores de imóveis dos FII passa a estar abrangida pela supervisão da CMVM, tendo esta autoridade de supervisão prerrogativas de regulamentação.

Relativamente à avaliação dos imóveis é agora imposta a adopção de dois de três métodos possíveis, concretamente o método comparativo, método do rendimento e método do custo, podendo o perito avaliador, mas apenas em circunstâncias especiais e devendo fundamentar tal opção no correspondente relatório de avaliação, optar por um método alternativo.

À semelhança do que foi feito nomeada-

mente com o prospecto e com o regulamento de gestão, foram igualmente definidos requisitos de conteúdo e de sistemática que os peritos avaliadores devem seguir na elaboração dos relatórios de avaliação dos imóveis dos FII.

Acresce ao que fica dito a este propósito que os peritos avaliadores devem evidenciar nos relatórios de avaliação eventuais reservas que tenham quanto ao valor final proposto, sempre que não tenha tido acesso a informações ou elementos relevantes passíveis de influenciar a determinação do valor do imóvel.

Os peritos avaliadores de imóveis dos FII passam agora a ficar sujeitos a registo individual junto da CMVM, passando a ser exigida, quer para a concessão do registo, quer para a sua manutenção, após 31 de Dezembro de 2004, a prévia certificação dos peritos avaliadores.

² Antes da aquisição ou alienação a data de referência da avaliação do imóvel não pode distar mais de 6 meses da data do contrato em que é fixado o preço. Previamente ao desenvolvimento de projectos de construção a avaliação deve ser feita de maneira a, nomeadamente, determinar o valor do imóvel a construir.

Os peritos avaliadores são responsabilizados pelos danos eventualmente causados às entidades gestoras ou aos participantes dos FII, em resultado de erros ou omissões

constantes dos relatórios de avaliação por eles elaborados na medida em que tais erros ou omissões lhes sejam imputáveis.

7. REGIME FISCAL DOS FII E DOS PARTICIPANTES

Numa abordagem do tema ora em análise, não obstante o intuito generalista que lhe subjaz, não poderíamos deixar de fazer uma referência ao regime fiscal que actualmente incide não só sobre os FII, propriamente ditos, como também, sobre os titulares das respectivas participações.

Importa, pois, analisar este tema sob duas perspectivas, a saber, a tributação incidente sobre os FII, quer na vertente do rendimento quer na vertente do património, e a que incide sobre os detentores das respectivas UP.

7.1. Regime fiscal dos FII

Relativamente à tributação dos rendimentos auferidos pelos FII devemos, desde logo, distinguir os rendimentos consoante a respectiva natureza, pelo que teremos (i) os rendimentos prediais, que são tributados, autonomamente, à taxa de 20% sobre o seu valor líquido, beneficiando de dispensa de retenção na fonte; (ii) a diferença positiva entre as mais-valias e as menos-valias prediais realizadas, a qual é tributada, autonomamente, à taxa de 25%, que incide sobre 50% daquela diferença, correspondendo a uma tributação efectiva de 12,5%; e (iii) outros rendimentos, caso em que há lugar a tributação nos termos que a seguir se descrevem.

Tratando-se de rendimentos, que não sejam mais-valias ou rendimentos prediais, obtidos em território português, há lugar a tributação, autonomamente, por retenção

na fonte como se de pessoas singulares residentes em território português se tratasse ou, relativamente a rendimentos não sujeitos a retenção na fonte, autonomamente à taxa de 25% incidente sobre o respectivo valor líquido obtido em cada ano.

No caso de rendimentos, que não sejam mais-valias ou rendimentos prediais, obtidos fora do território português, há lugar a tributação, autonomamente, à taxa de 20%, no tocante a rendimentos de títulos de dívida e a rendimentos provenientes de fundos de investimento, e à taxa de 25% nos restantes casos, incidente sobre o respectivo valor líquido obtido em cada ano.

Relativamente a mais-valias não prediais, obtidas em território português ou fora dele, há lugar a tributação, autonomamente, nas mesmas condições em que se verificaria se desses rendimentos fossem titulares pessoas singulares residentes em território português, fazendo-se a tributação à taxa de 10% sobre a diferença positiva entre as mais-valias e as menos-valias obtidas em cada ano.

No que respeita à tributação incidente sobre o património integrante das carteiras dos FII, importa aqui fazer referência a duas isenções, concretamente que (i) os bens imóveis adquiridos para integrar o património dos fundos de investimento imobiliário estão isentos do pagamento de Imposto Municipal de Sisa e que (ii) os prédios integrados em fundos de investimento imobiliário estão isentos de Contribuição Autárquica.

7.2. Regime fiscal dos participantes

Relativamente à tributação que incide sobre os titulares das UP dos FII, devemos, à partida, estabelecer uma distinção clara entre os impostos que incidem sobre o rendimento e os demais.

No tocante ao primeiro caso, concretamente, os impostos sobre o rendimento, devemos separar, a bem de uma melhor sistematização, determinadas características dos titulares dos mesmos, nomeadamente, a circunstância de serem sujeitos passivos de IRS ou de IRC assim como o facto de serem residentes em território português ou não.

Em conformidade, os sujeitos passivos de IRS que sejam titulares de UP em FII, fora do âmbito de uma actividade comercial, industrial ou agrícola, encontram-se isentos de IRS relativamente aos rendimentos respeitantes a UP nesses fundos, podendo, porém, os respectivos titulares, residentes em território português, englobá-los para efeitos desse imposto, caso em que o imposto retido ou devido tem a natureza de imposto por conta.

Por outro lado, os rendimentos respeitantes a UP de que sejam titulares sujeitos passivos de IRC ou de IRS que os obtenham no âmbito de uma actividade comercial, industrial ou agrícola, residentes em território português ou que sejam imputáveis a estabelecimento estável de entidade

não residente situado neste território, não estão sujeitos a retenção na fonte e são considerados pelos seus titulares como proveitos ou ganhos. O montante do imposto retido ao ou devido pelo FII tem a natureza de imposto por conta para efeitos de dedução à colecta.

Atente-se, no entanto, que no caso de sujeitos passivos de IRC residentes em território português que, em consequência de isenção, não estejam obrigados à entrega da declaração de rendimentos, o imposto retido ao ou devido pelo FII, correspondente aos rendimentos das UP que tenham subscrito, deverá ser restituído pela entidade gestora do FII e pago conjuntamente com os rendimentos respeitantes a estas UP.

Refira-se ainda que os rendimentos respeitantes a UP obtidos por entidades não residentes em território português e que não sejam imputáveis a estabelecimento estável situado neste território, encontram-se isentos de IRS ou de IRC.

No tocante a outros impostos, devemos referir duas situações, concretamente, que (i) as UP em FII transmitidas por morte a favor do cônjuge sobrevivente e dos filhos ou dos adoptados, no caso de adopção plena, ou dos seus descendentes, quando aqueles tenham falecido, encontram-se isentas de imposto sobre as sucessões e doações até ao valor de Euros 2,493.99 por cada um deles, e que (ii) as operações sobre UP estão isentas de imposto do selo.

8. CONCLUSÕES

Esta reformulação do regime jurídico dos FII, que conforme ficou dito no início deste artigo, era desde há muito esperada, consubstanciou indubitavelmente um significativo avanço com reflexos notórios na actividade dos FII e das respectivas entidades gestoras.

O novo enquadramento legal, veio regular matérias até aqui desenquadradas de qualquer moldura jurídica, e, simultaneamente, introduzir modificações e inovações relevantes no âmbito desta actividade já patentes em determinadas situações concretas.

Para além do exposto, o novo regime jurídico dos FII veio possibilitar a flexibilização do enquadramento legal desta actividade, remetendo diversas matérias para regulamentação da CMVM, conferindo, assim, os meios necessários que lhe possibilitem responder de forma mais célere aos problemas ou disfunções revelados pela indústria no âmbito do exercício da supervisão ou atender, quando for caso disso, a eventuais solicitações dos respectivos intervenientes.

Permite-se, desta forma, à autoridade de supervisão uma capacidade de reacção mais célere e, conseqüentemente, mais eficaz de responder às necessidades de modificação detectadas no âmbito da supervisão da actividade subjacente.

Conforme ficou dito inicialmente, de-

corre ainda o prazo de adaptação dos FII ao quadro jurídico aprovado pelo DLFII, no entanto são já manifestas as mudanças operadas neste universo, quer ao nível dos FII já existentes e em actividade, como no aparecimento de novos FII consubstanciando projectos inovadores só possíveis de concretizar com as modificações normativas recentemente concretizadas.

Certamente muito fica por dizer sobre este tema, mas considerando o objectivo fundamental do presente artigo, concretamente o de tecer algumas considerações gerais sobre o novo regime jurídico dos FII, a intenção foi delinear o enquadramento base da actividade em causa de modo a espelhar, na medida do possível, os traços mais característicos deste novo enquadramento legal.