

LEGAL ALERT

SOCIEDADES DE INVESTIMENTO E GESTÃO IMOBILIÁRIA (SIGI)

DECRETO-LEI N.º 19/2019

A. AS SIGI

O [Decreto-Lei n.º 19/2019, de 28 de janeiro de 2019](#) (Decreto-Lei), que entrou em vigor no dia 1 de fevereiro de 2019, veio criar e regulamentar, no ordenamento jurídico português, as sociedades de investimento e gestão imobiliária (SIGI), seguindo de perto a tendência verificada no mercado europeu que acolheu, nos últimos anos, os chamados *Real Estate Investment Trusts* (comumente, REIT).

Recentemente, este regime foi objeto de alterações, aprovadas pela Assembleia da República. Para entrarem em vigor, estas alterações precisam ainda de ser promulgadas pelo Presidente da República e publicadas no *Diário da República*.

Através destas alterações, e em primeiro lugar, foi aprovado o regime fiscal aplicável às SIGI, o qual não constava do regime anterior.

As restantes alterações ao regime das SIGI incidiram essencialmente sobre:

- i) O objeto social;
- ii) As regras de composição do ativo; e
- iii) As regras relativas à dispersão do capital (“*free float*”).

O novo regime, resultante destas alterações, tem o mérito de, por um lado, reforçar o seu alinhamento com as melhores experiências internacionais existentes em torno deste veículo de investimento e, por outro lado, esclarecer alguns aspetos que não resultavam claros do regime anterior, reforçando assim a segurança jurídica dos investidores.

A presente nota pretende fazer uma breve resenha das principais características que uma SIGI deverá revestir de acordo com o Decreto-Lei já alterado pela Assembleia da República, que se encontra pendente de formalização e publicação em *Diário da República*, enunciando igualmente os procedimentos a ter em consideração na transformação de sociedades ou organismos de investimento coletivo pré-existent em SIGI.

B. PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS DAS SIGI

As SIGI são regidas pelo Decreto-Lei e pelas disposições legais gerais aplicáveis às sociedades anónimas, isto significando que, em tudo quanto não for especificamente regulado naquele diploma, será aplicável o [Código das Sociedades Comerciais](#) na parte respeitante às sociedades anónimas¹.

As principais especificidades do novo regime legal das SIGI podem agrupar-se nas seguintes categorias:

1. Estrutura e requisitos societários;
2. Distribuição de rendimentos;
3. Admissão à negociação e grau de dispersão;
4. Composição do ativo e limites ao endividamento;
5. Perda da qualidade de SIGI; e
6. Regime fiscal aplicável às SIGI.

¹ Vide artigo 2.º, n.º 1, do Decreto-Lei. Refira-se também que, nos termos dos n.ºs 2 e 3 do mesmo artigo, caso adquiram a qualidade de sociedades abertas, as SIGI regem-se igualmente pelas disposições legais aplicáveis. Mais ainda, às participações detidas por instituições de crédito em SIGI, aplica-se o disposto nos n.ºs 1, 2 e 4 do artigo 101.º do Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras (relativo às relações das participações com o capital das sociedades participadas).

1. Estrutura e requisitos societários

Para a qualificação como SIGI é necessário que a sociedade comercial (com **sede e direção efetiva em Portugal**) seja uma **sociedade anónima** e que adote o modelo de fiscalização correspondente a um **conselho fiscal e a um revisor oficial de contas** (ou uma sociedade de revisores oficiais de contas que não seja membro daquele órgão)². A SIGI deve ainda ter um **capital social** subscrito e realizado no montante mínimo de € 5.000.000,00 e adotar, na sua firma, a menção “**Sociedade de Investimento e Gestão Imobiliária, S.A.**” ou “**SIGI, S.A.**”³.

Adicionalmente, a SIGI terá como seu **objeto social principal**⁴:

- (i) A aquisição de direitos de propriedade, de direitos de superfície ou de outros direitos com conteúdo equivalente sobre bens imóveis, para arrendamento, abrangendo formas contratuais atípicas que incluam prestações de serviços necessárias à utilização do imóvel⁵;
- (ii) A aquisição de participações em outras SIGI, ou em sociedades com sede em território português ou noutro Estado Membro da União Europeia ou do Espaço Económico Europeu que esteja vinculado a cooperação administrativa no domínio da fiscalidade equivalente à estabelecida no âmbito da União Europeia que preencham cumulativamente determinados requisitos que também se aplicam às SIGI⁶;
- (iii) A aquisição de participações (ações ou unidades de participação) em (a) organismos de investimento imobiliário constituídos ao abrigo do Regime Geral dos Organismos de Investimento Coletivo e por este regidos, cuja política de distribuição de rendimentos seja similar à estabelecida para as SIGI; e (b) fundos de investimento imobiliário para arrendamento habitacional e de sociedades de investimento imobiliário para arrendamento

² Vide artigo 413.º, n.º 1, alínea b), do Código das Sociedades Comerciais.

³ Vide artigo 3.º do Decreto-Lei.

⁴ Vide artigo 7.º do Decreto-Lei.

⁵ Para estes efeitos, a aquisição de direitos sobre imóveis para arrendamento compreende, entre outros, o desenvolvimento de projetos de construção e de reabilitação de imóveis e a utilização de loja, ou espaço em centro comercial, ou utilização de espaço em escritórios (vide artigo 7.º, n.º 2, do Decreto-Lei).

⁶ (i) Tenham um objeto social equivalente ao das SIGI; (ii) a composição do seu ativo respeite os limites de endividamento previstos no Decreto-Lei; (iii) tenham o capital social integralmente representado por ações nominativas; e (iv) estejam sujeitas a um regime de distribuição de rendimentos similar ao previsto no Decreto-Lei.

habitacional regulados pelo artigo 102.º da Lei n.º 64-A/2008, de 31 de dezembro, cuja política de rendimentos seja similar à estabelecida para as SIGI.

Na prossecução da sua atividade, as SIGI podem prosseguir diretamente a gestão ou a exploração económica dos imóveis sobre os quais tenham adquirido algum dos direitos referidos em (i) acima, ou contratar serviços de terceiros para proceder à gestão ou à exploração económica desses imóveis. Já no que respeita à sua **constituição *ab initio***, a SIGI pode ser constituída com ou sem apelo a subscrição pública, sendo que, no primeiro caso, deverão ser observadas as disposições dos artigos 79.º a 283.º do Código das Sociedades Comerciais, com as especificidades previstas no Decreto-Lei⁷.

2. Distribuição de rendimentos

O Decreto-Lei estabelece igualmente regras relativas à distribuição de rendimentos por parte das SIGI⁸. Por um lado, estabelece que as SIGI devem distribuir rendimentos no prazo de **nove meses após o encerramento de cada exercício**, e, por outro, estabelece que devem distribuir (i) pelo menos **90% dos lucros do exercício que resultem do pagamento de dividendos e rendimentos de ações ou de unidades de participação** distribuídos pelas entidades nas quais detenha participação e (ii) pelo menos **75% dos restantes lucros** do exercício distribuíveis nos termos do Código das Sociedades Comerciais.

O regime contém uma outra importante limitação, referindo que pelo menos **75% do produto líquido da alienação de ativos** afetos à prossecução do objeto principal da SIGI **deve ser objeto de reinvestimento** em outros ativos destinados à prossecução de tal objeto **no prazo máximo de três anos** a contar da referida alienação.

⁷ E que são, de modo geral: (i) a proibição de diferimento de realização de quaisquer entradas; (ii) a imediata alienabilidade das ações a subscrever pelos promotores; (iii) a proibição de atribuição de qualquer vantagem aos promotores; (iv) a independência da constituição da SIGI da realização de uma assembleia constitutiva, sendo os membros dos órgãos sociais designados no contrato de sociedade; (v) a apresentação do pedido de conversão do registo em definitivo após a subscrição de todas as ações (com algumas exceções), não dependendo da entrega de ata de assembleia constitutiva; e (vi) a impossibilidade de a deliberação da constituição da SIGI ser anulada a requerimento do subscritor que não as tenha aprovado (*vide* artigo 4.º do Decreto-Lei).

⁸ Artigo 10.º do Decreto-Lei.

Por fim, é de referir que a **reserva legal das SIGI não pode exceder 20% do respetivo capital social**, não sendo permitida a constituição de outras reservas indisponíveis.

3. Admissão à negociação e grau de dispersão

Uma das principais características do regime estabelecido no Decreto-Lei é a da que as **ações das SIGI devem, obrigatoriamente, ser admitidas à negociação**⁹ em mercado regulamentado ou selecionadas para negociação em sistema de negociação multilateral **no prazo de um ano** a contar do registo comercial da respetiva constituição ou da data de produção de efeitos de transformação.

O Decreto-Lei prevê ainda que, sem prejuízo das regras de cada plataforma, as seguintes percentagens mínimas das ações representativas do capital social das SIGI **devem estar dispersas** por investidores que sejam **titulares de participações correspondentes a menos de 2% dos direitos de voto** imputados nos termos do artigo 20.º do Código dos Valores Mobiliários:

- (i) 20% a partir do final do terceiro ano civil completo após admissão ou seleção para negociação das ações das SIGI numa das plataformas de negociação; e
- (ii) 25% a partir do final do quinto ano civil completo após admissão ou seleção para negociação das ações das SIGI numa das plataformas de negociação.

Com o objetivo de simplificar o preenchimento deste requisito, o Decreto-Lei vem aligeirar o regime atualmente previsto para a admissão à negociação em mercado regulamentado, declarando **inaplicável** à admissão à negociação das ações emitidas pelas SIGI o disposto no **artigo 228.º do Código dos Valores Mobiliários**, que contém os requisitos mínimos de atividade prévia à admissão que um emitente de valores mobiliários a negociar em mercado regulamentado deve, em regra, satisfazer.

No mesmo sentido de simplificação do preenchimento deste requisito, note-se que o facto de o regime permitir a admissão à negociação das ações das SIGI **em mercado não regulamentado** torna o procedimento da sua criação menos oneroso e mais facilitado do que no caso de admissão das ações somente em mercado regulamentado, na medida em que – nos casos em que não haja lugar a oferta

⁹ Artigo 9.º do Decreto-Lei.

pública das ações da SIGI – a admissão nesses mercados não depende da publicação de um prospeto aprovado pela CMVM¹⁰. Adicionalmente, essas plataformas de negociação regem-se por **deveres e requisitos** genericamente **mais simplificados e menos rígidos**, o mesmo se aplicando no que respeita, por exemplo, às *fees* a pagar no contexto da admissão à negociação das ações e sua manutenção em mercado.

Ademais, note-se que **o mínimo de capital social e de dispersão exigido pelo Decreto-Lei permite o preenchimento de requisitos de *free float* para a admissão à negociação em qualquer um dos mercados** (regulamentado e não regulamentado) da Euronext Lisbon.

Veja-se abaixo uma representação simplificada das comissões iniciais e anuais a pagar em cada um dos mercados (regulamentado e não regulamentado)¹¹:

Mercado	Comissão de Admissão Inicial Normal	Comissão Anual
Euronext Access ¹²	Comissão fixa de 5000 EUR acrescida de uma comissão variável de 0,125% por EUR de capitalização de mercado, com um máximo potencial de 300 000 EUR.	2940 EUR.
Euronext Growth ¹³ (ou Euronext ¹³)	Comissão fixa de 10 000 EUR acrescida de uma comissão variável dependente do número de valores mobiliários admitidos e da capitalização de mercado ¹⁴ .	Dependente do número de valores mobiliários admitidos e da capitalização de mercado, com um máximo potencial de 55 000 EUR.

¹⁰ É apenas exigida a preparação de um “documento informativo”, de preparação e profundidade significativamente mais reduzidas do que aquelas exigidas a um prospeto aprovado pela CMVM para efeitos de oferta pública e/ou admissão à negociação em mercado regulamentado.

¹¹ Preçário integral disponível em <https://www.euronext.com/pt-pt/cotacoes/processo-de-admissao/comissoes-de-admissao-a-cotacao>.

¹² Mercado não regulamentado.

¹³ Mercado regulamentado.

¹⁴ Em qualquer caso, com um limite máximo absoluto de 2 000 000 EUR.

4. Composição do ativo e limites ao endividamento

O Decreto-Lei estabelece ainda requisitos referentes à composição dos ativos das SIGI e limites ao respetivo endividamento¹⁵.

Assim, o ativo da SIGI, conforme resulta da definição do seu objeto, deverá ser constituído maioritariamente por direitos de propriedade, direitos de superfície ou outros direitos de conteúdo equivalente sobre imóveis, para arrendamento, abrangendo formas contratuais atípicas que incluam prestações de serviços necessárias à utilização do imóvel. Estes ativos devem ainda respeitar os seguintes limites cumulativos:

- (i) O valor dos direitos sobre os bens imóveis e participações deve representar pelo menos 80% do valor do ativo da SIGI; e
- (ii) O valor dos direitos sobre bens imóveis objeto de arrendamento, abrangendo formas contratuais atípicas que incluam prestações de serviços necessárias à utilização do imóvel, deve representar pelo menos 75% do valor total do ativo da SIGI.

No entanto, o regime refere que só é necessário que **os requisitos de composição de ativo** acima referidos se verifiquem a todo o tempo **a partir do segundo ano após a constituição** da SIGI, devendo, ainda assim, **cada um dos direitos** e das participações **ser detido durante** pelo menos **três anos** após a sua aquisição.

Já no que respeita ao **endividamento**, o Decreto-Lei estabelece que o mesmo **não pode corresponder**, a todo o tempo, **a mais de 60% do valor do ativo total** da SIGI.

Consideram-se imóveis os prédios rústicos, incluindo para uso silvícola, os prédios urbanos, as frações autónomas de prédios urbanos e os terrenos que venha a ser qualificados como prédios urbanos ou frações autónomas de prédios urbanos no prazo de três anos após a sua aquisição.

Importa ainda referir que para efeitos de (i) *supra* é considerado **apenas um imóvel** o conjunto das frações autónomas de um edifício em regime de propriedade horizontal e o conjunto de edifícios

¹⁵ Vide artigo 8.º do Decreto-Lei.

contíguos funcionalmente ligados entre si pela existência de partes comuns afetas ao uso de todas ou algumas unidades ou frações que os compõem.

O valor dos direitos dos imóveis será apenas tido em consideração para efeitos deste regime caso os imóveis estejam livres de ónus ou encargos que dificultem a sua alienação, com exceção das garantias constituídas para obtenção de financiamento para a sua aquisição, construção ou reabilitação.

A administração da SIGI deverá solicitar uma avaliação dos respetivos ativos, a realizar por auditor externo independente registado junto da CMVM, em cada período de 7 anos.

5. Perda da qualidade de SIGI

Nos termos do Decreto-Lei, perdem a qualidade de SIGI¹⁶ as sociedades que:

- a) Deixem de cumprir os requisitos relativos ao tipo de sociedade, modelo de fiscalização, objeto social ou mínimo de capital social;
- b) Incumpram a obrigação de requerer a admissão à negociação das respetivas ações nos termos acima descritos com a antecedência necessária para o cumprimento atempado do requisito de admissão (um ano após o registo);
- c) Deixem, durante um período superior a seis meses, de preencher os requisitos de dispersão acima referidos;
- d) Incumpram “simultaneamente”, por mais de seis meses, os requisitos de composição do ativo acima referidos;
- e) Incumpram, durante dois exercícios sociais consecutivos ou interpolados durante um período correspondente a cinco exercícios sociais, pelo menos um dos requisitos de composição do ativo acima referidos;
- f) Incumpram a obrigação de deter os direitos sobre imóveis e as participações pelo período mínimo de três anos após a sua aquisição; e
- g) Incumpram o limite de endividamento acima referido.

¹⁶ Vide artigo 11.º do Decreto-Lei.

O órgão de administração da SIGI ou, perante a sua inércia, o órgão de fiscalização, comunica à entidade gestora do mercado regulamentado ou sistema de negociação multilateral onde se encontrem admitidas as ações, bem como à Autoridade Tributária e Aduaneira, a verificação de qualquer um dos factos referidos acima assim que deles tenha conhecimento, considerando-se que a sociedade perde a qualidade de SIGI no momento da ocorrência de qualquer das situações elencadas acima.

Note-se igualmente que **a perda da qualidade de SIGI (i) impede que a mesma sociedade volte a adquirir a qualidade de SIGI nos três anos seguintes, (ii) não prejudica a manutenção da natureza de sociedade aberta** por parte da sociedade que a tenha adquirido e **(iii) gera responsabilidade** dos membros dos órgãos de administração e fiscalização perante os acionistas pelos danos que **diretamente** lhes causarem em virtude da perda da sua qualidade.

6. Regime fiscal aplicável às SIGI

Foi expressamente consagrado que o regime fiscal das SIGI é o regime fiscal aplicável aos Organismos de Investimento Coletivo, previsto nos artigos 22.º e 22.º-A do [Estatuto dos Benefícios Fiscais](#) (EBF). Sublinha-se que o regime inicialmente publicado no Decreto-Lei não incluía o respetivo regime fiscal, uma vez que tinha sido aprovado por decreto-lei e o Governo não possuía autorização legislativa do Parlamento para legislar em matéria fiscal. O parlamento vem agora colmatar uma das principais vulnerabilidades do regime inicial das SIGI.

Com a alteração agora aprovada pelo Parlamento, conforme adiantado *supra*, os rendimentos de capitais, os rendimentos prediais e as mais-valias auferidas pela SIGI passam a estar expressamente excluídos de tributação

O regime fiscal prevê, no entanto, que os rendimentos resultantes da alienação onerosa de direitos reais sobre bens imóveis, só poderão beneficiar da exclusão de tributação se tiverem sido detidos pela SIGI durante pelo menos três anos.

No que concerne aos acionistas, o regime fiscal passa a consagrar que os rendimentos distribuídos por uma SIGI a pessoas singulares residentes em território português estarão sujeitos a uma retenção na fonte à taxa de 28%, e que sendo distribuídos a pessoas coletivas residentes são sujeitos a uma

taxa retenção de 25%. Já no que concerne a acionistas não residentes, os mesmos serão tributados a uma taxa reduzida de apenas 10%.

Por outro lado, de acordo com as alterações agora aprovadas, quando uma entidade perder a qualidade de SIGI deixa de poder beneficiar deste regime fiscal. Neste caso, o lucro tributável passa a ser apurado e tributado nos termos gerais do Código do IRC, considerando-se, para este efeito, como um período de tributação, o período decorrido entre a data da cessação e o final do ano civil em que esta ocorreu.

Nestes termos, cessando a aplicação deste regime fiscal, os rendimentos de participações sociais em SIGI que sejam pagos ou colocados à disposição dos respetivos acionistas após a data da cessação, bem como as mais-valias realizadas após essa data, são tributados nos termos gerais do [Código de IRS](#) ou do [Código de IRC](#).

C. TRANSFORMAÇÃO DE SOCIEDADES EXISTENTES EM SIGI

1. Conversão de sociedades anónimas em SIGI

Em caso de inexistência de qualquer obstáculo ao cumprimento dos requisitos acima descritos e constantes do Decreto-Lei, uma **sociedade anónima já constituída pode**, mediante deliberação da assembleia geral de acionistas¹⁷ tomada pela maioria de votos exigida para deliberar a alteração do contrato de sociedade, **converter-se em SIGI**¹⁸.

Esta conversão **produz efeitos no primeiro dia do período de tributação após a data do registo** das alterações ao contrato de sociedade, não se aplicando as disposições relativas à distribuição de rendimentos às reservas e resultados transitados da sociedade convertida em SIGI existentes à data de registo das referidas alterações.

¹⁷ A qual delibera, igualmente, as alterações ao contrato de sociedade necessárias ao cumprimento dos requisitos do Decreto-Lei.

¹⁸ Artigo 5.º do Decreto-Lei.

Mais ainda, e com o propósito de facilitar as reestruturações societárias dos grupos que pretendam adotar estas figuras no seu *business plan*, o Decreto-Lei vem especificamente referir **que o ramo de atividade que integre um ou mais ativos** a que se refere o objeto social das SIGI **é considerado uma unidade económica** para efeitos de cisões simples¹⁹.

Pela simplicidade do procedimento, **o processo de conversão** de sociedades anónimas existentes para SIGI é marcadamente **célere**, dependendo essencialmente das formalidades de reunião da assembleia geral e do registo junto da Conservatória do Registo Comercial.

2. Conversão de organismos de investimento coletivo imobiliário em SIGI

Na mesma linha, também os **organismos de investimentos coletivo imobiliário sob a forma societária** constituídos ao abrigo do Regime Geral dos Organismos de Investimento Coletivo **podem converter-se**, mediante deliberação da assembleia geral tomada por maioria de votos correspondente a 90% do capital social, **em SIGI**²⁰.

Após a **deliberação** e respetiva alteração do contrato de sociedade, estes documentos são enviados à Comissão do Mercado de Valores Mobiliários, sendo a primeira **imediatamente divulgada** no sistema de divulgação de informação daquela Comissão, e, caso exista, no sítio na *internet* do organismo de investimento coletivo ou da entidade responsável pela gestão.

Note-se igualmente que **a conversão produz efeitos na data estabelecida na respetiva deliberação** (sem prejuízo do direito de exoneração dos acionistas que tenham votado contra a conversão²¹) e **determina a caducidade da autorização do organismo de investimento coletivo**.

¹⁹ Vide artigo 124.º, n.º 1, alínea b), do Código das Sociedades Comerciais.

²⁰ Vide artigo 6.º do Decreto-Lei.

²¹ Os acionistas que tenham votado contra a deliberação da conversão têm o direito de se exonerar do organismo de investimento coletivo sujeito à conversão, sem custos, através do exercício do direito de resgate de ações ou, quando decidido pela entidade responsável pela gestão, através da aquisição das ações em causa ao organismo de investimento coletivo, por si ou por terceiro, devendo, para o efeito, comunicá-lo por escrito à entidade responsável pela gestão no prazo de 15 dias após a divulgação da deliberação da conversão. Para efeitos do pagamento da contrapartida da exoneração, é atendido o valor das ações à data de produção de efeitos da conversão confirmado por parecer do auditor do organismo de investimento coletivo sujeito à conversão. A liquidação financeira do resgate ou da aquisição das ações ocorre no prazo de 60 dias após a produção de efeitos da conversão.

Em face do exposto, resulta que a adoção do novo regime evidencia e enfatiza a conveniência e a facilidade da constituição/transformação das/em SIGI, instrumentos que poderão assumir rapidamente uma grande relevância no mercado imobiliário português.

A equipa multidisciplinar da Morais Leitão está ao dispor para o esclarecimento de qualquer dúvida específica ou apoio relativamente ao tema exposto.

[João Torraes Valente \[+ info\]](#)

[Filipa Arantes Pedroso \[+ info\]](#)

[Eduardo Paulino \[+ info\]](#)

[Paulo Núncio \[+ info\]](#)