

CROWDFUNDING IMOBILIÁRIO, UMA REALIDADE?

REAL ESTATE CROWDFUNDING, IS IT A REALITY?

por by: **António Queiroz Martins e Francisca Seara Cardoso** | ADVOGADOS LAWYERS



O crowdfunding imobiliário é utilizado para obter financiamento para projetos imobiliários através de pequenas contribuições de vários investidores, angariadas pela internet.

O beneficiário do investimento tem a possibilidade de aceder a financiamento que poderia ser difícil de obter, e o pequeno investidor tem a oportunidade de entrar num mundo que, de outra forma, lhe estaria vedado, dado o montante de investimento normalmente necessário.



O crowdfunding imobiliário não apresenta especificidades face ao crowdfunding em geral, salvo, naturalmente, no que diz respeito às características do ativo subjacente, donde deve recorrer-se à legislação geral sobre este tema (bem como outras regras aplicáveis), nomeadamente relativas às modalidades de capital e de empréstimo.

Através do primeiro modelo, o investidor garante uma participação no capital da empresa que detém o imóvel e, como tal, o direito a auferir dividendos (e.g. rendas imobiliárias) e potenciais ganhos de capital (e.g. com a venda do imóvel). Já no modelo de

Real estate crowdfunding is used to obtain financing for real estate projects through small contributions from several investors, raised on the internet.

The beneficiary of the investment can access financing that would have been difficult to obtain, and the small investor has the opportunity to enter a world that would otherwise have been inaccessible, given the amount of the investment normally required.

Real estate crowdfunding is no different from regular crowdfunding, except, naturally, for the characteristics of the asset, and there should be an analysis of the general legislation on this topic (as well as other applicable rules), namely regarding the types of capital and loans.

Through the first model, the investor guarantees a capital investment in the company that owns the property and, as such, the right to earn dividends (ex. rents) and potential capital gains (ex. through the sale of the property). In the loan model, the investor acts as a lender, whereby the financed entity will

empréstimo, o investidor atua como mutuante, pelo que a entidade financiada terá de pagar os juros previamente fixados, que normalmente proporcionarão ao investidor uma maior rentabilidade face à praticada nos meios tradicionais.

Sucedem que esta regulação apresenta vários desafios e limitações. Vejamo-nos, desde logo, os limites ao montante que pode ser angariado ou, ainda, os limites impostos aos investidores, seja por oferta ou no cômputo total de um ano. Acresce que se antevêm dificuldades teóricas e práticas na aplicação do modelo de empréstimo, designadamente relacionadas com a constituição e execução de garantias reais quando estão em causa múltiplos investidores. Apesar de poderem ensaiar-se algumas soluções para estes problemas, não deixarão de levantar-se questões jurídicas delicadas que urge resolver.

Adicionalmente, ainda que não exista um regime fiscal do crowdfunding em Portugal, a sua tributação deve ser analisada considerando as entidades envolvidas, as modalidades e os activos. Na estruturação do investimento poderão conjugar-se regimes fiscais específicos, tais como o dos OICs, ou os incentivos à reabilitação urbana, entre outros, podendo as empresas beneficiar do regime da *participation exemption*. Já ao nível dos incentivos fiscais impõe-se a retificação do Programa Semente permitindo a aplicação efetiva de uma dedução à coleta dos investidores bem como da isenção de tributação das mais-valias realizadas. Veja-se que a nível internacional têm-se introduzido regimes de Tax Shelter Package for Start-Ups (Bélgica), EIS e SEIS (Reino Unido) ou de Sandboxes que permitem que o regime fiscal seja um fator potenciador deste modelo de negócio e não uma barreira adicional.

Face ao exposto, em Portugal pode – e deve – fazer-se mais e melhor, seja alterando as regras existentes, adaptando-as às necessidades em causa, seja acolhendo uma regulação específica que promova o equilíbrio entre a proteção do investidor e o desenvolvimento sustentável do crowdfunding, o qual tem potencial para revolucionar o ecossistema, tornando-se, assim, numa real alternativa de financiamento.

have to pay the previously set interest, which usually provides the investor with a greater return than traditional means.

However, this regulation presents several challenges and restrictions. First there are limits to the amount that can be raised, as well as limits imposed on investors, either through the offer or the total calculation for the year. In addition, we foresee theoretical and practical issues in the application of the loan model, namely regarding the constitution and collection of actual collateral when there are several investors at stake. Although it is possible to test some solutions to these problems, there will still be legal issues that need to be resolved.

Furthermore, although there is still no tax regime for crowdfunding in Portugal, taxation of this format must be analysed taking into consideration the entities involved, the methods and assets. Specific tax regimes can be combined when structuring the investment, such as CIVs, or incentives for urban regeneration, among others, where companies can benefit from the participation exemption regime. Regarding tax incentives, the Programa Semente (Seed Program) needs to be amended in order to effectively provide investors with a tax deduction as well as tax exemption for the capital gains realised. There are international examples of these regimes, such as the Tax Shelter Package for Start-Ups (Belgium), EIS and SEIS (UK) or Sandboxes, which enable the tax regime to be a driving force for this business model rather than an additional barrier.

Given the above, in Portugal we can – and must – do more and better, whether by changing the current rules, adapting them to the needs in question, or producing specific regulations that create a balance between the investor's protection and the development of sustainable crowdfunding, which has the potential to revolutionise the ecosystem, thereby becoming a real financing alternative.