

# Benefícios fiscais direcionados aos organismos de investimento imobiliário

RELATÓRIO N.º 2/2025 – AUDIT  
2.ª SECÇÃO

Março 2025



**TC** TRIBUNAL DE  
CONTAS

PROC.º 24/2023 – AUDIT

2.ª SECÇÃO

FICHA TÉCNICA

Coordenação Geral	Maria João Caldas
Coordenação Técnica	Cristina Mendes
Equipa de Auditoria	Maria Umbelina Pires Marília Carrilho Teresa Garrido Tiago Moura Gonçalves

## ÍNDICE

<b>SUMÁRIO</b>	<b>2</b>
<b>1. INTRODUÇÃO</b>	<b>4</b>
1.1. Objetivos, âmbito e metodologia	4
1.2. Condicionantes	5
1.3. Exercício do contraditório	6
<b>2. ENQUADRAMENTO</b>	<b>7</b>
2.1. Os organismos de investimento coletivo no contexto europeu	7
2.2. O regime geral dos organismos de investimento imobiliário em Portugal	8
2.3. O regime fiscal dos organismos de investimento imobiliário em Portugal	10
2.3.1. Tributação na esfera dos organismos de investimento imobiliário	11
2.3.2. Tributação na esfera dos participantes	13
2.4. Universo de organismos de investimento imobiliário abrangidos pelo art. 22.º do EBF	15
2.4.1. Tipologias e forma de subscrição	15
2.4.2. Valor sob gestão e património imobiliário	16
2.5. Supervisão e controlo	17
2.5.1. Comissão do Mercado de Valores Mobiliários	17
2.5.2. Autoridade Tributária e Aduaneira	18
<b>3. OBSERVAÇÕES DE AUDITORIA</b>	<b>19</b>
<b>3.1. O regime fiscal dos organismos de investimento imobiliário foi atrativo?</b>	<b>19</b>
3.1.1. O aumento do número de OII verificado a partir de 2022 reflete, em particular, as entradas provenientes da conversão de sociedades de compra e venda de imóveis e de promoção imobiliária. Neste universo predominam os organismos fechados (95% em 2023)	19
3.1.2. O valor sob gestão dos OII aumentou a partir de 2020, assumindo um peso relevante no conjunto dos OIC	21
3.1.3. A atividade dos OII gerou rendimentos que aumentaram 67,4% entre 2020 e 2022	22
3.1.4. A atividade dos OII gera uma receita fiscal reduzida, mas que tem vindo a crescer	23
<b>3.2. O regime fiscal dos organismos de investimento imobiliário teve impacto?</b>	<b>24</b>
3.2.1. O número de participantes duplicou desde 2016, sendo na sua maioria investidores não profissionais, concentrados em cinco OII. No entanto, são os investidores profissionais os detentores de grande parte do valor sob gestão	24
3.2.2. A receita fiscal proveniente dos rendimentos obtidos pelos participantes tem vindo a aumentar. Os não residentes representam 10% da receita, valor que duplicou nos últimos três anos	27
3.2.3. O peso dos OII nas opções de investimento mantém-se pouco significativo	27
3.2.4. Os imóveis arrendados destinados a serviços e ao comércio são os ativos mais relevantes na carteira dos OII e o seu valor aumentou significativamente	28
<b>3.3. O regime fiscal dos organismos de investimento coletivo está controlado e foi avaliado?</b>	<b>29</b>
3.3.1. A AT não apura a receita de IRC que deixa de ser cobrada por aplicação do art. 22.º do EBF, condicionando a avaliação deste instrumento de política pública	29
3.3.2. A AT não possui informação completa sobre o universo das entidades abrangidas pelo art. 22.º do EBF	31
3.3.3. A AT não instituiu procedimentos específicos de controlo das obrigações fiscais associadas ao regime fiscal dos OII	32
3.3.4. A despesa fiscal em IMT e IMI está associada maioritariamente à aquisição de imóveis para revenda e detetaram-se lacunas no seu controlo com impacto na receita fiscal destes impostos	34
3.3.5. O governo promoveu uma avaliação do regime fiscal que concluiu pela sua manutenção com recomendações	37
<b>4. CONCLUSÕES</b>	<b>39</b>
<b>5. RECOMENDAÇÕES</b>	<b>42</b>
<b>6. EMOLUMENTOS</b>	<b>43</b>
<b>7. DECISÃO</b>	<b>43</b>
<b>8. PRINCIPAIS SIGLAS</b>	<b>45</b>
<b>ANEXOS</b>	<b>46</b>

**ÍNDICE DE ANEXOS**

Anexo I	Caraterização dos organismos de investimento coletivo – RGOIC	47
Anexo II	Caraterização dos organismos de investimento coletivo – RGA	48
Anexo III	Tributação dos organismos de investimento imobiliário	49
Anexo IV	Tributação dos participantes em organismos de investimento imobiliário	51
Anexo V	Situação dos organismos de investimento imobiliário em atividade a 31/12/2023	52
Anexo VI	Organograma da AT	53
Anexo VII	Situação dos OII por ano de autorização da atividade em 31/12/2023	54
Anexo VIII	Tributação de mais-valias - compra e venda de imóveis e operações de promoção imobiliária	54
Anexo IX	Situação dos OII fechados e abertos por ano de autorização da atividade em 31/12/2023	55
Anexo X	Organismos de investimento imobiliário no período de tributação 2020 a 2022	56
Anexo XI	N.º de participantes por tipo – 2012 - 2023	56
Anexo XII	CAE dos organismos de investimento imobiliário no período de 2020 a 2022	56
Anexo XIII	Procedimentos de controlo instituídos pela Unidade de Grandes Contribuintes	57
Anexo XIV	Ações inspetivas concluídas entre 2021 e 2023	58
Anexo XV	Benefícios fiscais em IMT – informação incorreta prestada pela AT	58
Anexo XVI	Exercício do Contraditório – Respostas das entidades	60

**ÍNDICE DE QUADROS**

Quadro 1 – Tributação dos organismos de investimento imobiliário	12
Quadro 2 – OII abrangidos pelo art.º 22.º do EBF em 31/12/2023 – por forma de constituição e por tipologia	15
Quadro 3 – Subscrição e variabilidade do capital dos OII em 31/12/2023	16
Quadro 4 – Valor sob gestão dos OII em 31/12/2023	16
Quadro 5 – Composição do valor sob gestão dos OII em 31/12/2023	17
Quadro 6 – Modificações no universo de OII – 2009-2023	20
Quadro 7 – N.º de OII por ano de autorização (situação em 31/12/2023)	20
Quadro 8 – OII considerados no período de tributação de 2020-2022	22
Quadro 9 – Rendimentos líquidos excluídos de tributação em IRC – 2020-2022	23
Quadro 10 – Lucro tributável/prejuízo para efeitos fiscais apurado – 2020-2022	23
Quadro 11 – Receita fiscal associada ao regime do art. 22.º do EBF – 2020-2022	24
Quadro 12 – N.º médio de participante por tipo – 2012-2023	25
Quadro 13 – N.º de UP por tipo de participante – 2012-2023	26
Quadro 14 – OII com n.º participantes inferior ou igual a 5 e concentração dos participantes – 2012-2023	26
Quadro 15 – Receita fiscal associada ao regime do art. 22.º-A do EBF – 2020-2022	27
Quadro 16 – Isenção de IMT de aquisições para revenda – 2020-2022	34
Quadro 17 – Despesa fiscal em IMI – 2020-2022	35

**ÍNDICE DE GRÁFICOS**

Gráfico 1 – N.º de OII – 2009-2023	19
Gráfico 2 – Valor sob gestão dos OII (M€) – 2009-2023	22
Gráfico 3 – N.º de participantes – 2009-2023	25
Gráfico 4 – Valor sob gestão por grupo de instrumentos financeiros (M€) – 31/12/2023	28
Gráfico 5 – Valor sob gestão dos OII por tipo de ativo (M€) – 2009-2023	28
Gráfico 6 – Investimento dos OII por imóveis arrendados (M€) – 2009-2023	29
Gráfico 7 – Investimento dos OII por imóveis não arrendados (M€) – 2009-2023	29

**ÍNDICE DE FIGURAS**

Figura 1 – Ciclo do investimento e principais intervenientes	8
Figura 2 – Obrigações declarativas	13
Figura 3 – Tributação dos participantes	14

## Elementos-chave

<b>265</b>	<b>59%</b>	Peso no universo dos fundos mobiliários + imobiliários
<b>Fundos imobiliários</b>		
<b>14 440 M€</b>	<b>44%</b>	Peso no universo dos fundos mobiliários + imobiliários
<b>Valor sob gestão</b>		
<b>112 287</b>	<b>9%</b>	Peso no universo dos fundos mobiliários + imobiliários
<b>Participantes</b>		
<b>16 774 M€</b>	<b>6%</b>	Peso no PIB
<b>Património imobiliário</b>		
(62% imóveis arrendados, na maioria, a serviços e comércio)		

Dados a 31/12/2023 referentes a fundos imobiliários.

### Período de tributação 2020-2022

Receita fiscal		Receita que deixa de ser cobrada	
<b>12 M€</b>	IRC liquidado por fundos imobiliários	<b>não quantificada</b>	IRC
<b>15 M€</b>	Imposto do selo pago por fundos imobiliários	<b>8 M€</b>	IMT
<b>26 M€</b>	IRS/IRC pago por participantes	<b>5 M€</b>	IMI

**EVOLUÇÃO:** Aumento do número de fundos imobiliários, de participantes e do valor sob gestão sinaliza um maior dinamismo da atividade destes organismos.

**VALOR:** Face a outras opções de investimento, o peso médio do valor sob gestão dos fundos imobiliários mantém-se reduzido (3,8% entre 2016-2023).

**IMPACTO NA RECEITA:** Não é apurada a receita que deixa de ser cobrada por aplicação do regime de tributação aos fundos imobiliários, o que compromete a sua avaliação.

**CONTROLO:** Procedimentos de controlo tributário não são suficientes para assegurar que apenas os fundos abrangidos beneficiam do regime de tributação em IRC previsto no art. 22.º do Estatuto dos Benefícios Fiscais.

## SUMÁRIO

A presente auditoria – a solicitação da Assembleia da República – incidiu sobre os benefícios fiscais de que usufruem os fundos imobiliários e permitiu apreciar a eficácia do regime de tributação mais favorável de que estes fundos beneficiam em IRC (definido no art. 22.º do Estatuto dos Benefícios Fiscais) e do controlo efetuado pela Autoridade Tributária e Aduaneira.

O regime, que vigora desde 2015, exclui da tributação em IRC os rendimentos típicos da atividade dos fundos imobiliários – rendimentos prediais, de capitais e mais-valias – e tributa os rendimentos dos participantes que investem nesses fundos (no momento da distribuição de rendimentos, venda ou regaste de participações), concretizando a opção de política fiscal de ter um único nível de tributação. Estes fundos são tributados trimestralmente em imposto do selo, que incide sobre o valor líquido global da sua carteira, e estão sujeitos aos restantes impostos, nos termos gerais.

Das conclusões da auditoria, são de destacar:

### Sobre a atratividade do regime fiscal para os fundos imobiliários

- ◆ No final de 2023, encontravam-se em atividade 265 fundos imobiliários, o número mais elevado desde 2009, ao qual correspondeu o maior valor sob gestão (14 440 M€), cerca de 5% do PIB, peso equivalente ao de outros países da União Europeia.
- ◆ O aumento do número de fundos imobiliários, em 2022 e 2023, beneficiou da conversão de sociedades de compra e venda de imóveis e de promoção imobiliária, cujos rendimentos das suas principais atividades, passaram a ser considerados abrangidos pelo regime, ou seja, excluídos de tributação em IRC.
- ◆ A conversão destas entidades conduziu a um aumento do valor dos imóveis para habitação em 64,1% entre 2022 e 2023 que, apesar disso, mantém um peso reduzido (6,6%) na carteira dos fundos imobiliários.
- ◆ Predominam os fundos imobiliários fechados de subscrição particular o que, se do ponto de vista da estabilidade financeira sinaliza baixo risco de liquidez, traduz-se também num número reduzido de fundos abertos para subscrição pública, designadamente por parte dos pequenos investidores.
- ◆ A atividade dos fundos imobiliários gerou uma receita fiscal reduzida, num total de 27 M€ entre 2020 e 2022, que, neste período apenas duplicou, enquanto os rendimentos excluídos da tributação mais do que quadruplicaram (358,9%), evidenciando o impacto do regime de tributação mais favorável.

### Sobre o impacto do regime fiscal na canalização de poupanças e na promoção do investimento

- ◆ O número de participantes nos fundos imobiliários (112 287 em 2023), embora tendo duplicado face a 2016, apenas representa 8,8% do total dos participantes no universo dos fundos imobiliários e mobiliários. Apesar de serem, na sua maioria, investidores não profissionais, são os investidores profissionais (como as instituições de crédito e os fundos de investimento e de pensões) que detêm a maior parte do valor sob gestão.
- ◆ O peso dos fundos imobiliários nas opções de aplicação de poupanças mantém-se reduzido (em média, 4,6% entre 2009 e 2023).

- ◆ Os imóveis arrendados destinados a serviços e ao comércio são os ativos mais relevantes na carteira dos fundos imobiliários (69,1%) e o seu valor aumentou significativamente.
- ◆ A receita fiscal associada aos rendimentos dos participantes aumentou 62,8% entre 2020 e 2022. Destes, cerca de 10% são não residentes e a receita fiscal paga neste período mais do que duplicou.

#### Sobre o nível de controlo do regime fiscal e a respetiva avaliação

- ◆ A Autoridade Tributária e Aduaneira não apura a receita que deixa de ser cobrada em resultado deste regime fiscal, o que compromete a sua avaliação.
- ◆ A avaliação deste regime fiscal, levada a cabo pelo Governo em 2020 e que concluiu pela sua manutenção com recomendações, não incluiu uma quantificação completa do seu impacto na receita fiscal.
- ◆ O Tribunal de Justiça da União Europeia concluiu que a liberdade de circulação de capitais, prevista no Tratado de Funcionamento da UE, não se encontra assegurada no regime de tributação destes fundos em IRC, por excluir os organismos não residentes.
- ◆ O controlo realizado pela Autoridade Tributária e Aduaneira não garante que este regime fiscal beneficie apenas os fundos que a ele têm direito e, apesar da sua situação ser acompanhada pela Unidade de Grandes Contribuintes, não foram definidos procedimentos específicos de controlo das obrigações fiscais dos fundos imobiliários. Também não foram definidos procedimentos para confirmar o valor sujeito a imposto do selo junto da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários.
- ◆ Nos benefícios fiscais em IMT e IMI, a despesa fiscal está associada maioritariamente à aquisição de imóveis para revenda. Perante as falhas detetadas no decurso da auditoria no controlo destes benefícios fiscais, a Autoridade Tributária e Aduaneira desencadeou procedimentos de recuperação de valores falta, ascendendo a receita já recuperada a cerca de 1 M€ de isenções indevidamente concedidas.

Foram formuladas recomendações ao Ministro de Estado e das Finanças e à Autoridade Tributária e Aduaneira para que seja assegurada a quantificação da receita que deixa de ser cobrada em IRC por via do regime de tributação, sejam corrigidas as fragilidades e lacunas detetadas ao nível dos procedimentos de controlo e eliminadas as situações discriminatórias identificadas pela jurisprudência do Supremo Tribunal Administrativo e do Tribunal de Justiça da União Europeia.

## 1. INTRODUÇÃO

### 1.1. Objetivos, âmbito e metodologia

1. A presente auditoria aos benefícios fiscais direcionados aos organismos de investimento imobiliário (OII), insere-se no Plano de Fiscalização Anual do Tribunal de Contas e decorre do pedido da Assembleia da República<sup>1</sup>, efetuado ao abrigo do n.º 3 do art. 71.º da Lei de Enquadramento Orçamental.
2. Estes organismos assumem a forma de fundos ou de sociedades que investem em ativos imobiliários e pertencem ao universo mais vasto dos organismos de investimento coletivo (OIC), os quais beneficiam de um regime mais favorável de tributação em IRC – definido no art. 22.º do Estatuto dos Benefícios Fiscais (EBF) – um vez que não são considerados no apuramento do lucro tributável os principais rendimentos da sua atividade (rendimentos de capitais, prediais e mais valias), nem os gastos que lhe estão associados (cfr. ponto 2.3).
3. O objetivo global da auditoria consiste em apreciar a eficácia do regime de tributação, bem como o seu controlo. Neste contexto, foram apreciados os seguintes aspetos:
  - Ao nível do controlo tributário e avaliação: fiabilidade do universo dos OII enquadrados no regime de tributação previsto no art. 22.º do EBF, adequação dos procedimentos de controlo instituídos pela Autoridade Tributária e Aduaneira (AT) e identificação da receita que deixa de ser cobrada por aplicação do regime tributário.
  - Ao nível da captação do investimento: caracterização e evolução do universo dos OII, do valor sob gestão, dos rendimentos da atividade, dos ativos detidos e do perfil dos participantes, bem como da receita fiscal cobrada na esfera dos OII e dos participantes.
4. O âmbito temporal da auditoria incidiu sobre os anos de tributação de 2020 a 2022. Visando captar o impacto do regime de tributação instituído em 2015, abrangeu a evolução do mercado entre 2009 e 2023 sempre que a disponibilidade de dados o permitiu<sup>2</sup>. Não foram objeto de apreciação os OII com finalidades especiais, dada a sua reduzida representatividade e regime fiscal próprio<sup>3</sup>.
5. Relativamente às alterações legislativas que se verificaram no decurso da auditoria – a aprovação do Regime Geral de Ativos (DL 27/2023, de 28/04, que substituiu o Regime Geral dos OIC e está em vigor desde 28/05/2023) e a Lei 31/2024, de 28/06 – foram tidas em devida conta ao longo dos trabalhos e refletidas, nessa medida, nas observações, conclusões e recomendações, designadamente quanto a alguns aspetos de natureza mais conceptual, uma vez que os seus impactos no regime fiscal e na dinâmica da atividade destes organismos só poderão ser efetivamente avaliados com suporte nos dados em anos futuros<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> O pedido deu entrada a 21/12/2022 e a realização da auditoria foi aprovada pelo Plenário da 2.ª Secção do Tribunal de Contas em 05/01/2023.

<sup>2</sup> Designadamente, no que se refere à evolução do número de participantes, os dados abrangem os anos 2012 a 2023.

<sup>3</sup> Encontram-se nesta situação os fundos e sociedades de investimento imobiliário de arrendamento habitacional, em recursos florestais e em reabilitação urbana (art. 102.º da Lei 64-A/2008, de 31/12, e arts. 24.º e 71.º do EBF, respetivamente) que, em 2023, totalizavam nove entidades. Por não serem OIC, não integram o âmbito da auditoria as sociedades de investimento e gestão imobiliária (criadas pelo DL 19/2019, de 28/01).

<sup>4</sup> O Regime Geral de Ativos (determinou o prazo de 180 dias para os organismos se adaptarem ao novo regime) não impactou o regime fiscal aplicável aos OII, mas foi tido em consideração na medida em que visou facilitar o acesso à atividade. Porém, a informação disponível (do final de 2023) é demasiado escassa para conclusões gerais. Já as alterações introduzidas ao regime fiscal pela Lei 31/2024, de 28/06, são factos supervenientes ao período abrangido pela auditoria (2020 a 2022), sendo a sua apreciação limitada a alguns aspetos concetuais, pois o seu efeito prático apenas poderá ser aferido em anos futuros.



6. Com base nestas apreciações, as observações de auditoria foram estruturadas indo ao encontro de três questões: i) o regime fiscal dos OII é atrativo para as entidades a que se destina? ii) qual é o seu impacto na canalização de poupanças e na promoção de investimentos, designadamente no setor imobiliário? iii) a aplicação deste regime está a ser devidamente controlada e foi avaliada?
7. Foi adotado o método de auditoria centrado no exame dos sistemas de gestão e controlo, de acordo com o Manual de Auditoria de Resultados do Tribunal de Contas. Nesta medida, os critérios de auditoria consubstanciaram-se: i) na legislação aplicável [designadamente, o Regime Geral dos Organismos de Investimento Coletivo (RGOIC)<sup>1</sup>, o EBF e os códigos tributários<sup>2</sup>]; ii) nos regulamentos [nomeadamente, os emitidos pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM) e as portarias que aprovaram os modelos das declarações fiscais]; e iii) nas boas práticas divulgadas pela OCDE e pelo FMI e acolhidas, ao nível nacional, pelo Estudo “Os benefícios fiscais em Portugal – conceitos, metodologia e prática”.<sup>3</sup>
8. Os trabalhos de auditoria envolveram: i) o exame da informação disponibilizada pelas entidades com intervenção no controlo tributário e na supervisão dos OII; ii) a apreciação dos procedimentos seguidos pela AT no controlo do cumprimento das obrigações fiscais por parte dos OII; iii) a análise da despesa fiscal associada a estes organismos, através da constituição de duas amostras em sede de IMT e de IMI; iv) o apuramento da receita fiscal cobrada aos OII e aos seus participantes; e v) a revisão analítica dos dados relativos à evolução dos OII e outros instrumentos financeiros comparáveis.
9. Foram obtidos elementos junto do Ministro das Finanças, da AT e da CMVM. Foi também utilizada a informação disponível na Direção-Geral do Tribunal de Contas sobre instrumentos de dívida pública no âmbito do Parecer sobre a Conta Geral do Estado, bem como a divulgada pelo Banco de Portugal, pela *European Fund and Asset Management Association* (EFAMA) e pela Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões<sup>4</sup>.

## 1.2. Condicionantes

10. Pese embora os responsáveis da AT tenham manifestado disponibilidade em colaborar com os trabalhos de auditoria, é de notar que, para além de alguns atrasos, registaram-se imprecisões importantes na informação prestada que obrigaram a sucessivos pedidos de esclarecimento dos quais resultou, na maior parte das situações, a substituição/correção da informação prestada em momento anterior. Estas situações condicionaram o trabalho desenvolvido, designadamente no que respeita à delimitação do universo dos OII e quanto à informação relativa às isenções de IMT.

<sup>1</sup> Revogado pelo DL 27/2023, de 28/04 (Regime de Gestão de Ativos – RGA). Tendo em conta o âmbito temporal da auditoria, o enquadramento normativo predominante é o previsto no RGOIC, embora a caracterização do universo de OII a 31/12/2023 e a evolução da atividade no período 2009/2023 contenha informação já enquadrada pelo RGA.

<sup>2</sup> Em 2024 foram aprovadas alterações ao EBF, ao Código do IRS e ao Código do Imposto do Selo (Lei 31/2024, de 28/06), as quais não se aplicam ao período da auditoria.

<sup>3</sup> As referências efetuadas neste documento respeitam aos OII, sendo o quadro legal aplicável, em regra, a todos os OIC.

<sup>4</sup> No âmbito do regime previsto na Lei 23/2007, de 04/07 (na redação anterior à entrada em vigor da Lei 56/2023, de 06/10), foi solicitada à Agência para a Integração, Migrações e Asilo a disponibilização de elementos sobre autorizações de residência concedidas com fundamento em investimentos realizados em fundos e sociedades de investimento imobiliário. Nos dados reportados não foram identificadas autorizações com base neste tipo de investimento.

### 1.3. Exercício do contraditório

11. Nos termos e para os efeitos do art. 13.º da Lei de Organização e Processo do Tribunal de Contas, o relato foi enviado às seguintes entidades:
- Ministro de Estado e das Finanças;
  - Autoridade Tributária e Aduaneira;
  - Comissão do Mercado de Valores Mobiliários.

As respostas recebidas foram integralmente examinadas e tidas em consideração na redação final do relatório, designadamente quando contribuíram para o esclarecimento de situações evidenciadas no relato remetido às entidades. No caso do MEF e da AT, uma vez que as respostas incidiram exclusivamente sobre as recomendações, optou-se pela inclusão dos aspetos relevantes e eventuais comentários junto das observações de auditoria que motivaram a formulação dessas recomendações. Por sua vez, a CMVM informou que *“não foi identificado qualquer aspeto que deva ser levado”* ao conhecimento do Tribunal.

Dando total amplitude ao exercício do contraditório, as respostas fazem parte integrante do presente relatório (**Anexo XVI**).

## 2. ENQUADRAMENTO

### 2.1. Os organismos de investimento coletivo no contexto europeu

12. Os organismos de investimento coletivo (OIC) são entidades, sob a forma de sociedades e fundos de investimento, "que têm como fim o investimento coletivo de capitais obtidos junto de investidores de acordo com uma política de investimento previamente estabelecida"<sup>1</sup>. Incluem-se em duas categorias principais: organismos de investimento em valores mobiliários (OICVM) ou outros ativos financeiros líquidos; e ii) organismos de investimento alternativo (OIA), que investem em: a) valores mobiliários ou outros ativos financeiros; b) em ativos imobiliários; e c) em ativos não financeiros que sejam bens duradouros e tenham valor determinável.

Estes organismos, que integram o setor financeiro não bancário, desempenham um papel importante nos mercados de capitais pela capacidade de mobilizar poupanças das famílias, canalizando-as para investimentos produtivos<sup>2</sup>. Acresce ainda um papel relevante na constituição de complementos de reforma (nomeadamente através de fundos de pensões).

13. Ao nível da União Europeia (UE) foram aprovadas diretivas no sentido da criação de um mercado único de OIC<sup>3</sup>, as quais têm vindo a ser transpostas para o ordenamento jurídico nacional desde 2015<sup>4</sup>.
14. No final de 2023<sup>5</sup>, o universo de OIC domiciliados na Europa totalizava 67 084 entidades, com um valor líquido que ascendia a 20 686 mil M€ (93% do PIB da Europa), quase o dobro do valor de há 10 anos<sup>6</sup>. Ao nível internacional, o mercado europeu de OIC ocupa o segundo lugar, apenas ultrapassado pelos EUA. Em 2023, cerca de 78% do mercado europeu encontrava-se em OIC domiciliados em cinco países: Luxemburgo (26%), Irlanda (20%), Alemanha (13%), França 11% e Reino Unido (9%). Ao nível dos OII, a Alemanha concentra a maior fatia do mercado europeu (29%), seguindo-se a França (22%), o Luxemburgo (13%), os Países Baixos (12%) e a Itália (9%). Por sua vez, Portugal detém uma quota de 0,2% (33,1 mil M€<sup>7</sup>) no mercado europeu de OIC<sup>8</sup>.

Mais de metade deste mercado (64%) é detido por investimentos mobiliários, através dos OICVM, e os restantes 36% pertencem aos OIA, que incluem os OII, e eram responsáveis por 7 536 mil M€. Os fundos de ações ocupavam a primeira posição quanto ao peso no total dos ativos líquidos sob gestão (32%), seguindo-se os fundos de investimento em obrigações (20%), os fundos de investimento em multiativos (19%), outros fundos (16%), os fundos de investimento no mercado monetário (8%) e os organismos de investimento imobiliário (5%).

Quanto aos investidores, os fundos de seguros e pensões são o principal tipo de investidor na UE, cabendo também às famílias e aos fundos de investimento de longo prazo uma parcela relevante do

<sup>1</sup> Representam, no final do primeiro semestre de 2024, 11% do PIB português, tendo os OIC um peso muito superior na área do Euro (119%) – cfr. Banco de Portugal (2024), Relatório de Estabilidade Financeira, nov. 2024.

<sup>2</sup> Livro Verde sobre o Reforço do enquadramento que rege os fundos de investimento na UE [COM (2005) 314 final].

<sup>3</sup> No que se refere aos OICVM, destaca-se a Diretiva 85/611/CEE do Conselho, de 20/12, substituída pela Diretiva 2009/65/CE, de 13/07 e, quantos aos gestores de OIA, a Diretiva 2011/61/UE, de 08/06.

<sup>4</sup> Mais recentemente, através do Regime Geral dos Organismos de Investimento Coletivo (Lei 16/2015, de 24/02) e do Regime de Gestão de Ativos (DL 27/2023, de 28/04).

<sup>5</sup> EFAMA (2024), *Fact Book 2024*.

<sup>6</sup> Na última década, verificou-se um grande aumento do valor líquido dos ativos dos OIC (99,6%) no mercado europeu (mais 10 324 mil M€).

<sup>7</sup> 12,5% do PIB em 2023.

<sup>8</sup> No caso dos OICVM, a quota é de 0,1% (17,9 mil M€) e no caso dos OIA, 0,2% (15,2 mil M€). Não se encontra disponível informação sobre a quota dos OII domiciliados em Portugal no mercado europeu.

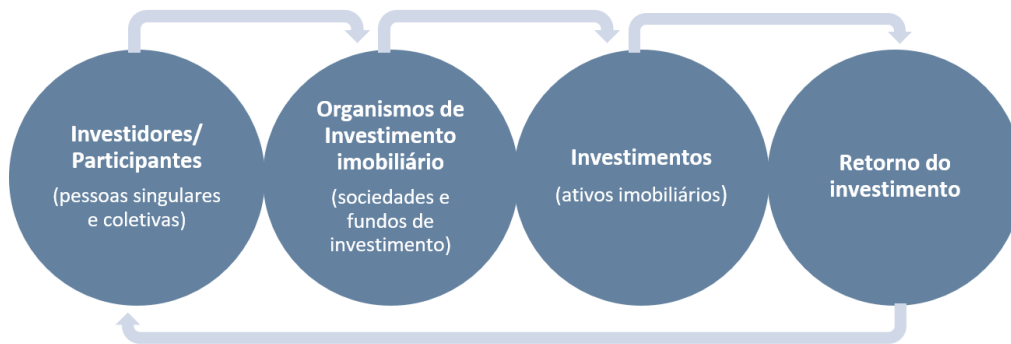
investimento; estes três tipos de investidores são detentores de 84% do investimento realizado por OIC europeus. Em Portugal, mais de 40% do valor dos ativos em OIC é detido pelos agregados familiares.

15. Já o mercado de OII<sup>1</sup> representa 40% dos mercados imobiliários comerciais da área do euro, tendo-se verificado um crescimento significativo na última década. Em Portugal, os ativos imobiliários dos OII representam mais de 30% do valor do mercado nacional dos imóveis comerciais<sup>2</sup>. No estudo divulgado pelo Banco Central Europeu assinalou-se que os OII, considerando o seu rápido crescimento e que a sua interdependência com o mercado imobiliário comercial comporta riscos para o equilíbrio financeiro da Europa, devem estar sujeitos a um quadro político comum e abrangente capaz de mitigar esses riscos.
16. Relativamente a Portugal, a OCDE<sup>3</sup> identificou os seguintes obstáculos ao desenvolvimento do mercado de capitais: i) a poupança das famílias portuguesas é a mais baixa entre as economias europeias comparáveis porque aplicam quase metade das poupanças em depósitos bancários face a 33% em França, 37% em Itália e 41% em Espanha; ii) os fundos de pensões e de seguros nacionais afetam uma parcela reduzida do investimento em OIC; e iii) uma percentagem relevante de ativos é gerida por gestores com autoridade para comprar e vender ativos e executar transações em nome de um investidor (mandatos discricionários) ou seja, o oposto da gestão por um veículo de investimento coletivo.

## 2.2. O regime geral dos organismos de investimento imobiliário em Portugal

17. Os OII incluem as sociedades e fundos de investimento que investem em ativos imobiliários. Estes instrumentos financeiros visam a obtenção de capital junto de investidores individuais e coletivos (os participantes) e o seu investimento numa lógica coletiva, sujeita ao princípio da repartição de riscos e à prossecução do exclusivo interesse dos participantes, beneficiando de uma gestão profissionalizada do investimento (Figura 1).

Figura 1 – Ciclo do investimento e principais intervenientes



Fonte: Elaboração própria.

18. A génese destes veículos de investimento imobiliário em Portugal remonta a 1985, com a constituição dos fundos de investimento imobiliário<sup>4</sup>, enquanto os de investimento mobiliário já existiam desde 1965<sup>5</sup>. Estes regimes foram sujeitos a múltiplas alterações, tendo sido reunidos num único diploma em

<sup>1</sup> Daly, P., Dekker, L., O'Sullivan, S., Ryan, E. e Wedow, M. (2023), *The growing role of investment funds in euro area real estate markets: risks and policy considerations* – Estudo divulgado pelo Banco Central Europeu.

<sup>2</sup> A par com o Luxemburgo, a Irlanda e os Países Baixos. Este resultado inclui exposições a imóveis detidos através de instrumentos financeiros (nomeadamente títulos de dívida e ações).

<sup>3</sup> OCDE (2020), *Capital Market Review of Portugal 2020: Mobilising Portuguese Capital Markets for Investment and Growth*.

<sup>4</sup> DL 246/85, de 12/07. O DL 71/2010, de 18/06, veio possibilitar a constituição de sociedades de investimento imobiliário.

<sup>5</sup> Decreto 46 342, de 20/05/1965.

2015 – o Regime Geral dos Organismos de Investimento Coletivo (RGOIC)<sup>1</sup>. Este diploma foi revogado em 2023, através da aprovação do Regime de Gestão de Ativos (RGA)<sup>2</sup>.

19. O RGOIC<sup>3</sup> contempla um conjunto de disposições sobre as condições de acesso e de exercício da atividade dos OII e das respetivas entidades gestoras, as responsabilidades dos auditores, a supervisão e o regime sancionatório (**Anexo I**). As principais características dos OII são as seguintes:

- Quanto à forma de constituição, podem ser fundos de investimento (se adotarem a forma contratual) ou sociedades de investimento coletivo (se adotarem a forma societária).
- Quanto à variabilidade do capital, podem ser abertos quando as unidades de participação (UP) são em número variável (permitindo a entrada e saída de participantes a todo o tempo), ou fechados se as UP forem em número fixo (não permitindo a entrada e saída contínua de participantes).
- Os OII podem ser de subscrição pública, efetuada ao abrigo do regime da oferta pública, dirigida a destinatários indeterminados, ou de subscrição particular.
- A carteira de ativos pode integrar, designadamente, prédios urbanos ou frações autónomas, direitos de exploração sobre imóveis, instrumentos financeiros derivados, participações em sociedades imobiliárias, UP de outros OII e depósitos bancários.
- Os OII podem desenvolver as atividades de aquisição de imóveis destinados a arrendamento, a revenda ou a outras formas de exploração onerosa, de aquisição de outros direitos sobre imóveis, realizar obras de melhoramento, ampliação e requalificação de imóveis e desenvolver projetos de construção e reabilitação de imóveis para arrendamento ou revenda.

O RGA<sup>4</sup>, que revogou o RGOIC, simplificou alguns aspetos da atividade dos OII, destacando-se os seguintes (**Anexo II**):

- existência de uma única tipologia de OII [organismo de investimento alternativo (OIA) imobiliário] cujos investimentos abrangem também os realizados em prédios rústicos e mistos;
- alteração da designação dos OII de forma societária, passando as sociedades de investimento coletivo imobiliário de capital fixo ou de capital variável (SICAFI e SICAVI, respetivamente) a denominar-se sociedades de investimento coletivo (SIC);
- composição e limites do património dos OIA imobiliário, que passam a ser tratados em sede regulamentar<sup>5</sup>;
- subdivisão das sociedades gestoras segundo o critério de grande ou pequena dimensão, beneficiando as segundas de um regime simplificado de acesso e exercício da atividade.

<sup>1</sup> Aprovado pela Lei 16/2015, de 24/02.

<sup>2</sup> DL 27/2023, de 28/04, em vigor desde 28/05/2023, dispendo os OIC e as sociedades gestoras de 180 dias, a contar da sua entrada em vigor, para se adaptarem ao novo regime.

<sup>3</sup> O RGOIC regula a atividade dos OIC, com exceção dos regulados em legislação especial: OIC em capital de risco; fundos de empreendedorismo social; organismos de investimento alternativo especializado; OIC previstos em legislação da UE; fundos de pensões; fundos de titularização de crédito; fundos de gestão de património imobiliário; fundos públicos destinados ao financiamento de sistemas de segurança social e de regimes de pensões de reforma.

<sup>4</sup> Este diploma dá cumprimento a uma reforma do Plano de Recuperação e Resiliência (Componente C5\_Capitalização e inovação empresarial/Reformas-RE-r13), que tem por objetivos “a dinamização do mercado de capitais e a promoção da capitalização de empresas” (cfr. Preâmbulo do DL 27/2023, de 28/04).

<sup>5</sup> Os arts. 19.º e seguintes do Regulamento da CMVM 7/2023, de 29/12, em vigor desde 01/01/2024, dispõem sobre a composição do património dos OIA imobiliários.

### 2.3. O regime fiscal dos organismos de investimento imobiliário em Portugal

20. O modelo de investimento associado aos OII origina rendimentos ao nível dos investidores (participantes) que investem no mercado de capitais e ao nível das entidades (os OII) que investem no mercado imobiliário (Figura 1). A opção do legislador, seguindo aliás a prática internacional, foi a de evitar a dupla tributação, prevendo um único nível de tributação, com o objetivo de assegurar que o encargo fiscal global sobre o investimento seja idêntico, independentemente de este ser efetuado diretamente no mercado ou indiretamente através de um OII (neutralidade fiscal). Esta opção tem evoluído ao longo do tempo: inicialmente, em 1989, através da eliminação da tributação na esfera dos OII<sup>1</sup> e, a partir de julho de 2001, através da isenção ao nível dos participantes<sup>2</sup>. Desde 2015, vigora o modelo designado de *tributação à saída*<sup>3</sup>, que se traduz na “não tributação” ao nível dos OII e na tributação na esfera dos participantes (arts. 22.º e 22.º-A do EBF, na redação do DL 7/2015, de 13/01). Este regime abrange os rendimentos obtidos após 01/07/2015, com um regime transitório aplicável às mais e menos-valias da alienação de imóveis e outros elementos patrimoniais adquiridos até àquela data. Ficou também prevista, pela própria lei, a reavaliação do regime no prazo de três anos (cfr. ponto 3.3.5).
21. Recentemente, a Lei 31/2024, de 28/06, introduziu alterações ao EBF, ao Código do IRS e ao Código do Imposto do Selo<sup>4</sup>. De uma forma global esta nova lei veio harmonizar os conceitos utilizados nos arts. 22.º e 22.º-A do EBF com a nomenclatura do RGA<sup>5</sup>, bem como introduzir incentivos à detenção no médio e longo prazo das UP<sup>6</sup> e também instituir um regime específico para os OII que invistam em imóveis destinados ao arrendamento ou subarrendamento habitacional a preços acessíveis<sup>7</sup>.
22. A tributação dos OII decorre do art. 22.º do EBF, abrangendo um conjunto diversificado de tipologias:
- fundos de investimento imobiliário, fundos especiais de investimento e sociedades de investimento coletivo imobiliário;
  - fundos de gestão de património imobiliário (FUNGEPI)<sup>8</sup>;

<sup>1</sup> Art. 19.º do EBF, aprovado pelo DL 215/89, de 01/07, que produziu efeitos desde 01/01/1989.

<sup>2</sup> Art. 22.º do EBF, na redação do DL 198/2001, de 03/07, com entrada em vigor cinco dias após a publicação.

<sup>3</sup> Por contraposição ao modelo de *tributação à entrada*, em que os rendimentos eram tributados por retenção na fonte ou a taxas autónomas incidentes sobre rendimentos e mais-valias auferidos ou gerados pelos fundos de investimento, enquanto na esfera dos participantes, os rendimentos auferidos estavam isentos de tributação.

<sup>4</sup> As alterações ao regime fiscal são factos supervenientes ao período abrangido pela auditoria (2020 a 2022), pelo que não interferem nas conclusões e foram tidas em consideração na formulação das recomendações.

<sup>5</sup> Abrangendo os OICVM e os OIA, excluindo os de capital de risco e de créditos, cujo regime fiscal se encontra previsto no art. 23.º do EBF. Cfr. arts. 5.º e 208.º do RGA quanto à tipologia de OIC em função dos seus ativos.

<sup>6</sup> Ao prever a exclusão da tributação em IRS de parte das mais-valias realizadas em função do número de anos em que se mantêm na posse dos investidores.

<sup>7</sup> Os rendimentos auferidos pelos investidores beneficiam de uma exclusão parcial de tributação, em IRS ou em IRC, entre 2,5% e 10%, em função da percentagem dos ativos destinados ao arrendamento a preços acessíveis. Acresce ainda que aos OII que se enquadrem no último escalão (mais de 25% de ativos elegíveis) é aplicável uma redução de 25% da taxa do imposto do selo que recai sobre estes organismos.

<sup>8</sup> Fundos abertos de investimento imobiliário, cujo património se destina a ser aplicado na aquisição de bens imóveis de empresas que pretendam concretizar projetos de investimento ou de internacionalização, criados pelo DL 316/93, de 21/09. O RGA revogou este diploma e fixou o prazo de um ano para a descontinuação da atividade dos FUNGEPI, sem prejuízo da sua conversão ao abrigo deste regime.

- fundos e sociedades de investimento imobiliário para arrendamento habitacional<sup>1</sup>, decorrido o prazo de vigência do regime especial do art. 102.º da Lei 64-A/2008, de 31/12;
- fundos e sociedades de investimento imobiliário em recursos florestais e fundos e sociedades de investimento imobiliário de reabilitação urbana que não cumpram os requisitos para beneficiar da tributação prevista nos arts. 24.º e 71.º do EBF, respetivamente<sup>2</sup>.

### 2.3.1. Tributação na esfera dos organismos de investimento imobiliário

23. Os OII, que se constituam e operem de acordo com a legislação nacional, são tributados designadamente em sede de IRC, imposto do selo, IVA, IMI e IMT.

24. Em IRC, os OII são tributados à taxa de 21% sobre o lucro tributável<sup>3</sup>, à semelhança da generalidade dos sujeitos passivos deste imposto, mas usufruem de um regime mais favorável estabelecido pelo art. 22.º do EBF (**Anexo III**):

- Os rendimentos típicos da sua atividade – rendimentos de capitais<sup>4</sup>, rendimentos prediais<sup>5</sup> e mais-valias<sup>6</sup> – não integram o lucro tributável.

Em termos práticos, os OII, partindo do resultado líquido do exercício, para apurar o lucro tributável (i.e., o lucro sujeito a tributação em IRC), no anexo F da modelo 22 de IRC, desconsideram esses rendimentos e os gastos que lhes estão associados pelo que doravante, no presente relato, são designados como “rendimentos excluídos da tributação” e “custos não dedutíveis”<sup>7</sup>. Assim, estes rendimentos e gastos refletem a atividade típica dos OII que, atendendo ao regime mais favorável de que usufruem, está excluída de tributação em IRC.

- Encontram-se isentos do pagamento das derramas municipal e estadual.
- Estão dispensados de efetuar pagamentos por conta e os seus rendimentos não estão sujeitos a retenção na fonte.

No entanto, contam para o apuramento do lucro tributável, sendo assim tributados em IRC, todos os rendimentos (incluindo os de capitais, prediais e mais-valias) que estes obtenham e que sejam provenientes de entidades com residência ou domicílio em país, território ou região sujeito a um regime

<sup>1</sup> Criados no âmbito da medida para apoiar as famílias e a banca, através da aquisição dos imóveis e da conversão das prestações de crédito no pagamento de rendas, acompanhado de uma opção de compra. Trata-se de um regime temporário de isenção ao nível do IRC previsto no art. 102.º da Lei 64-A/2008, de 31/12, em vigor até 31/12/2020, operando-se nessa data a conversão em OII, sujeitos ao RGOIC. O regime foi prorrogado até 31/12/2025 exclusivamente para o Fundo Nacional de Reabilitação do Edificado (art. 398.º da Lei 75-B/2020, de 31/12).

<sup>2</sup> Os fundos florestais beneficiam de isenção de IRC, desde que 75% dos ativos estejam afetos à exploração de recursos florestais. Os benefícios fiscais dos fundos em reabilitação urbana foram revogados pela Lei 56/2023, de 06/10; estes fundos tinham isenção de IRC sobre os rendimentos de qualquer natureza, desde que 75% dos seus ativos fossem bens imóveis sujeitos a ações de reabilitação em áreas de reabilitação urbana.

<sup>3</sup> Taxa em vigor até 31/12/2024 (passando a 20%) – cfr. art. 87.º, n.º 1 do Código do IRC e Lei do Orçamento do Estado para 2025, sem prejuízo da existência de taxas mais favoráveis nas regiões autónomas ou aplicáveis a outras situações especiais.

<sup>4</sup> Designadamente, juros e dividendos, entre outros, elencados no art. 5.º do Código do IRS.

<sup>5</sup> Rendas dos prédios rústicos, urbanos e mistos pagas ou colocadas à disposição dos OII.

<sup>6</sup> Mais-valias ou menos-valias realizadas são os ganhos obtidos ou as perdas sofridas mediante transmissão onerosa designadamente de imóveis e instrumentos financeiros (dadas pela diferença entre o valor de realização e o valor de aquisição, deduzido de custos e perdas fiscalmente aceites – art. 46.º do Código do IRC). O regime transitório instituído pelo DL 7/2015 prevê que as mais-valias de imóveis adquiridos antes de 01/07/2015 são tributadas de acordo com o quadro legal anterior, na proporção correspondente ao período de detenção daqueles ativos até à data da entrada em vigor do novo regime, sendo o remanescente tributado segundo as novas regras.

<sup>7</sup> Conforme terminologia adotada para apuramento do lucro tributável no anexo F – Organismos de investimento coletivo da modelo 22 do IRC e respetivas instruções, aprovados por despacho do Secretário de Estado dos Assuntos Fiscais.



fiscal claramente mais favorável (por exemplo, os qualificados como “paraísos fiscais”)<sup>1</sup>. Por sua vez, são objeto de tributação autónoma as despesas, gastos ou encargos previstos no art. 88.º do Código do IRC, como, por exemplo, as despesas não documentadas, com viaturas, de representação e ajudas de custo.

25. Em imposto do selo, os OII estão sujeitos a uma tributação específica<sup>2</sup>, que incide sobre o valor líquido global do património sob gestão<sup>3</sup> à taxa de 0,0125%, pago trimestralmente.
26. Em sede de IVA, os OII são abrangidos, nos termos gerais.
27. Em sede de IMT e de IMI, os OII estão sujeitos a tributação nos termos gerais, beneficiando das isenções e reduções de taxas previstas nos respetivos códigos e no EBF (**Anexo III**), com destaque:
  - No IMT, para a isenção relativa às aquisições de prédios para revenda desde que o adquirente se encontre inscrito na atividade de compra, venda e revenda de bens imobiliários, a escritura indique que o imóvel se destina a revenda, o imóvel conste da conta de inventários, a revenda ocorra no prazo de três anos e que a revenda não seja novamente para revenda<sup>4</sup>.
  - No IMI, para as isenções nas aquisições de terrenos para construção (quatro anos) e de prédios para revenda (três anos) a contar da data em que tenham passado a constar no inventário<sup>5</sup>.
28. Em suma, os OII beneficiam de um regime de tributação específico em IRC e imposto do selo, estando sujeitos aos restantes impostos, nos termos gerais, conforme sintetizado no quadro seguinte.

**Quadro 1 – Tributação dos organismos de investimento imobiliário**

Imposto	Sujeição/Isenção	Taxa
<b>IRC</b> (a) (excluindo os rendimentos de capitais, prediais e mais-valias)	Sujeito (parcialmente)	21%
– Derrama municipal	Isento	
– Derrama estadual	Isento	
– Tributações autónomas	Sujeito	Art. 88.º do CIRC
<b>IVA</b> (b)	Sujeito	
<b>Imposto do selo</b>		
– sobre o valor líquido global	Sujeito	0,0125%
– sobre contratos de financiamento <sup>(c)</sup>	Isento	
<b>IMT</b>	Sujeito	Art. 17.º do CIMT
<b>IMI</b>	Sujeito	Art. 112.º do CIMI

(a) Sobre o resultado líquido do exercício deduzido dos rendimentos (e gastos) de capitais, prediais e mais-valias obtidas, rendimentos, incluindo os descontos, e gastos relativos a comissões de gestão e outras comissões que revertam a seu favor.

(b) Com possibilidade de renúncia à isenção de IVA.

(c) No âmbito da contratação de financiamentos (utilização do crédito concedido; garantia prestada na concessão do crédito; juros cobrados pela concessão do crédito e comissões cobradas com referência à concessão do crédito).

Fonte: Elaboração própria.

29. Neste contexto, a atividade dos OII origina um conjunto de obrigações declarativas (Figura 2).

<sup>1</sup> Portaria 150/2004, de 13/02 – aprova a lista dos países, territórios e regiões com regimes de tributação privilegiada, claramente mais favoráveis.

<sup>2</sup> Inserida pelo DL 7/2015, de 13/01.

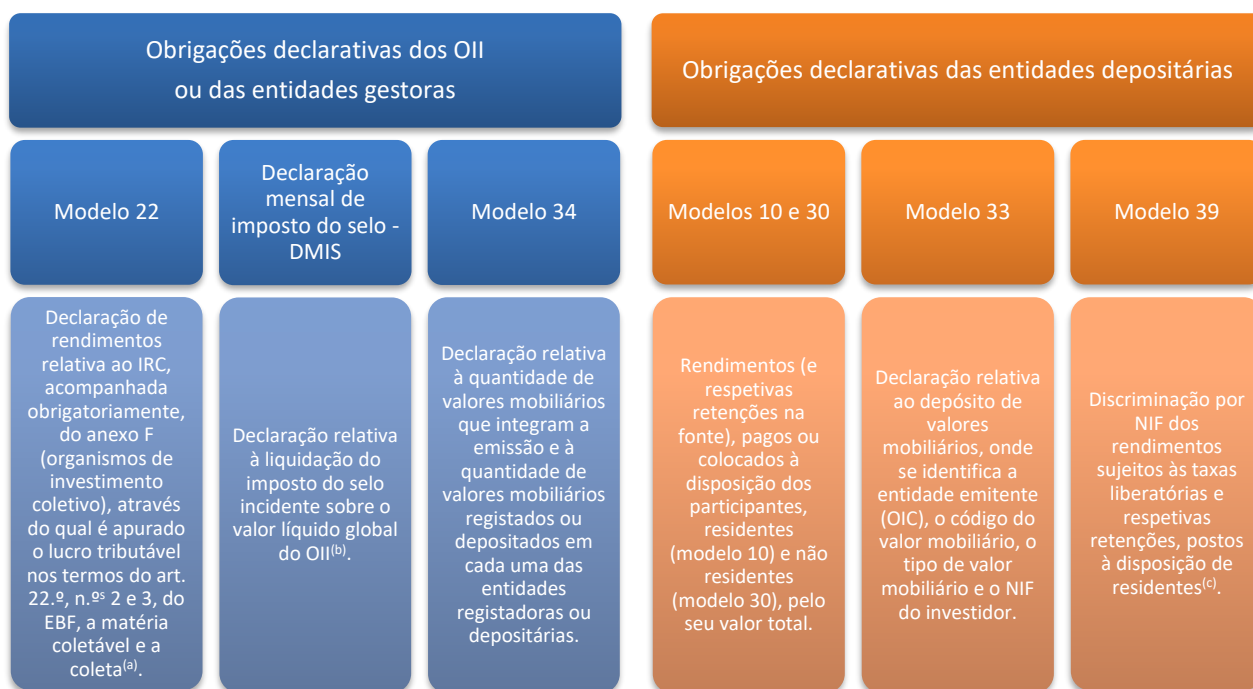
<sup>3</sup> Apurado pelo sujeito passivo, correspondente à média dos valores mensais comunicados à CMVM ou divulgados pelas entidades gestoras e excluindo o valor relativo a UP ou participações sociais detidas em outros OIC abrangidos pelo art. 22.º do EBF (cfr. arts. 1.º, 3.º, n.º 3, al. x), e 9.º, n.º 5 do Código do Imposto do Selo). O valor líquido global corresponde à soma dos valores que o integram, deduzindo o montante de comissões e encargos suportados até ao momento da valorização da carteira, independentemente do seu pagamento (art. 40.º do Regulamento da CMVM 2/2015).

<sup>4</sup> Art. 7.º do Código do IMT (o prazo de três anos foi reduzido para um ano através da Lei 56/2023, de 06/10).

<sup>5</sup> Art. 9.º, n.º 1, al. e) e d) do Código do IMI (atualmente revogadas pela Lei 56/2023, de 6/10).



Figura 2 – Obrigações declarativas



(a) Esta informação é transportada para o quadro 10 da Modelo 22, não sendo preenchidos os campos relativos à derrama estadual (campo 373) e à derrama municipal (campo 364), por se encontrarem isentos destes tributos.

(b) Verba 29.2 da Tabela Geral do Imposto do Selo, a liquidar trimestralmente pelos OII nos termos da al. w) do n.º 1 do art. 5.º, n.º 5 do art. 9.º e n.º 9 do art. 23.º do Código do Imposto do Selo.

(c) Subalínea i) da alínea a) do n.º 1 art. 22.º-A do EBF.

Fonte: Elaboração própria.

30. Estas obrigações (modelo 22, declaração mensal de imposto do selo e modelo 34) impendem sobre os OII (se forem autogeridos) ou sobre as entidades gestoras (se forem heterogeridos) e, ainda, sobre as entidades depositárias<sup>1</sup> (modelos 10, 30, 33 e 39). Merece relevo o anexo F da modelo 22 de IRC, no qual cada organismo evidencia o apuramento do lucro tributável ou prejuízo para efeitos fiscais, identificando os rendimentos e custos típicos da atividade dos OII que se encontram excluídos de tributação. Destacam-se também as modelos 10, 30 e 39, a entregar pelas entidades depositárias com base nas quais são identificadas as retenções na fonte que incidem sobre os rendimentos dos participantes (residentes e não residentes).

31. De notar que se encontram excluídos deste regime de tributação os organismos constituídos de acordo com a legislação de outros Estados (denominados OII não residentes). Esta situação tem implicações em sede da tributação, uma vez que, contrariamente aos OII nacionais, os rendimentos obtidos pela atividade exercida em Portugal por OII não residentes são tributados através de retenção na fonte a título definitivo<sup>2</sup>.

### 2.3.2. Tributação na esfera dos participantes

32. Nos termos do art. 22.º-A do EBF, os rendimentos obtidos pelos participantes nos investimentos que realizam nos OII (considerados rendimentos de bens imóveis) são tributados no âmbito da categoria F ou G, consoante a respetiva natureza. Têm a natureza predial (categoria F) quando originados por

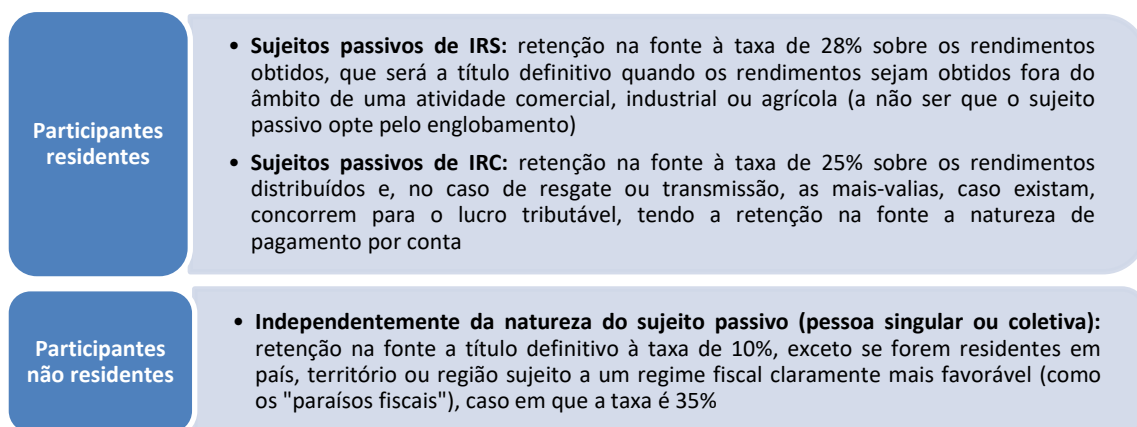
<sup>1</sup> Entidades que garantem a custódia dos ativos que constituem o património dos OII (instituições de crédito ou empresas de investimento autorizadas).

<sup>2</sup> A retenção na fonte é efetuada pela entidade que coloca os rendimentos à disposição do organismo, a qual procede à sua entrega à AT, não intervindo o organismo neste processo.

operações derivadas de distribuição<sup>1</sup>. Por sua vez, têm a natureza de mais ou menos-valias imobiliárias (categoria G) nos casos de resgate<sup>2</sup>, liquidação<sup>3</sup> e transação ou venda<sup>4</sup> (**Anexo IV**). A tributação é efetuada através de retenção na fonte a título definitivo<sup>5</sup>, o que implica ser efetuada no momento em que os rendimentos são colocados à disposição do participante<sup>6</sup> e, posteriormente, entregue nos cofres do Estado.

33. Existem taxas diferenciadas de retenção na fonte para os participantes, consoante sejam residentes ou não residentes e pessoas singulares ou coletivas: i) os rendimentos dos participantes residentes<sup>7</sup> estão sujeitos à taxa de 28% (em IRS, se forem contribuintes singulares, havendo possibilidade de englobamento) ou de 25% (em IRC, se forem pessoas coletivas, podendo em alguns casos ter a natureza de pagamento por conta); ii) os rendimentos dos participantes não residentes<sup>8</sup> estão sujeitos à taxa de 10% (ou 35% se forem residentes em país, território ou região sujeito a um regime fiscal claramente mais favorável), igualmente aplicáveis a pessoas singulares e coletivas. No caso dos participantes residentes, poderão optar pelo englobamento desses rendimentos (passando a retenção a ter a natureza de pagamento por conta do imposto a apurar na liquidação anual de IRS ou de IRC, consoante o caso). Quando se trate de participantes não residentes – qualquer que seja a sua natureza – a retenção na fonte tem um carácter definitivo dando-se por cumprida a obrigação do pagamento do imposto (Figura 3).

Figura 3 – Tributação dos participantes



Fonte: Elaboração própria.

<sup>1</sup> Operação por via da qual o OII transfere os lucros realizados para os seus investidores, na medida da participação destes.

<sup>2</sup> Operação em que o investidor faz cessar a participação no OIC, de forma a obter liquidez, originando ganhos ou perdas.

<sup>3</sup> Decorrente da extinção do OII, sendo o produto da liquidação imputado aos participantes, na proporção do valor das participações, podendo dela derivar ganhos ou perdas.

<sup>4</sup> Transferência da propriedade de UP por parte do participante para outra entidade (neste caso, os rendimentos são pagos pelo novo participante e não pelo OII).

<sup>5</sup> O regime transitório determinou que a tributação dos rendimentos das UP auferidos pelos participantes (distribuição de dividendos, mais valias e resgates) incide apenas sobre a parte dos rendimentos gerados a partir de 01/07/2015 - data de produção de efeitos do DL 7/2015, de 13/01 (art. 7.º). Para efeitos de determinação de mais-valias ou menos-valias resultantes da transmissão onerosa das UP, considera-se como valor de aquisição o valor de mercado a 01/07/2015 ou, se superior, o valor de aquisição das mesmas.

<sup>6</sup> Compete às entidades depositárias proceder à entrega dos rendimentos e à retenção (e subsequente entrega) do imposto.

<sup>7</sup> Ou que sejam imputáveis a estabelecimento estável em território português.

<sup>8</sup> De notar que os dividendos distribuídos por sociedades residentes em Portugal a OIC não residentes não são abrangidos pelo regime do art. 22.º (tributação dos OIC nacionais), sendo objeto de tributação, por retenção na fonte nos termos do Código do IRC ou do art. 22.º-A do EBF (quando a entidade pagadora é um OII). Já os dividendos distribuídos a OIC residentes estão isentos (n.º 10 do art. 22.º do EBF).

## 2.4. Universo de organismos de investimento imobiliário abrangidos pelo art. 22.º do EBF

### 2.4.1. Tipologias e forma de subscrição

34. Em 31/12/2023, o universo de OII sujeitos ao regime fiscal previsto no art. 22.º do EBF<sup>1</sup> integrava 263 entidades em atividade<sup>2</sup> (250 em atividade plena e 13 em processo de liquidação – **Anexo V**), das quais 136 sob a forma de fundo e 127 sob a forma de sociedade (Quadro 2). Este universo representa 59,1% do número total de organismos mobiliários e imobiliários.

Quadro 2 – OII abrangidos pelo art.º 22.º do EBF em 31/12/2023 – por forma de constituição e por tipologia

Forma de constituição / Tipo de OII	N.º
<b>Forma contratual – fundos</b>	<b>136</b>
Fundos de Investimento Imobiliário	116
Fundos Especiais de Investimento Imobiliário	19
Fundo de Gestão de Património Imobiliário	1
<b>Forma societária – sociedades</b>	<b>127</b>
Sociedades de Investimento Imobiliário	124
Sociedades Especiais de Investimento Imobiliário	3
<b>Total</b>	<b>263</b>

Fonte: CMVM. Cálculos TC.

35. No que respeita à sua gestão, quatro OII são autogeridos, sendo os demais geridos por 47 sociedades gestoras: 38 sob a forma de “sociedade gestora de OIC”, quatro “sociedade gestora de OIC domiciliada na UE a atuar em Portugal em regime de livre prestação de serviços (LPS)”<sup>3</sup>, quatro “sociedade de investimento coletivo autogerida” e uma sociedade de capital de risco<sup>4</sup>; 17 sociedades gestoras são responsáveis pela gestão simultânea de fundos e sociedades de investimento imobiliário (as restantes gerem exclusivamente fundos ou sociedades). Estas sociedades gerem, em média, seis OII; duas sociedades gestoras gerem 53 e 19 OII, respetivamente.

36. Atendendo à subscrição e variabilidade do capital (Quadro 3), os OII são maioritariamente de subscrição particular (93,5%) e fechados (94,7%). Os OII de subscrição pública (17) dividem-se em abertos (14) e fechados (3). Todas as sociedades são de capital fixo (SICAFI/SIC).

<sup>1</sup> Este universo, apurado com base na informação disponibilizada pela CMVM, relativo a 31/12/2023, não é coincidente com a informação estatística divulgada pela mesma entidade, uma vez que não inclui os fundos sujeitos a outros regimes fiscais – quatro fundos de investimento imobiliário de recursos florestais (art. 24.º do EBF) e quatro subfundos afetos ao Fundo Nacional de Reabilitação do Edificado (art. 71.º do EBF) e inclui três sociedades de investimento imobiliário cuja atividade teve início em 28/12/2023. O universo integra ainda dois fundos de arrendamento habitacional e dois fundos de reabilitação urbana abrangidos pelo art. 22.º do EBF desde 2021.

<sup>2</sup> No decurso de 2023, um OII foi objeto de fusão e 11 OII cessaram a atividade.

<sup>3</sup> Com os seguintes países de origem: França (2), Alemanha (1) e Irlanda (1).

<sup>4</sup> O RGA passou a prever que as sociedades de capital de risco também possam desenvolver a atividade de gestão coletiva de ativos (al. b) do n.º 1 do art. 6.º do DL 27/2023, de 28/04).

Quadro 3 – Subscrição e variabilidade do capital dos OII em 31/12/2023

Subscrição do capital	Variabilidade do capital		N.º total OII
	N.º OII abertos	N.º OII fechados	
<b>Particular</b>		<b>246</b>	<b>246</b>
Fundos de Investimento Imobiliário		101	101
Fundos Especiais de Investimento Imobiliário		19	19
Sociedades de Investimento Imobiliário		123	123
Sociedades Especiais de Investimento Imobiliário		3	3
<b>Pública</b>	<b>14</b>	<b>3</b>	<b>17</b>
Fundos de Gestão de Património Imobiliário	1		1
Fundos de Investimento Imobiliário	13	2	15
Sociedades de Investimento Imobiliário		1	1
<b>Total</b>	<b>14</b>	<b>249</b>	<b>263</b>

Fonte: CMVM. Cálculos TC.

37. Verificou-se que a maioria dos fundos tinha iniciado a atividade entre 2005 e 2009 (57,4% do total de fundos e 29,7% do total de OII em atividade no final de 2023), enquanto a constituição de sociedades de investimento imobiliário ocorreu, sobretudo, entre 2022 e 2023 (73,2% do total de sociedades e 35,4% do total de OII em atividade no final de 2023) (**Anexo V**).

#### 2.4.2. Valor sob gestão e património imobiliário

38. O valor sob gestão<sup>1</sup> dos OII totalizava 14 330 M€ no final de 2023 (Quadro 4), representando 43,3% do valor total sob gestão dos organismos de investimento mobiliário e imobiliário. Verificou-se que o predomínio do número de OII fechados refletia-se na quota-parte daquele valor na sua posse (9 869 M€; 68,9%)<sup>2</sup>. Não obstante, os 14 fundos abertos eram responsáveis por 31,1% dos montantes administrados por OII.

Quadro 4 – Valor sob gestão dos OII em 31/12/2023

Subscrição/variabilidade do capital	N.º OII	Valor sob gestão (M€)	Peso (%)
<b>Particular/Fechado</b>	<b>246</b>	<b>9 596</b>	<b>67,0</b>
Fundos de investimento imobiliário	101	4 164	29,1
Fundos especiais de Investimento imobiliário	19	377	2,6
Sociedades de investimento imobiliário <sup>(a)</sup>	123	4 669	32,6
Sociedades especiais de investimento imobiliário	3	387	2,7
<b>Pública</b>	<b>17</b>	<b>4 734</b>	<b>33,0</b>
<b>Aberto</b>	<b>14</b>	<b>4 461</b>	<b>31,1</b>
Fundos de gestão de património imobiliário	1	199	1,4
Fundos de investimento imobiliário	13	4 262	29,7
<b>Fechado</b>	<b>3</b>	<b>273</b>	<b>1,9</b>
Fundos de investimento imobiliário	2	218	1,5
Sociedades de investimento imobiliário	1	55	0,4
<b>Total</b>	<b>263</b>	<b>14 330</b>	<b>100,0</b>

(a) Três sociedades não apresentavam valor líquido global no final do ano (início de atividade em 28/12/2023).

Fonte: CMVM. Cálculos TC.

39. A maioria dos OII (226, 85,9% do total) detinha um valor líquido global (VLG) abaixo de 100 M€. Os restantes OII (34, 12,9% do total) geria uma parte substancial do VLG no final de 2023 (61,8%), com destaque para três fundos abertos que eram responsáveis por 2 404 M€ (16,8%) (**Anexo V**).

<sup>1</sup> Somatório dos valores líquidos globais (diferença entre o valor total dos ativos e o valor total dos passivos) de cada OII, com correspondência internacional no conceito de *Assets under Management* – cfr. informação prestada pela CMVM.

<sup>2</sup> Em junho de 2024, os OII fechados representavam 69% das UP (cfr. Banco de Portugal, Relatório de Estabilidade Financeira, nov. 2024).

40. Genericamente, os OII procedem à aquisição/investimento em ativos imobiliários<sup>1</sup> durante um determinado período tendo em vista a sua rentabilização e, geralmente, a sua subsequente alienação. As principais atividades são a compra, o arrendamento e a revenda<sup>2</sup> de imóveis. Os principais ativos incluem: i) imóveis (prédios urbanos ou frações autónomas, prédios rústicos ou mistos); ii) liquidez, representada por depósitos bancários ou numerário, fundos de tesouraria ou valores mobiliários emitidos por um Estado-Membro da UE com prazo inferior a 12 meses; e iii) participações em outros OII desde que preencham os requisitos necessários (Quadro 5).

**Quadro 5 – Composição do valor sob gestão dos OII em 31/12/2023**

Tipo de ativo	N.º OII(a)	Valor sob gestão (M€)
<b>Património imobiliário</b>		<b>16 774</b>
Terrenos e projetos de construção	163	4 165
Imóveis arrendados	170	10 457
Imóveis não arrendados	161	1 832
Direitos sobre imóveis	10	42
Participações em sociedades imobiliárias	21	274
Unidades de participação em fundos de investimento imobiliário	5	4
<b>Outros ativos/passivos</b>		<b>-2 444</b>
Liquidez	259	1 544
Empréstimos	147	-3 062
Valores a regularizar <sup>(b)</sup>	260	-926
<b>Total</b>		<b>14 330</b>

(a) Do total de 263 OII, três OII iniciaram atividade em 28/12/2023 e não apresentavam VLG no final de 2023.

(b) Compreende valores ativos/valores passivos a regularizar: adiantamentos/recebimentos por conta de imóveis, adiantamentos/recebimentos por conta de sociedades imobiliárias, valores a pagar/receber por conta de transações de imóveis, rendas em dívida/adiantadas e outros (cfr. tabela 3 do Anexo 15 do Regulamento da CMVM 2/2015).

Fonte: CMVM. Cálculos TC.

41. Em 31/12/2023, o valor do património imobiliário detido pelo universo de OII em análise ascendeu a 16 774 M€ (6% do PIB), dos quais 10 457 M€ (62,3%) respeitam a imóveis arrendados. Os OII fechados geriam 75,7% do património imobiliário; por sua vez, os três OII com o maior património imobiliário eram abertos, com uma quota de 13,8%.

## 2.5. Supervisão e controlo

### 2.5.1. Comissão do Mercado de Valores Mobiliários

42. Os OII estão sujeitos à supervisão da CMVM, a qual comporta duas vertentes:

- A supervisão *a priori* que envolve a concessão de registos e autorizações para o exercício da atividade, a verificação prévia da informação a ser dirigida ao público, bem como atos opinativos, de natureza formal ou informal, solicitados por participantes no mercado relativamente à conformidade legal de atos e operações a realizar no futuro (supervisão prudencial<sup>3</sup>).
- A supervisão *a posteriori* que visa a monitorização e acompanhamento de atos e operações

<sup>1</sup> De acordo com os dados divulgados pelo Banco de Portugal, os imóveis representavam 86% da carteira de ativos em junho de 2024 (cfr. Banco de Portugal, Relatório de Estabilidade Financeira, nov. 2024).

<sup>2</sup> Note-se que o benefício fiscal associado à isenção de IMT na aquisição de imóveis para revenda foi usufruído, no triénio 2020/2022, por um número muito reduzido de OII, indiciando que a compra para revenda não foi uma atividade preponderante nesse período (cfr. ponto 3.3.5).

<sup>3</sup> Incide sobre intermediários financeiros, entidades gestoras de mercados, sistemas centralizados de valores e de liquidação; é efetuada por equipas que acompanham a atividade destas entidades.

levadas a cabo pelos intervenientes no mercado, com vista à deteção e persecução sancionatória de irregularidades e ilegalidades (supervisão comportamental<sup>1</sup>).

43. A autorização para a constituição de OII encontra-se sujeita à prestação de um conjunto de informação, designadamente: projetos de regulamento de gestão e de prospeto, política de investimento e de distribuição de rendimentos, designação da entidade gestora, projetos de contratos a celebrar com o depositário, com o auditor, com a entidade comercializadora e com os peritos avaliadores de imóveis. No caso das sociedades autogeridas, o pedido de autorização deve conter ainda informação sobre o contrato de sociedade, mapa de fundos próprios, informação sobre políticas e práticas de remuneração, estrutura acionista e titulares de órgãos, entre outros.
44. As entidades gestoras dos OII encontram-se obrigadas a enviar à CMVM informação, com periodicidade mensal, nomeadamente sobre: número de participantes e de UP e respetiva comercialização; imóveis arrendados a entidades que representem 20% ou mais do ativo total; imóveis, direitos e participações em sociedades imobiliárias adquiridos ou vendidos; imóveis arrendados, rendas e valores de renda em mora; imóveis objeto de benfeitorias; constituição de depósitos (empréstimos) bancários; e contratos de promessa de compra e de venda<sup>2</sup>.

#### 2.5.2. Autoridade Tributária e Aduaneira

45. A situação tributária dos OII (tal como todos os OIC sujeitos à supervisão da CMVM) é acompanhada pela Unidade de Grandes Contribuintes (UGC)<sup>3</sup> da AT (**Anexo VI**), através da Divisão de Inspeção a Bancos e Instituições Financeiras, a qual assegura a interação com estas entidades e exerce a ação de inspeção tributária e de justiça tributária, nomeadamente<sup>4</sup>:

- acompanha o comportamento tributário dos contribuintes, através da verificação, análise formal e coerência dos elementos declarados;
- acompanha os procedimentos relativos à liquidação e executa as atividades relacionadas com a arrecadação de impostos e outros tributos;
- realiza procedimentos de inspeção e desenvolve modelos de gestão do risco, visando a identificação, análise, avaliação e cobertura dos riscos tributários.

As demais unidades orgânicas da AT envolvidas no controlo da situação tributária dos OII são<sup>5</sup>:

- Direção de Serviços de Registo de Contribuintes – assegura a constituição, organização, atualização e gestão do registo único de contribuintes;
- direções de serviços com competências na gestão dos principais impostos que incidem sobre a atividade dos OII (IRC, IMI, IMT e IS), tais como conceber e atualizar modelos declarativos, definir regras de liquidação/validação das declarações, liquidar ou efetuar o controlo da liquidação;
- unidades orgânicas com competências na área da inspeção tributária e aduaneira.

<sup>1</sup> Abrange o regular o funcionamento dos mercados de valores mobiliários, a realização de ofertas públicas e a atuação das entidades que operam nesses mercados.

<sup>2</sup> Regulamento 2/2015 (previsto no art. 254.º do RGOIC); revogado pelo Regulamento da CMVM 7/2023 (regulamenta o Regime da Gestão de Ativos), em vigor desde 01/01/2024.

<sup>3</sup> Subalínea iii) da alínea a) do art.º 2.º da Portaria 318/2021, de 24/12.

<sup>4</sup> Art. 34.º da Portaria 320-A/2011, de 30/12 (estrutura nuclear da AT).

<sup>5</sup> DL 118/2011, de 15/12 (lei orgânica da AT), e arts. 4.º, 6.º, 7.º e 15.º da Portaria 320-A/2011, de 30/12.

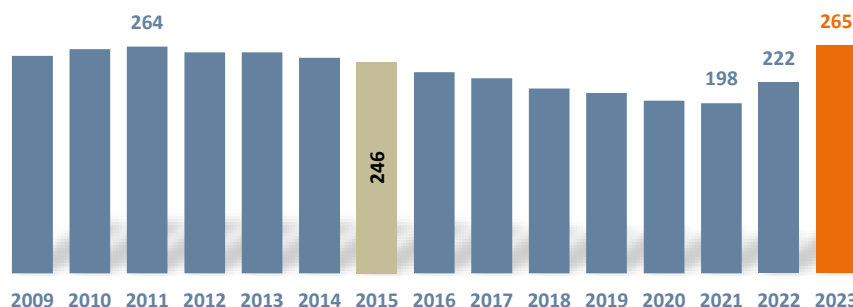
### 3. OBSERVAÇÕES DE AUDITORIA

#### 3.1. O regime fiscal dos organismos de investimento imobiliário foi atrativo?

##### 3.1.1. O aumento do número de OII verificado a partir de 2022 reflete, em particular, as entradas provenientes da conversão de sociedades de compra e venda de imóveis e de promoção imobiliária. Neste universo predominam os organismos fechados (95% em 2023)

46. No final de 2023 encontravam-se registados 265 OII, o maior número desde 2009 e mais 13,2% face a 2016 (o primeiro ano completo de vigência do regime fiscal). Com efeito, após uma década marcada pela redução do número de OII (entre 2011 e 2021 este número passou de 264 para 198), a tendência inverteu-se a partir de 2022. Ao longo daquele período, a crise financeira de 2008/2011, o Programa de Assistência Económica e Financeira e, mais recentemente, a crise pandémica foram fatores que influenciaram a criação de OII e não facilitaram a promoção dos veículos de investimento financeiro (Gráfico 1)<sup>1</sup>.

Gráfico 1 – N.º de OII – 2009-2023



Fonte: CMVM – dados estatísticos (série longa). Cálculos TC.

No conjunto dos anos de 2022 e 2023, o número de OII aumentou 33,8% relativamente a 2021, merecendo particular destaque a entrada neste universo de um número considerável de sociedades de investimento imobiliário, na sua maioria resultante da conversão de sociedades de compra e venda de imóveis e de promoção imobiliária.

47. Desde 2009, entraram 203 novas entidades e saíram 165 (por liquidação, fusão ou insolvência). Porém, foi essencialmente a partir de 2022 que a entrada líquida de OII foi positiva (saldo positivo de 69 organismos em atividade)<sup>2</sup>, uma vez que, no período de 2012 a 2021, foi maior o número de entidades liquidadas<sup>3</sup>, fusionadas ou insolventes do que o número de entidades que iniciaram a atividade (entre 2014 e 2015 não entraram em atividade novos OII) (Quadro 6<sup>4</sup>).

<sup>1</sup> A análise sobre a evolução e caracterização da atividade dos OII utiliza dados não diretamente comparáveis com o universo de OII identificado no ponto 2.4, porque os elementos estatísticos de suporte incluem OII sujeitos a outros regimes fiscais.

<sup>2</sup> O número líquido de OII, em cada ano, reflete a entrada em atividade de OII, bem como situações de fusão, insolvência e liquidação de organismos.

<sup>3</sup> A liquidação de organismos incluiu também os fundos que atingiram o prazo para o qual foram constituídos.

<sup>4</sup> Dados com base na informação desagregada prestada pela CMVM que não é totalmente coincidente (mais 6 OII) com a do Gráfico 1 devido ao tratamento diferenciado: cada subfundo do Fundo Nacional de Reabilitação do Edificado foi registado como se de um OII se tratasse, enquanto na informação estatística a CMVM contabiliza apenas os OIC (e não os compartimentos patrimoniais autónomos); três OII iniciaram atividade apenas em 28/12/2023 e não estarão a ser considerados nas estatísticas.



**Quadro 6 – Modificações no universo de OII – 2009-2023**

Ano	Entrada em atividade	Liquidados	Fusões e insolvências	Variação anual
2009	21	-	-	-
2010	13	4	1	8
2011	5	2	0	3
2012	5	12	0	-7
2013	10	9	2	-1
2014	0	6	1	-7
2015	0	4	0	-4
2016	4	14	2	-12
2017	4	9	2	-7
2018	10	20	2	-12
2019	11	11	2	-2
2020	12	20	1	-9
2021	11	11	2	-2
2022	38	14	1	23
2023	59	11	2	46

Nota: Existem diferenças na variação anual entre a informação prestada pela CMVM e as estatísticas (série longa) divulgadas no site deste organismo, relativamente aos anos de 2013 (-1), 2014 (-1), 2015 (1), 2019 (3), 2021 (1), 2022 (-1) e 2023 (3), que podem resultar da natureza do reporte e/ou de modificações ocorridas no final do ano.

Fonte: CMVM. Cálculos TC.

48. Se até à entrada em vigor do atual regime fiscal os OII assumiam, maioritariamente, a forma contratual, verifica-se desde 2016 um dinamismo crescente das sociedades de investimento imobiliário (**Anexo VII**). De facto, a partir desse ano foram concedidas 149 autorizações para o exercício de atividade, das quais 85,9% para sociedades e apenas 14,1% para fundos (Quadro 7).

**Quadro 7 – N.º de OII por ano de autorização (situação em 31/12/2023)**

Ano de autorização da atividade	Fundos de investimento imobiliário				Sociedades de investimento imobiliário			
	Autorizações	Em atividade	Liquidados	Fusões e insolvências	Autorizações	Em atividade	Liquidados	Fusões e insolvências
1987-2008	237	108	116	13	-	-	-	-
2009-2015	49	17	30	2	1	1	-	-
2016-2023	21	19	-	2	128	126	1	1
<b>Total</b>	<b>307</b>	<b>144</b>	<b>146</b>	<b>17</b>	<b>129</b>	<b>127</b>	<b>1</b>	<b>1</b>

Fonte: CMVM. Cálculos TC.

O dinamismo das sociedades de investimento imobiliário refletiu-se, sobretudo, nos anos de 2022 e 2023, com um aumento global de 234,2% desta tipologia de OII face aos constituídos até ao final de 2021. Por sua vez, dos 97 OII que iniciaram atividade nesses dois anos constatou-se que, na sua maioria, respeitam a sociedades de compra e venda de imóveis e de promoção imobiliária que foram convertidas em sociedades de investimento imobiliário (de subscrição particular, fechadas e heterogeridas). De facto, das 89 sociedades com autorização para o exercício desta atividade, apenas duas são novas entidades.

Esta conversão das sociedades terá sido influenciada por uma conjugação de fatores que incluem a atratividade do regime fiscal dos OII, o facto do Regime de Gestão de Ativos de 2023<sup>1</sup> ter simplificado o acesso e o exercício da atividade de gestão de OII e alargado o tipo de ativos suscetíveis de investimento e ainda o Despacho 92/2020-XXII, de 20/02, do Secretário de Estado dos Assuntos Fiscais, que veio também considerar abrangidos pelo regime do art. 22.º do EBF (ou seja, excluídos de tributação) os

<sup>1</sup> DL 27/2023, de 28/04.



rendimentos resultantes da atividade de compra e venda de imóveis e de operações de promoção imobiliária (alterando o entendimento inicial da AT<sup>1</sup>) (**Anexo VIII**).

49. Verifica-se também que neste universo de OII predominam os organismos de subscrição particular e fechados, ou seja, organismos constituídos por um número fixo de UP<sup>2</sup> não sujeitas a subscrição pública. Desde 1987 até 2023, o número de OII de subscrição pública e abertos criados totalizou 20 e, em 2023, subsistiam 14<sup>3</sup>. Entre 2009 e 2023, foram criados apenas quatro OII abertos em contraste com os 195 OII fechados criados em igual período (**Anexo IX**).

Assim, verifica-se que o universo de OII em Portugal compreende um número reduzido de organismos abertos disponíveis para subscrição pública (5,2% no final de 2023), designadamente por parte dos pequenos investidores<sup>4</sup>, uma vez que o peso dos organismos fechados de subscrição particular representa 94,8% do universo. Ao nível da estabilidade financeira, o predomínio de fundos fechados é, segundo o Banco de Portugal, um fator mitigador do risco de liquidez no setor financeiro não bancário, uma vez que nestes fundos é menor o risco associado à frequência incerta de resgate das UP<sup>5</sup>.

### 3.1.2. O valor sob gestão dos OII aumentou a partir de 2020, assumindo um peso relevante no conjunto dos OIC

50. O valor sob gestão dos OII, entre 2009 e 2023, atingiu o melhor desempenho no último ano, totalizando 14 440 M€<sup>6</sup>, ou seja 5% do PIB, um peso próximo ao apresentado por outros países da UE. Comparando com o universo dos OIC, aquele valor representa 43,5% do valor total sob gestão, um peso acima do registado noutras economias da UE<sup>7</sup>.
51. Entre 2009 e 2021, observaram-se oscilações, positivas e negativas, na evolução do valor sob gestão dos OII, que determinaram uma redução de 6,5% neste período. Em 2022 e 2023, este valor registou variações positivas, face ao ano anterior, de 10,1% e 18,3%, (Gráfico 2). Naturalmente, o valor sob gestão é influenciado não só pelo volume de capital investido, mas também pela evolução do mercado imobiliário, designadamente a oferta e procura nos diversos subsectores (como são exemplos o mercado de escritórios, de retalho, hoteleiro e de logística), que tem impacto na valorização dos ativos imobiliários geridos pelos OII e na respetiva rentabilidade do investimento.

Após um desempenho relevante em 2013 (o segundo maior do período, para o qual contribuiu o investimento das instituições de crédito em substituição dos pequenos investidores que perderam confiança nos mercados financeiros com a deterioração da situação financeira de alguns bancos), o valor sob gestão diminuiu 19,7% (cerca de um quinto do seu valor) no conjunto dos três anos seguintes (período com o menor número de investidores). Uma tendência estável de recuperação só é assinalável a partir de 2020, ultrapassando os 14 mil M€ apenas em 2023.

<sup>1</sup> A AT considerava que estes rendimentos não podiam beneficiar do regime do art. 22.º do EBF, por terem a natureza comercial.

<sup>2</sup> Estabelecido aquando da emissão, podendo ser aumentado caso seja expressa essa condição no regulamento de gestão do OII.

<sup>3</sup> Dos quais, um encontrava-se em liquidação.

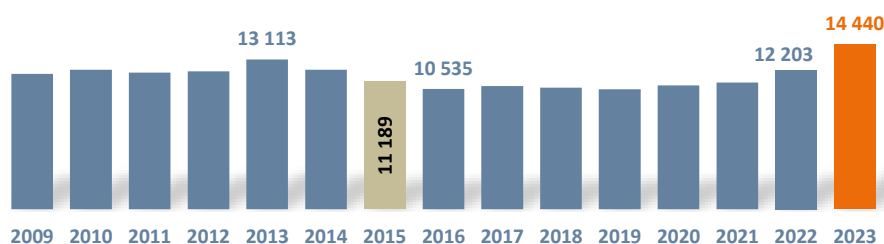
<sup>4</sup> Um grande investidor facilmente se associa a outros ou, de forma autónoma, cria um OII para o seu investimento imobiliário, não dependendo necessariamente do mercado de subscrição pública.

<sup>5</sup> Cfr. Banco de Portugal (2024), Relatório de Estabilidade Financeira, nov. 2024.

<sup>6</sup> Valor não coincidente com o reportado no ponto 2.4.2 (+ 110 M€), por os elementos estatísticos de suporte incluírem OII sujeitos a outros regimes fiscais.

<sup>7</sup> França (8% do PIB e 10% do valor total sob gestão do conjunto dos OIC), Alemanha (7% do PIB e 38%), Irlanda (5% do PIB e 6%), Malta (5% do PIB e 6%), Itália (4% do PIB e 23%), Hungria (4% do PIB e 19%) e Finlândia (3% do PIB e 5%) – cálculos com base nos dados do Eurostat (valor nominal do PIB) e do EFAMA (2024), *Fact Book 2024*.

Gráfico 2 – Valor sob gestão dos OII (M€) – 2009-2023



Fonte: CMVM – dados estatísticos (série longa). Cálculos TC. Valores correntes.

O valor médio sob gestão nos anos de 2016 a 2023 atingiu 11 378 M€, que compara com o valor médio de 12 237 M€ alcançado nos anos anteriores à aprovação do regime fiscal (2009 a 2014). No final de 2023, o valor sob gestão registava um aumento de 37,1% face a 2016.

### 3.1.3. A atividade dos OII gerou rendimentos que aumentaram 67,4% entre 2020 e 2022

52. O universo de OII considerado em sede da auditoria, correspondente ao período de tributação de 2020 a 2022, abrange 267 OII<sup>1</sup> (**Anexo X**), de natureza contratual ou societária (Quadro 8).

Quadro 8 – OII considerados no período de tributação de 2020-2022

OII	(número de OII)		
	2020	2021	2022
Natureza contratual – fundos	187	176	163
Natureza societária – sociedades	24	34	70
<b>OII considerados</b>	<b>211</b>	<b>210</b>	<b>233</b>

Fonte: CMVM e AT. Cálculos TC.

53. Entre 2020 e 2022, estes organismos reportaram rendimentos prediais<sup>2</sup> – rendas de prédios rústicos, urbanos e mistos pagas ou colocadas à disposição dos OII – num total de 1 593 M€; rendimentos provenientes de mais-valias<sup>3</sup> – ganhos obtidos mediante transmissão onerosa, sendo dadas pela diferença entre o valor de realização, líquido dos encargos que lhe sejam inerentes e o valor de aquisição, deduzido das depreciações e amortizações aceites fiscalmente<sup>4</sup> – num total de 2 055 M€; e rendimentos provenientes da aplicação do justo valor<sup>5</sup> – quantia pela qual um ativo pode ser trocado (venda, permuta, etc.) ou um passivo liquidado, entre partes conhecedoras e dispostas a isso, numa transação em que não exista relacionamento entre elas – num total de 1 120 M€.

Estes valores, reportados no anexo F da declaração modelo 22 no âmbito do art. 22.º do EBF, totalizaram 4 999 M€ de rendimentos excluídos do lucro tributável e 3 255 M€ de custos associados não dedutíveis (Quadro 9).

<sup>1</sup> Universo apurado por confronto da informação da AT e da CMVM, o qual representa 78,3% OII dos OII em atividade em 31/12/2023: 193 OII em atividade plena (124 fundos e 69 sociedades) e 13 OII em liquidação (12 fundos e uma sociedade), no total de 206 OII.

<sup>2</sup> Art. 8.º do Código do IRS.

<sup>3</sup> Art. 46.º do Código do IRC.

<sup>4</sup> Quando este valor é negativo denominam-se menos-valias.

<sup>5</sup> Alínea e) do parágrafo 98, da Estrutura Conceptual do Sistema de Normalização Contabilística (SNC) constante do Aviso 8254/2015 da Secretaria-Geral do Ministério das Finanças.

### Quadro 9 – Rendimentos líquidos excluídos de tributação em IRC – 2020-2022

(em milhões de euros)

Rendimentos/custos	Ano			Total
	2020	2021	2022	
<b>Rendimentos (1)</b>	<b>1 258</b>	<b>1 635</b>	<b>2 106</b>	<b>4 999</b>
Rendimentos prediais	472	496	625	<b>1 593</b>
Mais-valias	542	692	821	<b>2 055</b>
Justo valor	186	374	560	<b>1 120</b>
Outros (a)	58	72	99	<b>230</b>
<b>Custos (2)</b>	<b>1 036</b>	<b>1 131</b>	<b>1 088</b>	<b>3 255</b>
Menos-valias	585	573	425	<b>1 583</b>
Justo valor	141	142	213	<b>496</b>
Outros (b)	310	416	451	<b>1 177</b>
<b>Total (3=1-2)</b>	<b>222</b>	<b>504</b>	<b>1 018</b>	<b>1 743</b>

(a) Outros rendimentos: ganhos de variações cambiais, rendimentos capitais, comissão gestão, outros valores.

(b) Outros custos: perdas decorrentes de variações cambiais, outros gastos, gastos não dedutíveis, gastos em comissões gestão e proveitos não especificados.

Fonte: AT. Cálculos do TC.

Verificou-se que os rendimentos típicos da atividade dos OII (essencialmente rendimentos prediais e mais-valias) aumentaram 67,4% entre 2020 e 2022, tendo os respetivos custos mantido estabilidade ao longo deste período. Assim, não foram considerados no lucro tributável 1 743 M€, no período de 3 anos. Estes valores foram crescendo ao longo do período tendo mais que duplicado entre 2021 e 2022 e mais do que quadruplicado face a 2020 (358,9%), evidenciando a atratividade deste regime fiscal.

Em consequência, apenas 7 entidades apuraram lucro tributável em 2022 e os valores apurados foram residuais: 2 M€ em 2020 e 22 M€ em 2022 (Quadro 10).

### Quadro 10 – Lucro tributável/prejuízo para efeitos fiscais apurado – 2020-2022

(em milhões de euros)

Apuramento do lucro tributável	Anos			Total
	2020	2021	2022	
<b>Resultado Líquido Período (1)</b>	<b>193</b>	<b>466</b>	<b>993</b>	<b>1 652</b>
Atividade excluída de tributação (2)	222	504	1 018	1 743
<b>Prejuízo para efeitos fiscais (3=1-2) (a)</b>	<b>-31</b>	<b>-38</b>	<b>-46</b>	<b>-115</b>
<b>Lucro tributável (5=1-2+3) (a)</b>	<b>2</b>	<b>0</b>	<b>22</b>	<b>24</b>

(a) Para cada OII é calculado o resultado líquido do período, menos os valores a deduzir (rendimentos não sujeitos), mais os valores a acrescentar (custos incorridos para obter os rendimentos não sujeitos). Caso este valor seja negativo é considerado prejuízo para efeitos fiscais. Caso seja positivo é considerado lucro tributável.

Fonte: AT. Cálculos TC.

#### 3.1.4. A atividade dos OII gera uma receita fiscal reduzida, mas que tem vindo a crescer

54. A evolução da atividade dos OII reflete-se na receita fiscal proveniente da tributação da atividade (que não é excluída em sede do art. 22.º do EBF). Nos últimos três anos, em sede de IRC e de imposto do selo, a receita fiscal duplicou (110,6%). Considerando apenas a receita em sede de IRC, excluindo o regime transitório<sup>1</sup>, observou-se um aumento da receita de 0,2 M€ em 2020 para 4 M€ em 2022 (Quadro 11).

<sup>1</sup> Conforme dispõe o DL 7/2015, as mais-valias de imóveis adquiridos antes de 01/07/2015 são tributadas de acordo com as regras anteriores, na proporção correspondente ao período de detenção daqueles ativos até à data da entrada em vigor do novo regime, sendo o remanescente tributado segundo as novas regras. No conjunto dos três anos em análise, 40 OII apresentaram valores pagos ao abrigo do regime transitório, totalizando a receita fiscal 7 M€. De notar que este

Acresce que esta receita foi liquidada por um número relativamente reduzido, mas estável de organismos: 29 de 211 considerados na análise em 2020 (13,7%), 24 dos 210 em 2021 (11,4%) e 24<sup>1</sup> dos 233 em 2022 (10,3%). O valor cobrado de imposto do selo tem aumentado gradualmente, devido ao crescimento do VLG (em 2022 representava 43,9% do total da receita fiscal paga pelos OII).

**Quadro 11 – Receita fiscal associada ao regime do art. 22.º do EBF – 2020-2022**

(em milhares de euros)

Ano	Ao nível dos OII – art. 22.º			Total
	Regime fiscal dos OII	Regime transitório	Imposto do selo	
2020	219	1 063	4 656	<b>5 938</b>
2021	35	3 186	5 298	<b>8 518</b>
2022	4 094	2 920	5 493	<b>12 507</b>
<b>Total</b>	<b>4 347</b>	<b>7 168</b>	<b>15 447</b>	<b>26 963</b>

Fonte: AT. Cálculos TC.

De referir, ainda, que dois fundos foram responsáveis por 82,2% dos 7 M€ de IRC cobrados em 2022. Esta concentração também se verificou em 2021, já que dois dos 24 OII que apresentaram resultados positivos representam 70,2% do IRC liquidado no ano.

### 3.2. O regime fiscal dos organismos de investimento imobiliário teve impacto?

#### 3.2.1. O número de participantes duplicou desde 2016, sendo na sua maioria investidores não profissionais, concentrados em cinco OII. No entanto, são os investidores profissionais os detetores de grande parte do valor sob gestão

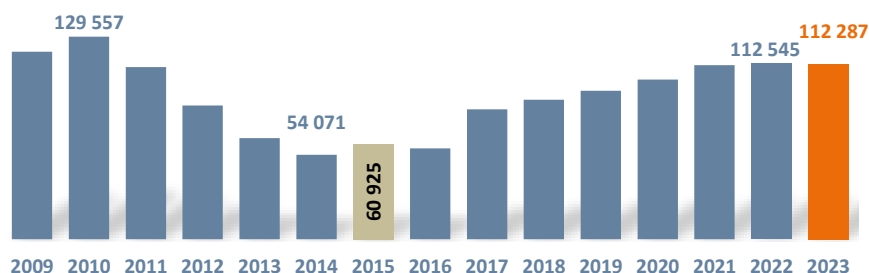
55. Após a aprovação do regime fiscal (em 2015), o período de estudo e aprendizagem, aliado a um aumento da literacia financeira, levou a um retorno da confiança dos pequenos investidores, que começaram também a substituir o setor financeiro enquanto detetores de participações em OII (aumentando o número de participantes).

Em 2023, o número de participantes<sup>2</sup> quase duplicou face a 2016, atingindo 112 287, ainda assim aquém do verificado em 2010, o mais elevado do período. Este número representa 8,8% do total de participantes em organismos mobiliários e imobiliários. A par da crise financeira de 2008, as condições restritivas em que a economia portuguesa atuou nos anos de 2011 a 2014, bem como a perda de confiança no setor financeiro (em resultado da resolução do BES e do BANIF), originaram saídas massivas de investidores, designadamente pessoas singulares e coletivas, dos OII abertos (substituídos pela entrada das instituições de crédito). Assim, no período de 2011 a 2014, assistiu-se a uma redução significativa do número de participantes (129 557 em 2010 para 54 071 em 2014). Esta tendência inverteu-se a partir de 2017 e, em 31/12/2023, existiam mais 58 216 (107,7%) e mais 54 067 (92,9%) investidores em relação a 2014 e 2016, respetivamente (Gráfico 3).

regime transitório deixará de ter aplicação quando todos os imóveis adquiridos ao abrigo do regime anterior forem alienados, extinguindo-se a receita fiscal associada.

<sup>1</sup> Neste ano, os sete organismos que tiveram lucro tributável são responsáveis pelos 4 M€ de receita relativa ao regime fiscal dos OII, enquanto os 3 M€ resultam do regime transitório abrangendo 17 organismos.

<sup>2</sup> Os dados referem-se à soma do número de participantes em cada OII, sendo que um participante pode ter participações em mais do que um OII.

**Gráfico 3 – N.º de participantes – 2009-2023**


Fonte: CMVM – dados estatísticos (série longa). Cálculos TC.

56. Mais de 95% dos participantes é do tipo pessoa singular/investidor não profissional<sup>1</sup> (**Anexo XI**). Os demais tipos de participantes totalizaram, em média, 455 para o período de 2021 a 2023 (Quadro 12).

**Quadro 12 – N.º médio de participante por tipo – 2012-2023**

2012-2020	Pessoa singular	Pessoa coletiva	Fundo de pensões	Instituição de crédito	Companhia de seguros	Fundo de investimento	Total
N.º médio	73 390	3 172	214	151	61	32	<b>77 021</b>
Peso (%)	95,3	4,1	0,3	0,2	0,1	0,0	<b>100,0</b>
2021-2023	Investidor não profissional		Investidor profissional		Contraparte elegível		Total
N.º médio	111 605		312		143		<b>112 060</b>
Peso (%)	99,6		0,3		0,1		<b>100,0</b>

Nota: As tipologias de participantes no período 2012-2020 são diferentes das do período 2021-2023, uma vez que, com a entrada em vigor do Regulamento 6/2020, em 01/07/2021, os dados recolhidos pela CMVM ao abrigo das Instruções 7/2012 e 2/2016 alteraram-se por razões de simplificação, exigindo apenas a informação necessária à atividade de supervisão.

Fonte: CMVM. Cálculos TC.

Porém, a maior parte do valor sob gestão nos OII é detida por investidores profissionais<sup>2</sup>, nos quais se incluem as instituições de crédito, os fundos de investimento e de pensões, bem como outras pessoas coletivas<sup>3</sup>.

57. Há uma concentração elevada de UP nos investidores não profissionais e 99% dos participantes detêm menos de 0,5% das UP do mercado<sup>4</sup>. Destaca-se que os anos de 2015 a 2018 foram atípicos na tipologia dos participantes nos OII, uma vez que, conforme já referido, foram as instituições de crédito a deter

<sup>1</sup> São investidores profissionais as entidades identificadas no art. 30.º do Código dos Valores Mobiliários (investidores com maior nível de experiência e conhecimento em instrumentos financeiros). Os investidores não profissionais são os que face ao nível de conhecimentos justificam maior proteção. As contrapartes elegíveis são as entidades enunciadas nas alíneas a) a i) do n.º 1 do art. 30.º do Código dos Valores Mobiliários, designadamente, outros OII, com exceção das entidades referidas na alínea h) e dos governos e organismos públicos de âmbito regional (aplicável por força do art. 317.º-D do Código).

<sup>2</sup> De assinalar que esta asserção não é incompatível com os dados do Quadro 13 (maior n.º de UP para investidores não profissionais), uma vez que o valor das UP não é o mesmo para os diferentes OII. Ilustrando, seria o caso de um hipotético mercado com dois OII, um com 1 M€ de valor sob gestão e 500 UP na posse de investidores não profissionais e outro com 10 M€ e 2 UP detidas por investidores profissionais.

<sup>3</sup> CMVM (2023), Relatório sobre os mercados de valores mobiliários 2022. Utilizou-se a informação desta publicação anual, uma vez que os dados disponibilizados pela CMVM ao Tribunal não permitiram associar o número e o tipo de participante ao valor sob gestão por terem sido anonimizados os elementos de identificação dos OII.

<sup>4</sup> A recolha de dados sobre o país de residência dos participantes (pela CMVM) foi realizada entre junho de 2017 e maio de 2021 relativamente aos participantes detentores de 10% de UP ou mais (com a entrada em vigor do Regulamento da CMVM 6/2020, a CMVM deixou de recolher esta informação). Para esses anos os dados apontavam para que eram, na sua quase totalidade, residentes em Portugal. Segundo o Banco de Portugal, em termos de valor sob gestão e com referência a junho de 2024, 37% do valor das UP são detidas por não residentes (cfr. Banco de Portugal, Relatório de Estabilidade Financeira, nov. 2024).

uma percentagem relevante das UP, fruto da entrada do setor financeiro em substituição das pessoas singulares coletivas (Quadro 13).

**Quadro 13 – N.º de UP por tipo de participante – 2012-2023**

(em %)

2012-2020	Pessoa coletiva	Instituição de crédito	Pessoa singular	Companhia de seguro e fundos	Total
2012	97,8	1,1	0,5	0,6	100,0
2013	96,4	2,4	0,4	0,9	100,0
2014	95,8	3,2	0,3	0,7	100,0
2015	14,1	85,8	0,1	0,1	100,0
2016	4,9	95,0	0,0	0,0	100,0
2017	68,4	31,5	0,0	0,0	100,0
2018	68,4	31,5	0,0	0,0	100,0
2019	99,6	0,3	0,1	0,0	100,0
2020	99,6	0,3	0,1	0,0	100,0
2021-2023	Investidor não profissional	Investidor profissional	Contraparte elegível	Total	
2021	99,6	0,1	0,3	100,0	
2022	98,7	1,2	0,1	100,0	
2023	98,8	1,2	0,1	100,0	

Fonte: CMVM. Cálculos TC.

58. Verifica-se que, no período de 2012 a 2023, um número relevante de participantes está concentrado em apenas cinco OII e que a maioria dos OII (78,9%, em média) possui um número reduzido de participantes, entre um e cinco. Destaca-se também a existência de alguns OII com apenas um participante. Neste grupo de OII observa-se o peso significativo dos investidores do tipo pessoa coletiva e instituições de crédito, nos anos de 2012 a 2020, representando, em média, 51,0% do total de participantes. Esta situação é ainda mais acentuada quando se restringe a análise aos OII com um participante, passando para uma média de 88,8% do total (Quadro 14). Esta realidade é consentânea com o domínio dos OII de subscrição particular e fechada.

**Quadro 14 – OII com n.º participantes inferior ou igual a 5 e concentração dos participantes – 2012-2023**

Ano	OII com 5 participantes ou menos				N.º participantes dos 5 OII com maior n.º de participantes	
	N.º	% no n.º total de OII	Peso dos participantes no total (%)	Dos quais com 1 participante	N.º	Peso dos participantes no total (%)
2012	202	78,6	0,5	84	44 755	52,3
2013	204	79,4	0,7	90	41 458	64,1
2014	196	78,1	0,8	86	38 144	70,5
2015	189	76,8	0,7	86	47 134	77,4
2016	179	77,5	0,6	86	47 735	82,0
2017	175	77,1	0,4	83	71 143	85,5
2018	167	77,7	0,4	81	77 751	87,1
2019	166	78,3	0,4	79	81 490	85,8
2020	160	78,8	0,3	73	88 331	86,4
2021	159	79,5	0,3	75	96 811	86,9
2022	183	81,3	0,3	90	98 602	87,6
2023	225	84,0	0,4	105	97 718	87,0

Fonte: CMVM. Cálculos TC.

No que concerne ao período de 2021 a 2023, os OII com um número reduzido de participantes eram maioritariamente detidos por investidores profissionais e contrapartes elegíveis<sup>1</sup>. Por sua vez, cinco OII concentram a maioria dos participantes no período (em média, 79,4% do total). Esta concentração aponta para se tratar de OII de subscrição pública e abertos<sup>2</sup>, isto é, a subscrição é efetuada ao abrigo do regime da oferta pública, dirigida a destinatários indeterminados, e as UP são em número variável (permitindo a entrada e saída de participantes a todo o tempo).

### 3.2.2. A receita fiscal proveniente dos rendimentos obtidos pelos participantes tem vindo a aumentar. Os não residentes representam 10% da receita, valor que duplicou nos últimos três anos

59. A receita fiscal paga pelos participantes nos OII aumentou 62,8% entre 2020 e 2022 (de 7 M€ para 11 M€) (Quadro 15).

Quadro 15 – Receita fiscal associada ao regime do art. 22.º-A do EBF – 2020-2022

(em milhares de euros)

Ano	Ao nível dos participantes – art. 22.º-A		Total
	Residentes <sup>(a)</sup>	Não residentes	
2020	6 220	540	6 760
2021	7 588	990	8 578
2022	9 779	1 227	11 006
<b>Total</b>	<b>23 587</b>	<b>2 757</b>	<b>26 344</b>

(a) Relativamente aos valores dos residentes foi incluída pela AT uma "linha adicional para "Outros FII" que corresponde aos valores em que, no modelo 39, a entidade declarante não identifica a entidade emitente.

Fonte: AT. Cálculos TC.

A receita fiscal associada aos não residentes, resultante de um regime de tributação mais favorável face aos residentes (em regra, retenção na fonte de 10%, face a 25% e 28% para os residentes tributados em IRC ou IRS, respetivamente), representa 10,5% do total da receita e duplicou entre 2020 e 2022.

### 3.2.3. O peso dos OII nas opções de investimento mantém-se pouco significativo

60. Comparando com outros instrumentos financeiros, ao longo do período em análise (2009-2023), o peso médio do valor sob gestão dos OII manteve-se reduzido e oscilou entre um mínimo de 3% (2021) e um máximo de 6% (2013), originando uma média de 4,6%<sup>3</sup>. Nos anos anteriores à aprovação do regime fiscal (2009-2014), o peso médio era de 5,6%, passando a 3,8% nos anos de 2016 a 2023. Regista-se, assim, uma ligeira redução do peso relativo do valor sob gestão dos OII em comparação com os valores aplicados em outros produtos financeiros, desde 2009.

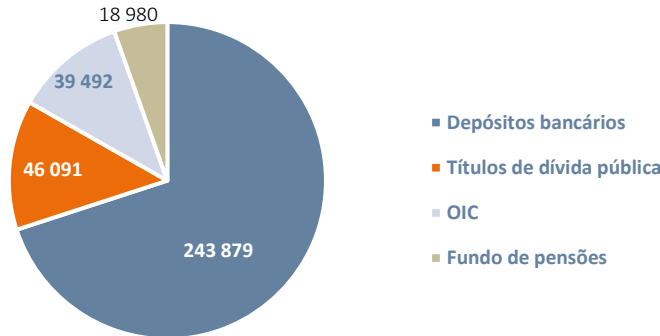
<sup>1</sup> Este tipo de participantes constituía, em média, 71,5% dos detentores de OII com um único participante e 42,8% dos OII com um máximo de cinco participantes. Estes resultados não são comparáveis com os dados apurados para os anos anteriores, uma vez que a nova classificação utilizada pela CMVM, ainda que relevante para o seu controlo, não permite conhecer a distribuição setorial dos participantes (de acordo com a nova classificação de dados, as pessoas coletivas podem integrar o conjunto dos investidores não profissionais e pessoas singulares podem solicitar a sua classificação como investidores profissionais).

<sup>2</sup> A informação disponibilizada pela CMVM não permite esta confirmação devido à anonimização dos elementos de identificação do OII.

<sup>3</sup> Designadamente, depósitos bancários a particulares (a principal aplicação financeira objeto das poupanças, com um valor médio sob gestão de 144 665 M€ e um peso médio de 55,2%); os depósitos bancários de sociedades não financeiras (41 377 M€, 15,3%); os fundos de pensões (19 143 M€; 7,3%) e os certificados de aforro (14 373 M€, 5,4%). Salientam-se também os OICVM nacionais (11 275 M€; 4,1%) que, de 2019 a 2021, registaram um crescimento expressivo nos montantes geridos. O conjunto das outras aplicações consideradas (certificados e obrigações do tesouro, fundos de investimento alternativo e OICVM estrangeiros) tem o peso médio de 7,7%.

61. De forma agregada, assinala-se a preferência do investidor pelos depósitos bancários e pelos instrumentos de dívida pública, em virtude do menor risco face a outras opções de poupanças, enquanto, no seu conjunto, os OIC apresentam um reduzido peso na estrutura de distribuição das aplicações de poupanças consideradas: 13,4% nos anos de 2009 a 2014 e 12,0% no período subsequente à aprovação do regime fiscal. No final de 2023, o peso dos OIC situou-se em 11,3% (Gráfico 4).

**Gráfico 4 – Valor sob gestão por grupo de instrumentos financeiros (M€) – 31/12/2023**



Nota: Títulos de dívida pública incluem certificados de aforro, certificados do Tesouro (a partir de 2010) e Obrigações do Tesouro de Rendimento Variável (a partir de 2016). OIC incluem OICVM, OICVM estrangeiros, OII, fundos especiais de investimento mobiliário e fundos de capital de risco – os últimos dados disponíveis sobre os fundos de capital de risco respeitam a 2022.

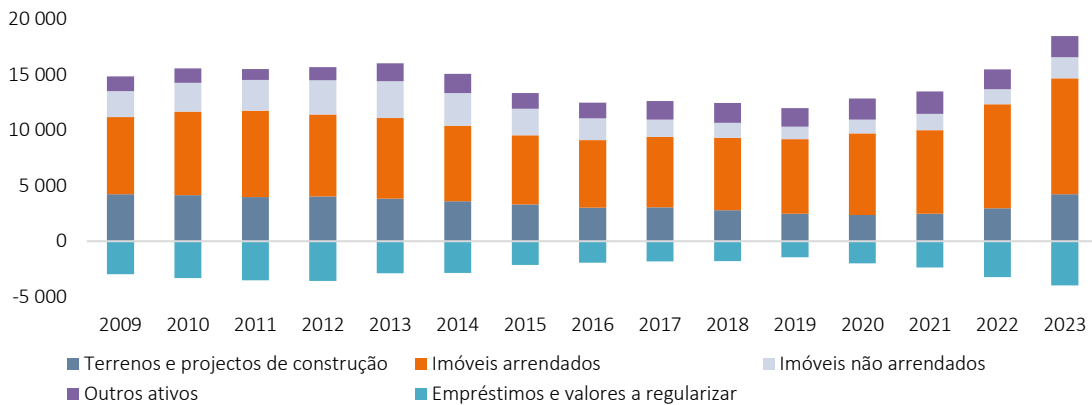
Fonte: IGCP, Banco de Portugal, Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões e CMVM – dados estatísticos (série longa). Cálculos TC.

62. Considerando apenas o universo de OIC, os OII assumem a maior quota em termos do valor médio sob gestão, com 36,3%, em virtude, sobretudo, da evolução verificada nos anos de 2009 a 2015, quando os OICVM tiveram uma redução significativa. Por sua vez, nos anos de 2016 a 2023 há uma subida destes organismos, que passaram a representar 38,2%, enquanto os OII atingiram 32,0%.

**3.2.4. Os imóveis arrendados destinados a serviços e ao comércio são os ativos mais relevantes na carteira dos OII e o seu valor aumentou significativamente**

63. Os ativos mais relevantes na carteira dos OII são imóveis arrendados representando, para o período de 2009 a 2023, em média, 62,5% do valor sob gestão. Seguem-se os terrenos e projetos de construção (28,5%) e os imóveis não arrendados (17,7%). Considerando o período do atual regime fiscal (2016-2023), o valor dos imóveis arrendados e dos terrenos e projetos de construção aumentou de forma significativa (71,2% e 40,4%, respetivamente), em contraste com a redução do valor dos imóveis não arrendados (-2,4%), refletindo a evolução das opções de investimento dos OII no mercado imobiliário (Gráfico 5).

**Gráfico 5 – Valor sob gestão dos OII por tipo de ativo (M€) – 2009-2023**

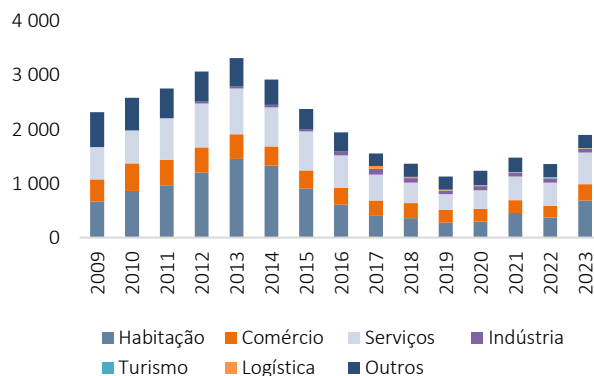
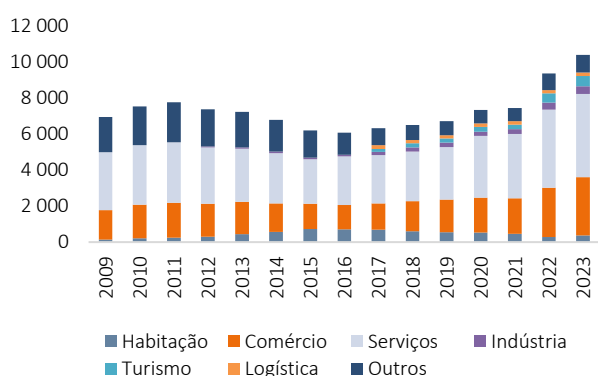


Fonte: CMVM – dados estatísticos (série longa). Cálculos TC.



64. Nos imóveis arrendados destacam-se os destinados a serviços e ao comércio (que representaram, em média, 43,8% e 25,3%, respetivamente), enquanto os imóveis destinados à habitação assumem um peso inferior (de apenas 6,6%<sup>1</sup>, em média) (Gráfico 6). Por sua vez, nos imóveis não arrendados, os destinados à habitação ocupam a posição mais destacada (peso médio de 32,6%), a par com os de serviços (27,9%) (Gráfico 7).

Gráfico 6 – Investimento dos OII por imóveis arrendados (M€) – 2009-2023



Fonte: CMVM – dados estatísticos (série longa). Cálculos TC.

65. Entre 2022 e 2023, o valor dos imóveis para habitação aumentou 64,1% o que estará influenciado pela entrada no universo dos OII (como sociedades de investimento imobiliário) de sociedades de compra e venda de imóveis e de promoção imobiliária; a maioria destas sociedades obteve autorização para o exercício da atividade pela CMVM em dezembro de 2023 (variação de 60,5% em relação ao mês anterior).

### 3.3. O regime fiscal dos organismos de investimento coletivo está controlado e foi avaliado?

#### 3.3.1. A AT não apura a receita de IRC que deixa de ser cobrada por aplicação do art. 22.º do EBF, condicionando a avaliação deste instrumento de política pública

66. Os desagravamentos fiscais são um importante instrumento de política pública que os governos utilizam para atingir objetivos tributários, económicos e sociais, que se traduzem numa redução da tributação face à “tributação-regra”. Subdividem-se em desagravamentos fiscais estruturais<sup>2</sup> e benefícios fiscais<sup>3</sup>. São instrumentos que, em termos de número e de custos, constituem um desafio para a administração fiscal, que deverá controlá-los de forma eficaz e eficiente. Existem exemplos, em vários países, de instrumentos que acabam por não atingir os objetivos para que foram criados, foram sujeitos a erros ou fraudes ou custaram aos cofres públicos quantias avultadas<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> Os imóveis arrendados para habitação têm sofrido oscilações, com o peso mais baixo em 2009 (2,2%) e o mais alto nos anos de 2015 a 2017 (cerca de 11,5%). De referir que os dados incluem os imóveis dos FIIAH, regime especial temporário criado em 2009, que permitia aos mutuários de contratos de crédito à habitação alienar o imóvel a um FIIAH e celebrar um contrato de arrendamento, ficando também titulares de um direito de compra, a exercer até 2020. Este regime influenciou o aumento do arrendamento habitacional até 2015 e a sua gradual redução nos anos seguintes. Em 2023, a habitação representava 3,5% dos imóveis arrendados.

<sup>2</sup> De acordo com o art. 4.º – *Desagravamentos fiscais que não são benefícios fiscais* do EBF: “1 - Não são benefícios fiscais as situações de não sujeição tributária” e “2 - Para efeitos do disposto no número anterior, consideram-se, genericamente, não sujeições tributárias as medidas fiscais estruturais de carácter normativo que estabeleçam delimitações negativas expressas da incidência”.

<sup>3</sup> Nos termos dos n.ºs 1 a 3 do art. 2.º do EBF são “medidas de carácter excepcional instituídas para tutela de interesses públicos extrafiscais relevantes que sejam superiores aos da própria tributação que impedem”.

<sup>4</sup> UK National Audit Office (2024), “Tax measures to encourage economic growth”.

A distinção entre desagravamento fiscal estrutural e benefício fiscal não é livre de subjetividade porque muitos destes instrumentos podem ter características de ambas as tipologias<sup>1</sup>. Os desagravamentos fiscais estruturais têm caráter tendencialmente permanente e fundamentam-se em razões intrínsecas ao sistema fiscal, como sejam evitar a dupla tributação e assegurar o princípio da neutralidade fiscal. Os benefícios fiscais, por sua vez, são desagravamentos fiscais de caráter excecional criados para tutelar interesses públicos extrafiscais, nomeadamente, incentivar ou desincentivar determinados comportamentos no plano económico, social, cultural ou de outra natureza.

67. A AT não quantifica a receita que deixa de ser cobrada em resultado do regime fiscal mais favorável aplicável aos OII em sede de IRC (decorrente do art. 22.º do EBF), incluindo-o na tipologia de desagravamento fiscal estrutural. Considera, em particular, que este regime visa assegurar o princípio da neutralidade fiscal. Invoca que o regime “especial” deste tipo de organismos é ele próprio o regime regra (não excecional), pelo que não integra a tipologia de benefício fiscal.

A Lei de Enquadramento Orçamental obriga à quantificação da despesa fiscal<sup>2</sup>, que corresponde à receita fiscal que é reduzida ou diferida em consequência dos benefícios fiscais. De notar que, apesar dessa obrigatoriedade não abranger os desagravamentos fiscais estruturais<sup>3</sup>, o n.º 3 do art. 4.º do EBF dispõe que “a administração fiscal pode exigir dos interessados [os contribuintes] os elementos necessários para o cálculo da receita que deixa de cobrar-se por efeito de situações de não sujeição tributária”. Esta norma é consistente com a importância que é dada à avaliação de políticas públicas, e à política fiscal em particular<sup>4</sup>, por prever a quantificação do impacto na receita por desagravamentos fiscais estruturais, mesmo não se tratando de uma despesa fiscal no sentido estrito do termo. A inexistência desta quantificação limita a avaliação dos pressupostos de criação e manutenção desta medida de política fiscal. Em linha com este entendimento, o Tribunal recomendou ao Ministro das Finanças, no Parecer sobre a Conta Geral do Estado de 2023, que assegure a divulgação da receita que deixa de ser cobrada em resultado de todos os desagravamentos fiscais estruturais relevantes<sup>5</sup>.

A AT, em contraditório, afirmou ser “possível proceder à quantificação do desagravamento fiscal apenas na esfera dos OIC”, mas “os dados existentes não permitem apurar” o imposto suportado na esfera dos participantes. O MEF afirmou que “os resultados de um eventual cômputo da “despesa fiscal” associada por mera comparação da tributação na esfera dos OIC em resultado da aplicação daquela que seria a tributação que ocorreria caso estes fossem tributados de acordo com as regras gerais do IRC (...) não atenderia à natureza e finalidades específicas dos OIC”.

Porém, independentemente da classificação como desagravamento fiscal estrutural ou benefício fiscal e sem prejuízo de outros fatores a considerar, a quantificação do impacto na receita fiscal do regime mais favorável do art. 22.º do EBF é útil e necessária para uma avaliação rigorosa dos pressupostos de criação e manutenção desta medida de política fiscal.

<sup>1</sup> UK National Audit Office (2020), “The management of tax expenditures”.

<sup>2</sup> Arts. 13.º, n.º 3, al. h); 37.º, n.º 3, al. j); 42.º al. j)).

<sup>3</sup> No mesmo sentido veja-se o Manual de Quantificação da Despesa Fiscal (versão 2024) da AT e o Relatório da Despesa Fiscal de 2023 (junho 2024) apresentado pelo Governo à Assembleia da República, nos termos do art.º 15.º-A do EBF.

<sup>4</sup> Segundo Nuno Sá Gomes, “não se poderá, em rigor, falar de despesa fiscal ou gasto fiscal, quando estamos perante uma deliberada exclusão tributária, ou outro desagravamento estrutural, isto é, face a uma não tributação-regra, que implica uma margem de evasão lícita desejada, pelo próprio legislador e que se situa além dos próprios parâmetros da tributação, pelo que, em rigor, nesses casos, nada haverá que quantificar a título de despesa. Mas isso não exclui que as medidas estruturais de desagravamentos não dêem lugar a perdas de receita, que não sendo despesas fiscais, devem ainda ser quantificadas como condição de uma política fiscal de rigor” [Gomes, N., (1991), *Teoria Geral dos Benefícios Fiscais*, Cadernos de ciência e técnica fiscal, Lisboa, Centro de Estudos Fiscais, p. 16].

<sup>5</sup> Recomendação 64 - PCGE 2023. No Parecer sobre a Conta Geral do Estado, o Tribunal concluiu que a AT tem melhorado o reporte sobre os benefícios fiscais, mas, mesmo assim, em 2023, dos 83 benefícios fiscais em IRC, foi quantificada a despesa fiscal relativamente a 71 (1 620 M€; 85,5%) – Quadro 75, p. 207 – e, relativamente aos 43 desagravamentos fiscais estruturais em IRC, apenas para cinco apura a receita que deixou de ser cobrada (161 M€; 11,6%).

### 3.3.2. A AT não possui informação completa sobre o universo das entidades abrangidas pelo art. 22.º do EBF

68. A AT dispõe de um sistema de informação com dados individualizados dos contribuintes singulares e coletivos, denominado Sistema de Gestão e Registo de Contribuintes. Porém, a informação nele residente restringe-se a dados de caracterização geral<sup>1</sup> e não permite identificar com rigor o universo de OII que beneficiam do regime do art. 22.º do EBF. O sistema contém a informação necessária à atribuição do NIF e vai sendo atualizado com os dados, designadamente, das declarações de início, de alterações e de cessação da atividade, possibilitando a diferenciação entre fundos imobiliários e mobiliários, não permitindo, no entanto, distinguir os OII de natureza societária de outras sociedades. Com efeito:

- A atribuição do NIF segue procedimentos e fontes de informação diferentes<sup>2</sup>: i) no caso dos fundos, compete à AT a sua atribuição, mediante a apresentação da documentação, nomeadamente a autorização da CMVM, sendo caracterizado como mobiliário ou imobiliário; ii) nos OII de natureza societária, a atribuição cabe ao Registo Nacional das Pessoas Coletivas, mas a informação transmitida eletronicamente à AT não inclui a autorização da CMVM e não permite distingui-los de outras sociedades nem se é um OIC mobiliário ou imobiliário.
- A declaração de início de atividade apresentada junto da AT<sup>3</sup>, apesar de conter elementos sobre o contribuinte, nomeadamente sobre o tipo de sujeito passivo (de que relevam “fundo”, “sociedade anónima” e “sociedade por quotas”), não contempla campos de informação que permitam identificar os OII sob a forma societária.
- A liquidação dos OII sob a forma societária é comunicada pela conservatória do registo comercial à AT, enquanto no caso dos fundos essa informação nem sempre é tempestivamente atualizada, pois depende de comunicação pela entidade gestora.

69. A delimitação do universo dos organismos abrangidos pelo regime de tributação do art. 22.º do EBF é efetuada considerando o reporte dos contribuintes, nas declarações periódicas de IRC (modelo 22), quando se identificam como OIC, o que lhes permite aceder ao anexo F (exclusivo para as entidades abrangidos pelo art. 22.º do EBF)<sup>4</sup>.

70. Em sede de auditoria identificaram-se as seguintes fragilidades na informação disponibilizada pela AT:

- Não se encontra atualizada, uma vez que incluía como estando em atividade 14 fundos já cessados em anos anteriores a 2019<sup>5</sup>.
- Inclui indevidamente: i) sociedades e fundos de outra natureza, tais como sociedades e fundos de investimento mobiliário, fundos de pensões, fundo de titularização e organismo mobiliário

<sup>1</sup> Inclui a identificação do sujeito passivo, moradas, NIF, data de constituição/dissolução, natureza jurídica (fundo, sociedade anónima, sociedade por quotas), sede e contactos e outros relativos à atividade, identificação das CAE principal e secundárias, enquadramento em IVA/IR, entre outros. Não abrange a identificação dos modelos de declaração a entregar ou outra informação decorrente da interação com as unidades orgânicas da AT.

<sup>2</sup> DL 14/2013, de 28/01.

<sup>3</sup> Cfr. art. 31.º do CIVA (os OII são sujeitos passivos de IVA) e art. 118.º do CIRCS; Manual de Início de Atividade, disponível no Portal das Finanças.

<sup>4</sup> O controlo do cumprimento destas obrigações é efetuado centralmente pela Direção de Serviços do IRC. O sistema informático apenas permite o preenchimento do anexo F às entidades que declarem ser um OIC (campo 3-B da declaração modelo 22).

<sup>5</sup> Dois fundos apresentavam registo de atividade cessada na AT em 2016 e 2018, não obstante terem sido integrados nos OII em atividade nos exercícios de 2020 a 2022; os restantes permaneciam ativos na AT, tendo-se verificado, por recurso a informação complementar da AT e aos dados disponibilizados pela CMVM, que se encontravam nas seguintes condições: sem número de supervisão por atividade cessada na CMVM (6), cessados na AT só em IVA (3), liquidado em 2010 (1), liquidado em 2018 (1) e insolvente, sem data (1). Quatro fundos integram o cadastro dos grandes contribuintes porque a cessação de atividade ainda não se encontra disponível nas fontes de dados, por razões que incluem a existência de processos judiciais em curso.

alternativo (no total, 14 entidades); e ii) fundos abrangidos por outros regimes de tributação, designadamente os previstos nos arts. 24.º e 71.º do EBF e na Lei 64-A/2008 - OE 2009 (no total, oito entidades).

- Apresenta divergências com a informação da CMVM<sup>1</sup>, por incluir 42 sociedades transformadas em OII [em 2021 (5), em 2022 (35) e em 2023 (2)], que constam do registo de contribuintes como “sociedade anónima”, com a data de início de atividade original. Estes OII foram identificados pela AT como sociedades de investimento imobiliário por terem entregado o anexo F da modelo 22, sem indicar o ano de exercício em que passaram a estar abrangidas pelo art. 22.º do EBF.
- Evidencia inconsistências entre a CAE principal e a atividade desenvolvida. Dos OII com atividade no período de 2020 a 2022, apenas 46,4% constam no registo único de contribuintes com a CAE principal correspondente ao exercício da atividade de OII - “Trusts, fundos e entidades financeiras similares”<sup>2</sup>, 8,2% indicam essa atividade a título secundário e 45,1% não estão sequer inscritos na CAE adequada à atividade económica exercida (**Anexo XII**).

Em contraditório, a AT informou que irá estabelecer contactos com o IRN e a CMVM com vista à resolução dos constrangimentos detetados, os quais se prendem com a distinção entre OIC com natureza societária e outras sociedades, o reconhecimento de fundos com atividade cessada e a identificação do regime de tributação aplicável a cada exercício fiscal.

### 3.3.3. A AT não instituiu procedimentos específicos de controlo das obrigações fiscais associadas ao regime fiscal dos OII

71. A situação tributária dos OII é acompanhada na AT pela Unidade de Grandes Contribuintes (UGC) (**Anexo XIII**) desde 2018, por integrarem o cadastro dos grandes contribuintes enquanto organismos supervisionados pela CMVM<sup>3</sup>.

Porém, dado o reduzido lucro tributável, estes organismos são considerados contribuintes com baixo nível de risco fiscal, não recaindo sobre eles procedimentos específicos de controlo. De facto, verifica-se que a UGC não dispõe de manuais de procedimentos nem de uma metodologia de controlo padronizada e específica direcionada aos OII. Nesta medida, são aplicados aos OII os procedimentos gerais instituídos para os demais contribuintes, no âmbito do controlo administrativo, inspetivo e global<sup>4</sup>. Ao nível dos OII a UGC identificou como áreas de risco:

- IRC – determinação do lucro tributável, tributações autónomas e apuramento do IRC ao abrigo do regime transitório;
- IRS/IRC – retenções na fonte quanto à distribuição de rendimentos aos participantes, em particular a não residentes;
- Imposto do selo – valor líquido global, financiamentos, garantias e arrendamentos;
- IVA – operações relativas a imóveis (validação de autoliquidações e renúncias à isenção);

<sup>1</sup> Conforme informação da CMVM sobre as datas de autorização e de início de atividade.

<sup>2</sup> “Compreende as atividades das entidades legalmente constituídas para deter títulos ou outros ativos financeiros, por conta dos acionistas, participantes ou beneficiários, sem gestão dos mesmos. As carteiras de ativos são personalizadas para realizar um investimento com características específicas, tais como, diversificação, risco, taxa de retorno e variação de preço. Inclui organismos de investimento coletivo em valores mobiliários (ações, obrigações, etc.), fundos especiais de investimento, fundos de investimento imobiliário e fundos de capital de risco.” (Fonte: INE, CAE REV3).

<sup>3</sup> Art. 68.º-B da Lei Geral Tributária, aprovada pelo DL 398/98, de 17/12 e Portaria 130/2016, de 10/05, com as alterações introduzidas pela Portaria 159/2018, 01/06 (que alargou o universo dos grandes contribuintes aos OIC sob a supervisão da CMVM). Esta portaria foi revogada em 2021 (Portaria 318/2021, de 24/12), que manteve as competências da UGC relativamente a estes organismos.

<sup>4</sup> Com recurso a aplicações informáticas de acompanhamento das obrigações tributárias e de análise de risco.

- IMT – controlo das entregas das declarações pelo contribuinte, após a cessação da isenção.

Verifica-se ainda que, ao nível dos procedimentos de controlo automático das obrigações declarativas instituídos pela UGC<sup>1</sup>, não estão incluídas verificações da entrega do anexo F para os sujeitos passivos que assinalem serem OIC na modelo 22, nem da DMIS<sup>2</sup>, pelo que o seu controlo só pode ser efetuado através de consulta, por contribuinte, da informação residente das respetivas bases de dados centrais.

Os OII são também objeto de controlo no âmbito das inspeções às instituições de crédito que, por serem entidades depositárias das responsabilidades financeiras destes organismos, são obrigadas a efetuar a retenção na fonte do imposto sobre os rendimentos distribuídos aos participantes<sup>3</sup>. Assim, indiretamente, são controlados os impostos que incidem sobre os rendimentos pagos pelos OII aos seus participantes<sup>4</sup>.

A UGC aplica ainda procedimentos de controlo geral relativamente aos OII, para verificar a observância dos requisitos de isenção de impostos sobre o património, a entrega de declarações nos prazos fixados, a determinação do lucro tributável em sede de IRC, bem como a aplicação do regime transitório de tributação dos OII<sup>5</sup>.

72. O cadastro de grandes contribuintes – ou seja, a lista das entidades sujeitas ao controlo da UGC – é, nos termos da lei, atualizado anualmente e publicado no Portal das Finanças<sup>6</sup>. Apesar disso, a última lista aprovada e divulgada no Portal das Finanças respeita a 2022<sup>7</sup>. A integração dos OII no cadastro é efetuada com base no confronto entre a informação divulgada publicamente pelo Banco de Portugal e os dados constantes dos sistemas de informação da AT. Não foram celebrados protocolos com entidades externas, nomeadamente com o Banco de Portugal e com a CMVM, havendo interação apenas quando se justifique, em função de necessidades pontuais.

A AT, em contraditório, alegou que *“No seguimento das atualizações periódicas do Cadastro de Grandes Contribuintes, a lista atualizada é publicada no Portal das Finanças em setembro de cada ano. A última foi publicada em 24 de setembro de 2024.”* O Tribunal faz notar que esta publicitação não foi precedida do despacho da diretora da AT a que refere o n.º 1 do art. 4º da Portaria 318/2021, de 24/12.

73. No âmbito da ação inspetiva da AT<sup>8</sup> foram concluídas, no período de 2021 a 2023, apenas três ações especificamente dirigidas ao enquadramento fiscal de OII e uma sobre a tributação dos participantes. Destas ações resultaram correções no valor total de 159,2 m€ (**Anexo XIV**)<sup>9</sup>. Em fevereiro de 2024,

<sup>1</sup> O controlo é efetuado através da aplicação POT – Programa Obrigações Tributárias, destinado ao controlo automático e massificado das obrigações declarativas e de pagamento.

<sup>2</sup> No que respeita ao imposto do selo, são analisados os mapas de cobrança mensal em função de critérios e metodologia para detetar situações de discrepâncias. De referir que este controlo foi efetuado até 2020, pois a declaração do imposto do selo estava integrada na “Declaração de retenções na fonte e imposto do selo”, passando em 2021 a ser objeto de declaração autónoma (DMIS).

<sup>3</sup> Neste âmbito, podem ser analisadas as declarações modelos 10, 30 e 39 relativas às retenções sobre os rendimentos pagos e a documentação de suporte das reduções de taxa e isenções. Podem ser efetuados cruzamentos dos elementos das declarações modelos 33 (registo ou depósito de valores mobiliários) e 34 (valores mobiliários emitidos e em circulação) e questionando-se os sujeitos passivos acerca das diferenças relevantes.

<sup>4</sup> Ao nível dos participantes as ações de controlo são dirigidas a situações de imposto potencialmente em falta.

<sup>5</sup> Art.º 7.º do DL 7/2015, de 13/01.

<sup>6</sup> A Portaria 318/2021, de 24/12, estabelece os critérios de seleção dos contribuintes cuja situação tributária deve ser acompanhada pela UGC e estabelece os respetivos procedimentos de publicidade e vigência. A lista tem a vigência de quatro anos, mantendo-se o acompanhamento dos contribuintes pela UGC até ao final desse prazo, mesmo que deixem de se verificar os critérios que conduziram à sua inclusão.

<sup>7</sup> As últimas listas foram aprovadas pelo Despacho 7048/2022, de 02/06 (conforme consulta efetuada em 29/11/2024).

<sup>8</sup> Os Relatórios sobre o Combate à Fraude e Evasão Fiscais e Aduaneiras relativos a 2021, 2022 e 2023, indicam que a UGC realizou, no conjunto desses anos, 832 ações inspetivas.

<sup>9</sup> Informação disponibilizada pela AT em 08/02/2024. Considerando o facto de a isenção ser concedida por três anos, foram analisados os imóveis com isenção em 2020. Não foram abrangidas as ações que incidiram sobre contribuintes

encontravam-se em curso quatro ações inspetivas, uma sobre o enquadramento fiscal previsto nos art. 22.º e 22.º-A do EBF, uma de controlo de esquemas abusivos de planeamento fiscal e duas visam o controlo de operações com não residentes.

74. Ao nível do controlo da obrigação de pagamento trimestral do imposto do selo (0,0125%, sobre o valor líquido global do património sob gestão)<sup>1</sup> são emitidos centralmente<sup>2</sup> alertas quando se detete a falta de entrega da declaração e, nessa sequência, contactado o contribuinte. Ora, estes controlos não se revelaram totalmente eficazes, tendo-se verificado em sede de auditoria que, relativamente a um OII, apesar de não existirem pagamentos associados ao respetivo NIF<sup>3</sup> em todos os trimestres dos anos de 2020 a 2022, a AT não desencadeou qualquer procedimento para regularização da respetiva situação fiscal. Por outro lado, não foram definidos procedimentos de confirmação do valor sujeito a imposto (valor líquido global) junto da CMVM, o qual apenas é efetuado em sede de inspeção.

Em contraditório, a AT, informou que “*não existindo protocolo entre a AT e a CMVM, a confirmação do valor líquido global para efeitos de se assegurar a correta liquidação de imposto do selo só poderá ser assegurado no âmbito de controlos casuísticos em sede inspetiva*” e que “*o adequado procedimento (...), terá de passar por um automatismo que permita de forma periódica, a obtenção (...) da informação relativa ao valor líquido global*”.

### 3.3.4. A despesa fiscal em IMT e IMI está associada maioritariamente à aquisição de imóveis para revenda e detetaram-se lacunas no seu controlo com impacto na receita fiscal destes impostos

75. Quanto à isenção de IMT nas aquisições de prédios para revenda no prazo de três anos usufruída pelos OII, os dados apontam para uma despesa fiscal de cerca de 8 M€ e para um número reduzido de entidades que desenvolveram esta atividade no triénio (3 em 2020, 3 em 2021 e 10 em 2022). Por exemplo, em 2021, apenas um OII foi responsável por 98,7% da despesa fiscal resultante da aquisição para revenda de 3 288 imóveis (Quadro 16).

Quadro 16 – Isenção de IMT de aquisições para revenda – 2020-2022

Ano	N.º de OII beneficiários	N.º de imóveis	Despesa fiscal (M€)
2020	3	31	2
2021	3	3 296	4
2022	10	380	2

Fonte: AT. Cálculos TC.

76. Sobre os controlos a esta isenção de IMT nas aquisições de prédios para revenda<sup>4</sup>, constatou-se que não foram eficazes, o que se refletiu na receita cobrada e na qualidade da informação prestada pela AT ao Tribunal (**Anexo XV**). Os controlos existentes passam pela verificação do registo no Sistema de Controlo de Benefícios Fiscais de que o adquirente exerce a atividade de comprador de prédios para revenda e pelo cruzamento de dados das declarações fiscais e da matriz do imóvel<sup>5</sup>. Caso sejam detetadas

que, no ano de exercício objeto de inspeção, não estavam, ainda, constituídos como OII, bem como a ações realizadas relativamente a contribuintes que não fazem parte do objeto da presente auditoria.

<sup>1</sup> Arts. n.ºs 1.º, 3.º, n.º 3, al x), e 9.º, n.º 5, do Código do Imposto do Selo, verba 29.2 da Tabela Geral.

<sup>2</sup> DSIMT – Direção de Serviços do Imposto Municipal sobre as Transmissões Onerosas de Imóveis, do Imposto do Selo, do Imposto Único de Circulação e das Contribuições Especiais.

<sup>3</sup> Porque a sociedade gestora indicou o seu próprio NIF nos pagamentos.

<sup>4</sup> A isenção operacionaliza-se através do método de reembolso (o imposto é pago no momento da aquisição do imóvel, e, se for revendido no prazo legal é solicitado o seu reembolso) ou de modo automático (a aquisição está isenta, bastando que se comprove o exercício da atividade de comprador de prédios para revenda, ficando condicionada à revenda no prazo legal). Os requisitos para a isenção constam dos arts. 7.º e 11.º do Código do IMT.

<sup>5</sup> Modelos 1 (liquidação do IMT) e 11 (obrigação dos notários de declarar a compra/venda de imóveis).



situações de isenção irregulares<sup>1</sup>, são direcionadas para os serviços de inspeção ou de finanças para liquidação oficiosa do IMT devido.

De 31 imóveis com atribuição de isenção de IMT em 2020, oito não foram objeto de revenda no prazo de três anos, o que obrigava o contribuinte a proceder ao pagamento do respetivo imposto<sup>2</sup>. Porém, no exame realizado foram encontrados erros, tendo a AT iniciado o processo de correção no decurso da auditoria. Foi o caso de um OII detentor de seis imóveis (usufruindo um benefício de 516 750 €) que não efetuou o pagamento do IMT em dívida desde 29/06/2023<sup>3</sup>. Relativamente a um contribuinte que pagou voluntariamente o IMT referente a um imóvel, verificou-se que a despesa fiscal apurada em 2020 foi sobrevalorizada em 1 017 500 €, pelo facto da AT ter considerado indevidamente o valor da transação (1 100 000 €) em vez do valor do IMT (82 500 €).

Verifica-se assim que os procedimentos de controlo da AT não foram eficazes na recuperação do imposto em falta, como ilustra a situação dos seis imóveis acima referidos, que originaram a prestação de informação incorreta em sede desta auditoria (**Anexo XV**). Assim, a AT deve tomar as medidas necessárias para assegurar a liquidação tempestiva do IMT relativo a imóveis que deixem de estar isentos, abrangendo a deteção destas situações e os procedimentos subsequentes de notificação do contribuinte, liquidação e cobrança.

Em contraditório, a AT descreveu “um sistema de fiscalização/divergências para detetar e carregar os elementos relacionados com os indícios de verificação do risco de existência da caducidade da liquidação do IMT”, permitindo a “padronização de procedimentos, rastreabilidade dos processos, sinergias no envio de comunicações/notificações aos contribuintes”. Porém, os controlos descritos não evitaram as situações detetadas.

77. No que respeita ao IMI, a despesa fiscal totalizou 5 M€ no período de 2020 a 2022 (Quadro 17).

**Quadro 17 – Despesa fiscal em IMI – 2020-2022**

Designação do benefício	(em milhares de euros)		
	2020	2021	2022
Prédio que tenha passado a figurar no inventário de uma empresa que tenha por objeto a sua venda	505	1 419	1 521
Prédios integrados em empreendimentos a que tenha sido atribuída a utilidade turística	174	174	167
Prédios urbanos objeto de ações de reabilitação	110	107	103
Terreno para construção que tenha passado a figurar no inventário de uma empresa que tenha por objeto a construção de edifícios para venda	88	94	101
Prédios classificados como monumentos nacionais ou de interesse público ou municipal	87	84	77
Prédios urbanos objeto de reabilitação urbanística	4	3	103
Outros (4 benefícios fiscais)	20	17	17
<b>Total</b>	<b>989</b>	<b>1 898</b>	<b>2 090</b>

Fonte: AT. Cálculos TC.

Estes dados revelam um aumento significativo da isenção associada a prédios detidos para revenda, cuja despesa fiscal em sede de IMI triplicou e representa mais de metade do total dos benefícios concedidos, e da isenção a prédios urbanos objeto de reabilitação urbanística, com a despesa fiscal a aumentar de 4 m€ para 103 m€.

<sup>1</sup> A AT referiu estar a desenvolver um sistema de controlo da isenção de IMT na aquisição de prédios para revenda.

<sup>2</sup> Num caso, em que o contribuinte não pagou o documento de cobrança resultante da notificação de ausência de revenda, a AT desencadeou o processo de cobrança coerciva, encerrado em 2024, com o pagamento do valor em dívida.

<sup>3</sup> Neste contexto, a AT procedeu à notificação do contribuinte (apenas a 24/10/2024 no seguimento da auditoria).

78. Os procedimentos de controlo no Sistema de Gestão de Pedidos de Isenção de IMI visam verificar a inscrição matricial, a tipologia e a titularidade do imóvel, bem como a inexistência de dívidas em execução fiscal à data da atribuição do benefício. Existem também controlos manuais que se destinam a validar o cumprimento dos prazos para a concessão da isenção, a documentação contabilística de suporte e a comprovar que o imóvel não beneficiou de anterior isenção.

Não foram detetadas irregularidades na isenção de IMI atribuída aos imóveis destinados a revenda<sup>1</sup>. Por outro lado, verificou-se a concessão indevida de isenções a entidades que não reuniam condições para delas beneficiarem.

Com efeito, foram concedidas isenções de IMI ao abrigo do regime especial dos FIIAH/SIIAH após a cessação da sua vigência e a OII que não estavam abrangidos por este regime<sup>2</sup>. Solicitados esclarecimentos, a AT corrigiu o valor da despesa fiscal relativa a este benefício, excluindo os montantes apurados após a cessação da vigência do regime dos FIIAH e para os OII indevidamente incluídos no regime<sup>3</sup>, reduzindo a despesa fiscal em 936 164,91 €. Deste valor, a AT recuperou 932 189,88 €, dos quais 900 490,85 € (96,6%) na sequência da identificação, no âmbito da auditoria, da indevida atribuição do benefício.

O valor da despesa fiscal anteriormente apurada não foi integralmente recuperado devido à aplicação de taxas de minoração ou majoração do IMI pelos municípios; alteração do valor patrimonial dos imóveis; e anulação de liquidações de IMI relativas a imóveis alienados em 2021, cujos titulares só foram atualizados nas matrizes em 2023 e 2024, não sendo o imposto exigível ao OII. Esta situação decorre da falta de atualização tempestiva das matrizes nas transmissões dos imóveis.

De notar que, no caso das escrituras públicas, a obrigação de comunicação do ato cabe aos notários<sup>5</sup> e, em determinadas situações<sup>6</sup>, aos serviços de registo predial. Quando estas comunicações não existem, pode ser o aquirente ou o alienante a levar ao conhecimento da AT a transmissão ocorrida, sendo habitual o alienante tomar a iniciativa para não lhe ser cobrado o IMI que já não lhe é exigível. No caso em apreço tal não sucedeu por se tratar de um sujeito passivo isento.

Em contraditório, a AT refere que a *“atualização da titularidade nas matrizes prediais em tempo útil (...), apenas poderá ocorrer mediante intervenção do legislador, com a obrigatoriedade de as transmissões sujeitas a registo predial serem comunicadas à AT em simultâneo com a titulação do ato e a solicitação do seu registo”*.

---

<sup>1</sup> Com base na validação através de uma amostra de 20 imóveis (representando 18% do total da despesa fiscal dos OII em sede de IMI, nestes três anos), concluiu-se que três imóveis foram revendidos dentro do prazo e que os restantes deixaram de beneficiar de isenção de IMI após o decurso do prazo de isenção.

<sup>2</sup> Fundos/sociedades de investimento imobiliário para arrendamento habitacional criados pelo art. 102.º da Lei 64-A/2008, de 31/12, em vigor até 31/12/2020 (cfr. ponto 2.1), aos quais não é aplicável o regime do art. 22.º do EBF, mas que constavam da informação prestada pela AT sobre a despesa fiscal de IMI, no período de 2020 a 2022, com o descritivo “Prédios urbanos destinados ao arrendamento para habitação permanente que integrem o património dos FIIAH”.

<sup>3</sup> Considerando na despesa fiscal de 2021 e 2022 apenas o benefício atribuído a um OII – o subfundo do Fundo Nacional de Reabilitação do Edificado ao qual ainda é aplicado o regime do art. 102.º da Lei 64-A/2008, de 31/12 (art. 398.º da Lei 75-A/2020, de 31/12).

<sup>4</sup> Despesa fiscal apurada pela AT, associada às isenções dos contribuintes que beneficiaram delas indevidamente: 223 585,55€, 263 250,14€ e 449 329,22€ em 2020, 2021 e 2022, respetivamente.

<sup>5</sup> O art. 49.º do Código do IMT sob a epígrafe “Obrigações de cooperação dos notários e de outras entidades”, prevê na alínea a) do seu n.º 4, a submissão até ao dia 15 de cada mês, em suporte eletrónico, de uma relação discriminativa dos atos e contratos, sujeitos a IMT (tributados ou isentos), efetuados no mês anterior.

<sup>6</sup> Documentos particulares autenticados eletronicamente depositados, no caso de ser solicitado, em simultâneo com o depósito eletrónico do documento, o registo (predial) dos atos titulados.



### 3.3.5. O governo promoveu uma avaliação do regime fiscal que concluiu pela sua manutenção com recomendações

79. O governo apresentou, em dezembro de 2020, uma avaliação ao regime fiscal dos OIC, em particular por comparação com o modelo de tributação anterior a 2015 reconhecido como não se afigurando “competitivo, nomeadamente no plano internacional”<sup>1</sup>. O relatório de avaliação<sup>2</sup> inclui uma comparação da receita fiscal obtida entre 2010 e 2015, ao abrigo do anterior regime (tributação à entrada), com a relativa ao período 2015-2019 (tributação à saída). Porém, não quantificou a perda da receita resultante da aplicação deste desagravamento fiscal. Mesmo assim, concluiu pela manutenção do regime fiscal propondo um conjunto de alterações, das quais se destacam: i) excecionar o regime do princípio da caducidade dos benefícios fiscais (cinco anos), por forma a conferir maior segurança jurídica nos investimentos realizados (proposta concretizada<sup>3</sup>); ii) eliminar situações discriminatórias entre OIC residentes e não residentes; iii) não tributar valores reinvestidos em UP; e iv) criar um regime fiscal mais favorável para os pequenos aforradores para estimular a poupança e o investimento no mercado de capitais.

Em sede de contributos para a elaboração daquele Relatório, a CMVM propôs alterações ao regime fiscal dos OIC<sup>4</sup>, salientando-se: i) a revisão de normas para mitigar o risco de dúvidas e divergências interpretativas (nomeadamente as derivadas da remissão para o Código do IRS); ii) a sujeição dos rendimentos resultantes de investimentos em OIC a taxas regressivas em função da sua manutenção por determinados períodos temporais, como forma de incentivar a poupança de longo prazo (proposta concretizada<sup>5</sup>); e iii) a eliminação do imposto do selo incidente sobre o valor líquido global.

No relatório, conclui-se que o novo regime fiscal se traduziu “num incremento da competitividade do regime português em relação a outros Estados-Membros da União Europeia” e que é um regime consentâneo com uma “relação de level playing field com outros países que dispõem de regimes fiscais análogos”. Neste âmbito, são também emitidas recomendações no sentido de “eliminar eventuais situações discriminatórias de aplicação do regime fiscal aos OIC residentes e aos OIC não residentes (quando comparáveis), mitigando, assim, o risco de violação à liberdade de circulação de capitais” e de “permitir que os OIC residentes possam recuperar o imposto suportado sobre rendimentos de fontes estrangeiras”.

Posteriormente, em março de 2022, o Tribunal de Justiça da UE<sup>6</sup>, na sequência de diversos pedidos de resolução de conflitos<sup>7</sup>, veio concluir que a liberdade de circulação de capitais, tal como prevista no art. 63.º do Tratado de Funcionamento da UE<sup>8</sup>, não se encontra assegurada no regime de tributação dos OIC (em que se incluem os OII), uma vez que os OIC não residentes<sup>9</sup> estão excluídos do regime previsto

<sup>1</sup> Preâmbulo do DL 7/2015, de 13/01.

<sup>2</sup> Elaborado pelo grupo técnico nomeado pelo Despacho 92/2020.XXII/SEAF, de 20/02, com representantes do Gabinete do Secretário de Estado e dos Assuntos Fiscais, da AT e da CMVM, disponível no site da Assembleia da República.

<sup>3</sup> Lei 21/2021, de 20/04, que alterou o n.º 3 do art. 3.º do EBF.

<sup>4</sup> CMVM (2020), Avaliação do regime fiscal dos Organismos de Investimento Coletivo, julho de 2020.

<sup>5</sup> Lei 31/2024, de 28/06, que isentou parcialmente as mais-valias de IRS, em função da permanência da titularidade das UP (alteração ao art. 43.º do Código do IRS).

<sup>6</sup> Acórdão de 17/03/2022 (*AllianzGI-Fonds AEVN* - processo C-545/19).

<sup>7</sup> As decisões do CAAD – Centro de Arbitragem Administrativa, relativamente aos OIC, consideram que o art. 22.º do EBF é contrário ao princípio da livre circulação de capitais e determinaram a restituição de imposto e de juros indemnizatórios e de mora que ascenderam a 23 M€ e de 2 M€, respetivamente, estando, ainda, por calcular, em março de 2024, juros sobre o montante de 6 M€ de imposto a restituir (decisões transitadas entre 2019 e 2023).

<sup>8</sup> Proíbe as restrições aos movimentos de capitais entre Estados-Membros e entre Estados-Membros e países terceiros.

<sup>9</sup> Constituídos e operando de acordo com a legislação dos respetivos Estados e prosseguindo atividades com funções económicas equivalentes às entidades reguladas pela lei portuguesa.

no art. 22.º do EBF<sup>1</sup>, em sede da tributação dos rendimentos auferidos e tributados em Portugal<sup>2</sup>. Já em fevereiro de 2024, o Supremo Tribunal Administrativo veio uniformizar jurisprudência<sup>3</sup> no sentido de que esta exclusão consubstancia uma discriminação em função da residência, incompatível com o citado artigo do Tratado.

Quanto à necessidade de eliminar a discriminação entre OIC residentes e não residentes, em contraditório, o MEF referiu que *“o Governo se encontra demissionário (...) devendo este assunto constar da pasta de transição para o próximo Governo”*.

---

<sup>1</sup> O regime constante do art. 22.º do EBF limita a sua aplicação aos OIC constituídos de acordo com a legislação nacional, criando uma diferenciação entre entidades residentes e não residentes.

<sup>2</sup> Por exemplo, os dividendos distribuídos a OII não residentes por sociedades residentes em Portugal são objeto de tributação, por retenção na fonte a título definitivo, ao passo que os dividendos distribuídos a OII residentes não são tributados (nos termos do n.º 10 do art. 22.º do EBF).

<sup>3</sup> Acórdão 7/2024, publicado no DR de 26/02/2024.

#### 4. CONCLUSÕES

80. **Os organismos de investimento imobiliário – neste ponto genericamente designados fundos imobiliários – existem desde 1985 no mercado de capitais português e integram o setor financeiro não bancário. Estes instrumentos financeiros assumem a forma de fundos (e, desde 2010, também de sociedades), investindo em ativos imobiliários com capitais obtidos junto dos investidores (denominados participantes).** As suas principais atividades consistem na aquisição de imóveis destinados a arrendamento, a revenda ou a outras formas de exploração onerosa; na aquisição de outros direitos sobre imóveis; na realização de obras de requalificação de imóveis; e no desenvolvimento de projetos de construção. Em Portugal, os seus ativos imobiliários representam mais de 30% do valor do mercado nacional dos imóveis comerciais (cfr. 2.1 e 2.2).
81. **O regime fiscal prevê excluir da tributação em IRC os rendimentos típicos da atividade dos fundos imobiliários e tributar os rendimentos dos participantes.** Os fundos imobiliários beneficiam de um regime de tributação específico em IRC e imposto do selo, estando sujeitos aos restantes impostos, nos termos gerais. Desde 2015, vigora um modelo de tributação à saída (regime definido nos arts. 22.º e 22.º-A do Estatuto dos Benefícios Fiscais – EBF), que se traduz na tributação dos rendimentos na esfera dos participantes enquanto, relativamente aos fundos imobiliários, são excluídos da tributação em IRC os rendimentos prediais, de capitais e mais-valias, não sendo dedutíveis os respetivos custos. Este regime traduz a opção do legislador de estabelecer um único nível de tributação, perante um modelo de investimento que origina dois níveis de rendimento: i) dos participantes, que investem nos fundos através do mercado de capitais; ii) dos fundos imobiliários, que investem no mercado imobiliário. Os fundos imobiliários são também tributados em imposto do selo, que incide trimestralmente sobre o valor líquido global da sua carteira (cfr. 2.3).
82. **No final de 2023 encontravam-se em atividade 265 fundos imobiliários, o número mais elevado desde 2009, ao qual correspondeu o maior valor sob gestão (14 440 M€), cerca de 5% do PIB,** peso próximo ao de outros países da UE. Comparando com o universo dos fundos imobiliários e mobiliários, este montante representa 43,5% do valor sob gestão, um peso acima do registado noutras economias da UE. Ainda assim, o valor sob gestão dos fundos imobiliários, comparado com outros instrumentos de captação de poupanças (como depósitos ou títulos de dívida pública) é reduzido (em média, 4,6% no período 2009-2023). Face a 2016, o número de fundos imobiliários e o valor sob gestão aumentaram 13,2% e 37,1%, respetivamente, o que constitui um indicador positivo da sua atividade (cfr. 3.1.1 e 3.1.2).
83. **A evolução verificada no número de fundos imobiliários em atividade beneficiou da conversão, em 2022 e 2023, de sociedades de compra e venda de imóveis e de promoção imobiliária, que passaram a integrar este universo.** Esta situação terá sido influenciada pela atratividade do regime fiscal; pela simplificação do acesso e exercício da atividade de gestão de fundos imobiliários e do alargamento do tipo de ativos suscetíveis de investimento (introduzidos pelo Regime de Gestão de Ativos, aprovado em 2023); e pelo Despacho 92/2020-XXII, de 20/02, do Secretário de Estado dos Assuntos Fiscais, que veio considerar abrangidos pelo regime do art. 22.º do EBF (ou seja, excluídos de tributação) os rendimentos resultantes da compra e venda de imóveis e de operações de promoção imobiliária (cfr. 3.1.1).
84. **Neste universo predominam os fundos imobiliários fechados de subscrição particular (95% em 2023).** Este predomínio, pese embora assegure do ponto de vista da estabilidade financeira um menor risco de liquidez, uma vez que os participantes não podem solicitar o resgate das suas UP em qualquer altura (caso dos fundos abertos), traduz-se num número reduzido de fundos abertos disponíveis para subscrição pública, designadamente por parte dos pequenos investidores (cfr. 3.1.1).
85. **Entre 2020 e 2022 verificou-se um aumento expressivo dos rendimentos da atividade dos fundos imobiliários, que mais do que quadruplicou (358,9%).** Este facto resulta de um aumento de 67,4% dos

rendimentos excluídos de tributação – rendimentos prediais, mais-valias e rendimentos provenientes da aplicação do justo valor – e dos custos se terem mantido estáveis (cfr. 3.1.3).

86. **A atividade dos fundos imobiliários gerou uma receita fiscal reduzida, mas que duplicou entre 2020 e 2022 (+110,6%),** ascendendo a 27 M€, para o conjunto dos três anos. Dadas as características do regime fiscal aplicável, apenas um número reduzido destes fundos liquidou IRC (13,7%, 11,4% e 10,3% do universo de fundos de cada ano). A receita proveniente do imposto do selo tem aumentado em linha com a evolução do respetivo valor líquido global (cfr. 3.1.4).
87. **O número de participantes nos fundos imobiliários, embora tendo duplicado face a 2016, apenas representa 8,8% do total dos participantes no universo dos fundos imobiliários e mobiliários e são, na sua maioria, investidores não profissionais.** No final de 2023, o número de participantes atingiu 112 287, ainda assim aquém do verificado em 2010, o mais elevado do período. Mais de 95% são investidores do tipo pessoa singular/investidor não profissional e encontram-se concentrados em cinco fundos imobiliários (cfr. 3.2.1).
88. **São os investidores profissionais que detêm a maior parte do valor sob gestão dos fundos imobiliários.** Nestes incluem-se as instituições de crédito, os fundos de investimento e de pensões, bem como outras pessoas coletivas (cfr. 3.2.1).
89. **A receita fiscal associada aos rendimentos dos participantes aumentou 62,8% entre 2020 e 2022 (de 7 M€ em 2020 para 11 M€ em 2022).** Os participantes residentes representam 89,5% da receita do período, registando um aumento de 57,2% de 2020 para 2022. Apesar do peso reduzido da receita dos não residentes, verificou-se que o valor mais do que duplicou neste período (127,1%) (cfr. 3.2.2).
90. **Os ativos mais relevantes na carteira dos fundos imobiliários são imóveis arrendados e o seu valor aumentou significativamente.** Os imóveis arrendados representam, para o período 2009-2023, em média, 62,5% do valor sob gestão. Na vigência do atual regime fiscal, o valor dos imóveis arrendados e dos terrenos e projetos de construção da carteira de ativos, no período 2016-2023, aumentou de forma significativa (71,2% e 40,4%, respetivamente). Os imóveis arrendados destinam-se maioritariamente a serviços e ao comércio (69,1%), enquanto os imóveis para habitação assumem um peso reduzido (6,6%). Porém, entre 2022 e 2023, o valor dos imóveis para habitação aumentou 64,1%, o que estará influenciado pela já referida entrada de sociedades de compra e venda de imóveis e de promoção imobiliária neste universo (como sociedades de investimento imobiliário) (cfr. 3.2.4).
91. **A AT não apura a receita que deixa de ser cobrada em IRC por força do regime fiscal aplicável aos fundos imobiliários, o que compromete a avaliação deste regime.** A AT não apura a receita que deixa de ser cobrada em resultado do regime mais favorável de tributação em IRC, previsto no art. 22.º do EBF, por considerar tratar-se do regime regra de tributação destes fundos e não de um benefício fiscal (caso em que teria de ser quantificada). Ora, independentemente da sua classificação como desagravamento fiscal estrutural ou benefício fiscal, a quantificação do impacto deste regime na receita fiscal é útil e necessária para uma avaliação rigorosa dos pressupostos de criação e manutenção desta medida de política fiscal. Acresce que o próprio Estatuto dos Benefícios Fiscais abre caminho para essa quantificação, ao prever no n.º 3 do art. 4.º que possam ser exigidos aos contribuintes os elementos necessários para o cálculo da receita que deixa de cobrar-se por efeito das situações de não sujeição tributária (cfr. 3.3.1).
92. **O Governo promoveu uma avaliação do regime fiscal aplicável a estes fundos, que concluiu pela sua manutenção com recomendações, contudo, sem quantificação completa do impacto da aplicação deste regime na receita fiscal.** No “Relatório de avaliação do regime fiscal dos organismos de investimento coletivo”, elaborado em 2020, foi dado relevo à comparação com a receita fiscal obtida no período que antecedeu a entrada em vigor do novo regime, mas não incluiu a quantificação da receita que deixou de ser cobrada em resultado do desagravamento fiscal concedido. Ora, este elemento, bem como uma

estimativa do impacto esperado do regime, é relevante para a avaliação deste instrumento de política pública e do seu custo de oportunidade (cfr. 3.3.5).

93. **Posteriormente ao relatório de avaliação, o Tribunal de Justiça da UE concluiu que a liberdade de circulação de capitais, prevista no Tratado de Funcionamento da UE, não se encontra assegurada no regime de tributação dos fundos imobiliários e mobiliários**, uma vez que os não residentes estão excluídos do regime previsto no art. 22.º do EBF, em sede da tributação dos rendimentos auferidos e tributados em Portugal. Já em fevereiro de 2024, o Supremo Tribunal Administrativo veio uniformizar jurisprudência<sup>1</sup> no sentido de que esta exclusão consubstancia uma discriminação em função da residência, incompatível com o referido Tratado (cfr. 3.3.5).
94. **O regime fiscal aplicável aos fundos imobiliários tem um nível de atenção pela AT reduzido, tanto mais que a receita cobrada não atinge valores significativos, apesar da respetiva situação tributária ser acompanhada através da Unidade dos Grandes Contribuintes**. A AT não instituiu procedimentos específicos de controlo das obrigações associadas ao regime fiscal dos fundos imobiliários, por considerar que estes representam um risco fiscal reduzido (na perspetiva do imposto potencialmente em falta), uma vez que, em regra, não têm lucro tributável em IRC. Nesta medida, são-lhes aplicados os procedimentos gerais definidos para os demais contribuintes. Também não foram definidos procedimentos de confirmação do valor sujeito a imposto do selo junto da CMVM (cfr. 3.3.3).
95. **Verificaram-se fragilidades no controlo fiscal dos fundos imobiliários**. A AT não possui informação completa sobre o universo das entidades abrangidas pelo art. 22.º do EBF. Com efeito, o sistema de informação, que contém elementos de caracterização geral de todos os contribuintes, não assegura que apenas estas entidades beneficiem deste regime. Acresce que a lista dos contribuintes cuja situação tributária é acompanhada pela Unidade de Grandes Contribuintes, que inclui os fundos imobiliários, respeita a 2022, apesar de a lei determinar que deve ser atualizada e divulgada anualmente (cfr. 3.3.3).
96. **A despesa fiscal em IMT e IMI está associada maioritariamente à aquisição de imóveis para revenda e detetaram-se lacunas no seu controlo, com impacto na receita fiscal destes impostos**. Em sede de IMT foram identificadas falhas no controlo subsequente dos benefícios fiscais concedidos a imóveis para revenda, levando a AT a iniciar o processo para recuperação de 516 750 € relativamente a seis imóveis.
- Quanto à despesa fiscal em IMI dos fundos imobiliários abrangidos pelo art. 22.º do EBF, na informação prestada pela AT foram indevidamente incluídos fundos de investimento imobiliário para arrendamento habitacional, entidades abrangidas por um regime temporário que previa a isenção desse imposto. A análise efetuada permitiu detetar que foram também concedidas isenções a entidades não abrangidas por esse regime ou já após a cessação da sua vigência. Em consequência, a AT não só corrigiu o valor da despesa fiscal em IMI como recuperou 932 189,88 € relativos às isenções indevidamente concedidas. Os procedimentos para a recuperação do imposto em falta foram prejudicados por atrasos, por vezes superiores a dois anos, na atualização do titular do imóvel na matriz predial (cfr. 3.3.4).

<sup>1</sup> Acórdão 7/2024, publicado no DR de 26/02/2024.

## 5. RECOMENDAÇÕES

Atentas as conclusões que antecedem, formulam-se as seguintes recomendações:

Ao Ministro de Estado e das Finanças,

1. Diligencie para que a Autoridade Tributária e Aduaneira proceda à quantificação da receita que deixa de ser cobrada em resultado do regime de tributação aplicável aos organismos de investimento coletivo constante dos artigos 22.º e 22.º-A do Estatuto dos Benefícios Fiscais, enquanto elemento essencial para a avaliação da sua manutenção.
2. Elimine as situações discriminatórias identificadas pela jurisprudência do Supremo Tribunal Administrativo e do Tribunal de Justiça da União Europeia decorrentes da aplicação do regime fiscal aos organismos de investimento coletivo residentes e não residentes.

À Autoridade Tributária e Aduaneira,

3. Proceder à divulgação no Portal das Finanças da lista atualizada dos contribuintes cuja situação tributária é acompanhada pela Unidade de Grandes Contribuintes, em conformidade com o disposto nos n.ºs 1 e 5 do artigo 4.º da Portaria 318/2021, de 24/12.
4. Instituir procedimentos de validação do universo de organismos de investimento coletivo, nomeadamente através de intercâmbio de informação com a Comissão do Mercado de Valores Mobiliários e com o Instituto dos Registos e do Notariado, de forma a garantir que o Sistema de Gestão e Registo de Contribuintes contenha informação completa, rigorosa e atualizada, designadamente no que respeita: i) à distinção destes organismos com natureza societária face a outras sociedades; ii) ao reconhecimento dos fundos com atividade cessada; e iii) à identificação do regime de tributação aplicável a cada exercício fiscal.
5. Instituir procedimentos de confirmação do valor líquido global dos organismos de investimento imobiliário junto da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários para assegurar a correta liquidação do imposto do selo.
6. Instituir procedimentos de controlo de modo a assegurar a liquidação tempestiva do imposto municipal sobre transmissões onerosas relativo a imóveis que deixem de estar isentos, abrangendo a deteção destas situações e os procedimentos subsequentes de notificação do contribuinte, liquidação e cobrança.
7. Instituir procedimentos de atualização das matrizes prediais em tempo útil, quando exista alteração da titularidade da matriz, de modo a assegurar a correta liquidação do Imposto municipal sobre imóveis.

## 6. EMOLUMENTOS

Nos termos do Regime Jurídico dos Emolumentos do Tribunal de Contas, aprovado pelo DL 66/96, de 31/05, com as alterações introduzidas pelas Leis 139/99, de 28/08, e 3-B/2000, de 04/04, são devidos emolumentos a suportar pela Autoridade Tributária e Aduaneira.

## 7. DECISÃO

Os juízes do Tribunal de Contas, em Plenário da 2ª Secção, decidem:

1. Aprovar o presente relatório.
2. Determinar que, no prazo de seis meses, as entidades às quais são dirigidas as recomendações informem o Tribunal acerca do seu acolhimento, incluindo as ações desenvolvidas com vista à sua implementação, ou da respetiva justificação, em caso contrário.
3. Ordenar a sua remessa às seguintes entidades:
  - ◇ Assembleia da República e, em particular, à Comissão de Orçamento, Finanças e Administração Pública;
  - ◇ Ministro de Estado e das Finanças;
  - ◇ Autoridade Tributária e Aduaneira;
  - ◇ Comissão do Mercado de Valores Mobiliários.
4. Fixar os emolumentos em 17 164,00 €, a suportar pela Autoridade Tributária e Aduaneira.
5. Notificar o Ministério Público junto deste Tribunal do presente Relatório, nos termos dos arts. 29.º, n.º 4 e 54.º, n.º 4, aplicável por força do art. 55.º, n.º 2, da Lei 98/97, de 26/08, na versão atual.
6. Após a entrega do relatório às entidades referidas, deverá o mesmo ser divulgado no sítio do Tribunal de Contas na internet, salvaguardando os dados pessoais nele contidos.

Tribunal de Contas, em 27 de março de 2025.

**A Juíza Conselheira Relatora,**

*Ana Furtado*  
Ana Margarida Leal Furtado

**Os Juízes Conselheiros Adjuntos,**

*José Fernandes Farinha Tavares*  
José Fernandes Farinha Tavares



  
José Manuel Gonçalves Santos Queiras



Mário António Mendes Serrano

*(Participou na sessão por videoconferência e votou favoravelmente o Relatório)*

Helena Maria Mateus de Vasconcelos Abreu Lopes

*(Participou na sessão por videoconferência e votou favoravelmente o Relatório)*

Luís Filipe Cracel Viana



Sofia Ilda Moura de Mesquita da Cruz David



Maria da Luz Carmezim Pedroso de Faria



Maria da Conceição dos Santos Vaz Antunes



## 8. PRINCIPAIS SIGLAS

Sigla	Entidade
AT	Autoridade Tributária e Aduaneira
EBF	Estatuto dos Benefícios Fiscais
CMVM	Comissão do Mercado de Valores Mobiliários
CAE	Classificações Portuguesas de Atividades Económicas
EFAMA	European Fund and Asset Management Association
IGCP	Agência de Gestão da Tesouraria e da Dívida Pública
IMI	Imposto Municipal sobre Imóveis
IMT	Imposto Municipal sobre as Transmissões Onerosas de Imóveis
IS	Imposto do selo
FUNGEPI	Fundo de Gestão de Património Imobiliário
OCDE	Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico
OIA	Organismo de Investimento Alternativo
OIC	Organismo de Investimento Coletivo
OII	Organismo de Investimento Imobiliário
OICVM	Organismo de Investimento Coletivo em Valores Mobiliários
POT	Programa de Obrigações Tributárias
RGA	Regime de Gestão de Ativos
RGOIC	Regime Geral dos Organismos de Investimento Coletivo
RNPC	Registo Nacional das Pessoas Coletivas
SIC	Sociedade de Investimento Coletivo
SICAE	Sistema de Informação da Classificação Portuguesa das Atividades Económicas
SICAFI	Sociedade de Investimento Coletivo Imobiliário de Capital Fixo
SICAVI	Sociedade de investimento Coletivo Imobiliário de Capital Variável
UGC	Unidade dos Grandes Contribuintes
UP	Unidades de Participação
VLG	Valor Líquido Global

F

ANEXOS

## Anexo I Caracterização dos organismos de investimento coletivo – RGOIC

	Elementos-chave
<b>Princípio da tipicidade</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>A constituição dos OII tem de obedecer às tipologias expressamente previstas no RGOIC ou em legislação especial.</li> <li>A denominação identifica a respetiva tipologia e espécie.</li> <li>Os documentos constitutivos dos OII podem prever a sua divisão em compartimentos autónomos.</li> </ul>
<b>Forma</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li><b>Contratual</b> (fundos de investimento).</li> <li><b>Societária</b> (sociedade de investimento coletivo).</li> </ul>
<b>Variabilidade do capital</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li><b>Abertos</b>: as unidades de participação (UP) são em número variável (permitindo a entrada e saída de participantes a todo o tempo).</li> <li><b>Fechados</b>: as UP são em número fixo (não permitindo a entrada e saída contínua de participantes).</li> </ul>
<b>Forma de subscrição</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li><b>Subscrição pública</b> – efetuada ao abrigo do regime da oferta pública, dirigida a destinatários indeterminados.</li> <li><b>Subscrição particular</b> – quando não se enquadra no regime da oferta pública.</li> </ul>
<b>Prazo de constituição</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Prazo indeterminado.</li> <li>Prazo determinado. Os OII fechados de duração determinada não podem exceder 20 anos (prorrogáveis).</li> </ul>
<b>Gestão</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li><b>Entidade gestora</b>: os fundos de investimento, não dispoñdo de personalidade jurídica, são geridos por uma entidade gestora. As sociedades de investimento coletivo são autogeridas ou heterogeridas, consoante designem ou não uma terceira entidade para o exercício da respetiva gestão.</li> <li><b>Entidade depositária</b>: entidade que garante a custódia dos ativos que constituem o património dos OII (instituições de crédito ou empresas de investimento autorizadas).</li> <li><b>Entidade comercializadora</b>: entidade responsável pela comercialização das UP.</li> </ul>
<b>Participantes</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Pessoas singulares ou coletivas que detêm UP. No caso dos fundos de investimento, as participações são representadas por UP e nas sociedades de investimento são representadas por ações, designando-se globalmente em ambas as situações como UP. As UP são valores mobiliários.</li> </ul>
<b>Atividade permitida</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Aquisição de imóveis para arrendamento ou destinados a outras formas de exploração onerosa.</li> <li>Aquisição de imóveis para revenda.</li> <li>Aquisição de outros direitos sobre imóveis.</li> <li>Realização de obras de melhoramento, ampliação e de requalificação de imóveis em carteira.</li> <li>Desenvolvimento de projetos de construção e reabilitação de imóveis para arrendamento ou revenda.</li> </ul>
<b>Património e valorização</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>O património dos fundos de investimento é representado por partes de conteúdo idêntico (UP), assegurando aos seus titulares direitos iguais, sem valor nominal.</li> <li>No caso das sociedades de investimento o património é dividido em ações nominativas de conteúdo idêntico, sem valor nominal.</li> <li>A <b>valorização do património é apurada através do seu valor líquido global</b> que corresponde ao valor total dos seus ativos menos o valor total dos seus passivos.</li> </ul>
<b>Carteira de ativos</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li><b>Prédios urbanos ou frações autónomas</b>, em regime de direito de propriedade, de superfície ou outros direitos com conteúdo equivalente. Os OII especiais podem incluir no património prédios mistos ou rústicos, direitos de exploração sobre imóveis e instrumentos financeiros derivados.</li> <li><b>Participações em sociedades imobiliárias, UP de outros OII</b>, instrumentos financeiros derivados para cobertura do risco dos ativos dos organismos sob gestão e liquidez.</li> <li><b>Depósitos bancários</b> suscetíveis de mobilização a todo o momento, certificados de depósito, UP de OIC do mercado monetário ou do mercado monetário de curto prazo e instrumentos financeiros emitidos ou garantidos por um Estado membro com prazo de vencimento residual inferior a 12 meses.</li> <li>No caso dos OII abertos destaca-se que: i) o valor dos ativos imobiliários não pode representar menos de dois terços do ativo; ii) o valor dos imóveis não pode representar menos de um terço do ativo e que iii) o valor dos imóveis arrendados não pode representar menos de 10% do ativo.</li> <li>Nos OII fechados de subscrição pública destaca-se que i) o desenvolvimento de projetos de construção não pode representar mais de 50% do ativo, exceto quando se destinarem à reabilitação, em que o limite é 60% e que ii) o valor de um imóvel não pode representar mais de 25% do ativo.</li> </ul>
<b>Avaliação</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>A avaliação e valorização dos imóveis têm, em regra, uma periodicidade anual no caso dos OII fechados e de seis meses nos OII abertos.</li> </ul>
<b>Dissolução</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Os OII dissolvem-se por: i) decurso do prazo para o qual foram constituídos; ii) decisão da entidade responsável pela gestão com fundamento no interesse dos participantes; iii) situações previstas no contrato da sociedade; e iv) revogação ou suspensão da autorização.</li> <li>A dissolução é divulgada pela CMVM e comunicada a cada participante.</li> </ul>
<b>Controlo e supervisão</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>O controlo tributário compete à AT.</li> <li>A supervisão da atividade compete à CMVM.</li> </ul>

Fonte: Elaboração própria.

## Anexo II Caraterização dos organismos de investimento coletivo – RGA

Elementos-chave	
<b>Quadro legal comum</b>	A regulação dos OIC, incluindo o capital de risco e o investimento especializado concentra-se num único diploma – o Regime de Gestão de Ativos. O RGA aplica-se aos OIC em Valores Mobiliários (OICVM) e aos Organismos de Investimento Alternativo (OIA).
<b>Tipologia de OIC</b>	<p><b>OICVM:</b> Organismos abertos, cujo objeto exclusivo é o investimento coletivo de capitais obtidos junto do público em valores mobiliários ou outros ativos financeiros líquidos.</p> <p><b>OIA:</b> OIC abertos ou fechados, podendo emitir obrigações, com as limitações ao endividamento previstas no regime. O RGA prevê especificamente quatro tipos de OIA: imobiliários, de capital de risco, de créditos e um tipo residual e aberto.</p> <p><b>OIA imobiliário:</b> Têm como objeto o investimento em ativos imobiliários. Podem investir em prédios rústicos e mistos, desenvolver projetos de construção e de reabilitação de imóveis para arrendamento, exploração onerosa ou venda e, em determinadas situações, adquirir participações em sociedades imobiliárias.</p> <p><b>OIA de capital de risco:</b> Têm por finalidade investir em sociedades com elevado potencial de desenvolvimento, tendo sido previsto um período referência de 12 anos para a detenção do investimento. Podem investir em instrumentos de capital próprio, alheios ou híbridos, ou noutros OIA de capital de risco.</p> <p><b>OIA de créditos:</b> São geridos por qualquer sociedade gestora, incluindo de pequena dimensão. Não podem conceder crédito a pessoas singulares e a um conjunto de entidades.</p>
<b>Sociedades gestoras</b>	Simplifica a tipologia de agentes que podem desenvolver a atividade de gestão coletiva de ativos, passando a prever apenas: sociedades gestoras de organismos de investimento coletivo ( <b>SGOIC</b> ) e sociedades de capital de risco ( <b>SCR</b> ).
<b>Simplificação do regime de constituição e de autorização</b>	Redução dos prazos de decisão atribuídos à CMVM e dos elementos que instruem o pedido de autorização. O início da atividade da sociedade gestora depende de autorização prévia da CMVM, sendo apenas necessária a autorização da CMVM para OIC abertos e OICVM.
<b>Comercialização</b>	Introdução da figura do agente vinculado, enquanto representante da sociedade gestora no âmbito da comercialização das UP (ou ações) dos OIC, ao qual se aplica o disposto no Código dos Valores Mobiliários.
<b>Simplificação do regime das sociedades gestoras de pequena dimensão</b>	As sociedades gestoras de pequena dimensão ficam sujeitas a requisitos menos exigentes, designadamente: <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Capital inicial mínimo de € 75 000 (anteriormente € 125 000).</li> <li>▪ Os membros do órgão de fiscalização e os titulares de participações qualificadas não estão sujeitos a requisitos de adequação e estão dispensadas da adoção de uma política de remuneração dos colaboradores responsáveis pela condução de atividades e assunção de riscos.</li> <li>▪ Regime de autorização prévia simplificado e, quando se trate de OIA dirigidos exclusivamente a investidores profissionais, deixa de ser exigida a designação de depositário para os OIA geridos pela sociedade.</li> </ul>
<b>Supervisão</b>	Primazia do exercício das funções de supervisão por referência às atividades concretas desenvolvidas pelas entidades supervisionadas ( <i>ex post</i> ), em detrimento do exercício da supervisão no controlo da informação e documentação prestada nos procedimentos de autorização e registo ( <i>ex ante</i> ).

Fonte: Elaboração própria.

## Anexo III Tributação dos organismos de investimento imobiliário

Tributação dos OIC que se constituam e operem de acordo com a legislação nacional		
	Normativos	Artigos
IRC	Os OII (fundos e sociedades imobiliários e imobiliários) são tributados à taxa de 21% sobre o lucro tributável, prevista no art. 87.º, n.º 1 do CIRC.	EBF Art. 22.º n.ºs 1, 2 e 5
	Não concorrem para o lucro tributável os seguintes rendimentos e gastos (a): <ul style="list-style-type: none"> <li>rendimentos de capitais (categoria E, art. 5.º do CIRS);</li> <li>rendimentos prediais (categoria F, art. 8.º do CIRS);</li> <li>mais-valias (art. 10.º CIRS).</li> </ul> Salvo quando provenientes de entidades com domicílio ou residência em país, território ou região sujeito a um regime fiscal claramente mais favorável constante de lista aprovada em portaria do membro do Governo responsável pela área das finanças (Portaria 150/2004, de 13/02).	EBF Art. 22.º n.º 3
	Os prejuízos fiscais são dedutíveis ao lucro tributável	EBF Art. 22.º n.º 4
	Isonção do pagamento da derrama municipal e da derrama estadual	EBF Art. 22.º n.º 6
	Não concorrem para a determinação do lucro tributável (b): <ul style="list-style-type: none"> <li>gastos previstos no art. 23.º-A do CIRC (encargos não dedutíveis para efeitos fiscais).</li> <li>gastos associados aos rendimentos excluídos de tributação</li> <li>rendimentos, incluindo os descontos, e gastos relativos a comissões de gestão e outras comissões que revertam para os OIC</li> </ul>	EBF Art. 22.º n.º 3
	Os OII estão sujeitos à tributação autónoma (nomeadamente, n.º 11 do art. 88.º do CIRC: por beneficiarem de isenção parcial de IRC, estão obrigados a liquidar e entregar a tributação autónoma incidente sobre os lucros distribuídos, quando as correspondentes partes sociais não sejam detidas, de modo ininterrupto, há pelo menos um ano)	EBF Art. 22.º n.º 8
	No caso de OII divididos em compartimentos patrimoniais autónomos (c), cada um dos compartimentos é tratado como um sujeito passivo autónomo, dotado de NIF próprio, aplicando-se-lhe as regras acima descritas quanto ao apuramento do lucro tributável em IRC	EBF Art. 22.º n.º 16
	Os OII estão dispensados da realização dos pagamentos por conta, pagamentos adicionais por conta ou pagamentos especiais por conta; não existe obrigação de efetuar a retenção na fonte de IRC relativamente aos rendimentos obtidos pelos OII	EBF Art. 22.º, n.ºs 9 a 12
As operações de fusão, cisão e entrada de ativos envolvendo OIC podem beneficiar do regime de neutralidade fiscal de IRC, quando verificados os respetivos pressupostos	EBF Art. 22.º n.º 7	
Imposto do selo	Os OII estão sujeitos, trimestralmente, ao pagamento de imposto do selo, calculado sobre o valor líquido global do património sob gestão, correspondente à média dos valores comunicados à CMVM ou divulgados pelas entidades gestoras, mas excluindo o valor relativo a unidades de participação ou participações sociais detidas em outros OIC abrangidos pelo art. 22.º do EBF	Código IS Art.s 1.º, 3.º, n.º 3, al x), e 9.º, n.º 5
	É aplicável a taxa de 0,0125%	verba 29.2 da TGIS

- (a) A exclusão abrange os rendimentos, realizados ou potenciais, que tenham a natureza de rendimentos de capitais, prediais ou mais-valias, incluindo, as menos-valias realizadas ou potenciais, os rendimentos vencidos e ainda não recebidos, os rendimentos e gastos decorrentes da aplicação do justo valor a instrumentos financeiros e imóveis que integrem o património do fundo, bem como os ganhos ou perdas associados a variações cambiais, os quais consubstanciam, por natureza, rendimentos daquelas categorias e, de acordo com o normativo contabilístico aplicável aos OIC, devem ser contabilizados conjuntamente com os ativos que lhes deram origem.
- (b) Não são dedutíveis gastos com comissões de depósito, gastos com a aquisição ou alienação de instrumentos financeiros e imóveis, incluindo encargos de mediação e impostos relacionados, gastos com despesas de condomínio, seguros, IMI, imposto de selo sobre o valor dos imóveis, despesas de conservação e manutenção dos imóveis, gastos com juros e outros encargos financeiros, na medida em que respeitem ao financiamento da aquisição, manutenção ou conservação dos ativos cujos rendimentos sejam excluídos para efeitos de determinação do lucro tributável.
- (c) Os documentos constitutivos dos OIC podem prever a divisão em compartimentos patrimoniais autónomos (art. 12.º do DL 16/2015).

Fonte: Elaboração própria.

Isenções de IMT e de IMI		
	Normativos	Artigos
IMT	Isenção nas aquisições de prédios para revenda desde que o adquirente se encontre inscrito na atividade de compra, venda e revenda de bens imobiliários, a escritura indique que o imóvel se destina a revenda, o imóvel conste da conta de inventários, a revenda ocorra no prazo de 3 anos e que a revenda não seja novamente para revenda.	Código IMT Art. 7.º
IMI	Isenção nas aquisições de terrenos para construção (durante 4 anos) e de prédios para revenda (durante 3 anos) contados a partir da data em que tenham passado a figurar no inventário de uma empresa (atualmente revogadas pela Lei 56/2023, de 6/10 - Pacote Mais Habitação).	Código IMI Art. 9.º, n.º 1 e) e d)
	Redução até 30% da taxa relativamente a áreas territoriais objeto de operações de reabilitação urbana ou combate à desertificação ou uma redução até 20%, passível de acumular com a anterior, relativamente a áreas territoriais com prédios urbanos arrendados (a conceder pelo município).	Código IMI Art. 112.º, n.ºs 6 e 7
	Redução até 50% da taxa sobre prédios classificados como de interesse público, de valor municipal ou património cultural desde que estes prédios não se encontrem abrangidos pela alínea n) do n.º 1 do art. 44.º do EBF.	Código IMI Art. 112.º, n.º 12
	Isenção quanto a prédios classificados como monumentos nacionais ou de interesse público ou municipal.	EBF Art. 44.º, n.º 1 n)
	Isenção relativamente a prédios urbanos objeto de reabilitação urbanística (por um período de 3 anos a contar do ano, inclusive, da conclusão das obras de reabilitação, podendo ser renovado por mais 5 anos no caso de imóveis afetos a arrendamento para habitação permanente ou a habitação própria e permanente).	EBF Art. 45.º, n.º 2 a)
	Isenção quanto a prédios integrados em empreendimentos a que tenha sido atribuída a utilidade turística (esta isenção foi revogada pela Lei 43/2018, com efeitos 1/1/2019, mas subsistem isenções por serem concedidas por um período de 7 anos).	EBF Art. 47.º, n.º 1
	Isenção quanto a prédios urbanos afetos exclusivamente a parques de estacionamento subterrâneos públicos, a conceder pelo município (esta isenção foi revogada pela Lei 43/2018, com efeitos a 1/1/2019, mas subsistem isenções por serem concedidas por um período de 25 anos).	EBF Art. 50.º
	Prédios rústicos correspondentes a áreas florestais aderentes a ZIF e os destinados à exploração florestal submetidos a plano de gestão.	EBF Art. 59.º-D, n.º 7
	Prédios urbanos objeto de ações de reabilitação.	EBF Art. 71.º, n.º 7 (a)
	Prédios rústicos correspondentes a áreas florestais aderentes a ZIF e os destinados à exploração florestal submetidos a plano de gestão.	EBF Art. 59.º-D, n.º 7
Prédios arrendados em regime de arrendamento apoiado para habitação (regime aplicável às habitações detidas, a qualquer título, por entidades públicas, arrendadas ou subarrendadas com rendas calculadas em função dos rendimentos dos agregados familiares e ao arrendamento de habitações financiadas com apoio do Estado).	Lei 81/2014 Art. 32.º	

(a) Art. 71.º, n.º 7, na versão em vigor até dezembro de 2017 ("os prédios urbanos objeto de ações de reabilitação são passíveis de isenção de imposto municipal sobre imóveis por um período de cinco anos, a contar do ano, inclusive, da conclusão da mesma reabilitação, podendo ser renovada por um período adicional de cinco anos"), revogado pela Lei 114/2017, de 29/12 (aprova o OE 2018).

Fonte: Elaboração própria.

**Anexo IV Tributação dos participantes em organismos de investimento imobiliário**

Tributação de rendimentos aos participantes em OIC nacionais		EBF Art. 22.º-A
<b>Regra geral</b>	Os rendimentos de unidades de participação /participações sociais em entidades referidas no art. 22.º são tributados em IRS ou IRC e são considerados rendimentos de bens imóveis: <ul style="list-style-type: none"> <li>rendimentos prediais (categoria F), tratando-se de rendimentos distribuídos;</li> <li>mais-valias ou menos-valias imobiliárias (categoria G), no caso de rendimentos decorrentes do resgate ou da liquidação;</li> <li>mais-valias ou menos-valias imobiliárias (categoria G), no caso de rendimentos decorrentes da transmissão onerosa de unidades de participação ou de participações sociais.</li> </ul> A transmissão gratuita de unidades de participação está sujeita a tributação em sede de imposto do selo (OE 2022 - Lei 12/2022 – revogou a isenção introduzida pelo DL 7/2015).	N.ºs 1 e 13
<b>Residentes</b>		
<b>Distribuição</b>	Sujeito passivo de IRS: retenção na fonte a título definitivo à taxa de 28% (art. 71.º do CIRS), quando os rendimentos sejam obtidos fora do âmbito de uma atividade comercial, industrial ou agrícola, exceto se o sujeito passivo optar pelo englobamento dos rendimentos, situação em que terá a natureza de pagamento por conta. Sujeito passivo de IRC: retenção na fonte à taxa de 25% (n.º 4 do art. 94.º do CIRC), tendo a natureza de pagamento por conta.	N.º 1, al. a) e n.º 2
<b>Resgate liquidação</b>	Sujeitos passivos de IRS: retenção na fonte a título definitivo à taxa de 28% (n.º 1 do art. 72.º do CIRS). Sujeitos passivos de IRC, aplica-se o regime geral, concorrendo os rendimentos para o lucro tributável. Apuramento: <ul style="list-style-type: none"> <li>tributação sobre as mais-valias, incidindo sobre a diferença, quando positiva, entre o valor de realização e o valor de aquisição, relativamente a cada operação;</li> <li>quando as participações tenham sido adquiridas a título gratuito, o valor de aquisição corresponde ao valor de resgate na data em que foram adquiridas (sujeitos passivos de IRS) ou ao valor de mercado (sujeitos passivos de IRC).</li> </ul>	N.º 1, al. b)
<b>Outros</b>	Tributados nos termos previstos no CIRS ou no CIRC.	N.º 1, al. e)
<b>Não residentes</b>		
<b>Regra geral</b>	Os rendimentos de unidades de participação /participações sociais são considerados rendimentos de bens imóveis e tributados em IRS/IRC [al. h) do n.º 1 do art. 18.º do CIRS e al. a) do n.º 3 do art. 4.º do CIRC]: <ul style="list-style-type: none"> <li>rendimentos provenientes de distribuição e resgate – retenção na fonte a título definitivo à taxa de 10%;</li> <li>outras situações – autonomamente à taxa de 10%.</li> </ul>	N.º 1, al. c)
<b>Regras especiais</b>	Titulares residentes em país, território ou região sujeito a um regime fiscal claramente mais favorável: <ul style="list-style-type: none"> <li>rendimentos provenientes de distribuição ou resgate - retenção na fonte a título definitivo à taxa de 35% prevista no n.º 12 do art. 71.º do CIRS (a);</li> <li>outras situações – tributados nos termos previstos no CIRS ou no CIRC.</li> </ul>	N.º 3, al. a)
	Rendimentos pagos ou colocados à disposição em contas abertas em nome de titulares por conta de terceiros não identificados: <ul style="list-style-type: none"> <li>os rendimentos são tributados, por retenção na fonte a título definitivo à taxa de 35% prevista no n.º 17 do art. 71.º do CIRS (a) ou na al. h) do n.º 4 do art. 87.º do CIRC.</li> </ul>	N.º 3, al. b)
	Entidades não residentes (exceto se residente na UE) detidas direta ou indiretamente em mais de 25% por entidades ou pessoas singulares residentes em território nacional: <ul style="list-style-type: none"> <li>os rendimentos são tributados nos termos previstos no CIRS ou no CIRC.</li> </ul>	N.º 3, al. c)
<b>Obrigações declarativas</b>		
	Rendimentos relativos a unidades de participação adquiridas em mercado secundário ou a título gratuito: <ul style="list-style-type: none"> <li>o adquirente deve comunicar à entidade registadora (ou depositária, gestora ou OIC societário) a data e o valor de aquisição;</li> <li>em caso de incumprimento, a retenção na fonte sobre os rendimentos decorrentes de resgate é efetuada sobre o montante bruto do resgate.</li> </ul>	N.ºs 10 e 11
	As entidades responsáveis pela gestão do OIC, ou os próprios quando autogeridos, são responsáveis pelo cumprimento das obrigações declarativas que, nos termos dos arts. 119.º e 125.º do CIRS, impendem sobre as entidades registadoras ou depositárias de unidades de participação e de participações sociais, sempre que não existam estas últimas entidades.	N.º 12

(a) O n.º 3, al. a) al. i) do art. 22.º-A remete para o n.º 12 do art. 71.º do CIRS; essa remissão parece estar desatualizada, atualmente é o n.º 17 do mesmo art., a que corresponde a taxa de 35%.

Fonte: Elaboração própria.

## Anexo V Situação dos organismos de investimento imobiliário em atividade a 31/12/2023

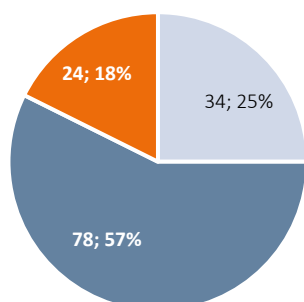
### Caraterização geral

Tipologia	N.º OII	Detalhe da situação
<b>OII de natureza contratual</b>	<b>136</b>	
Em atividade plena	124	Início de atividade: 1987 a 2022 42 fundos com início de atividade em 2006 (33,9% do total) 32 sociedades gestoras Uma sociedade gestora gere 18 fundos (14,5% do total)
Em liquidação	12	Início de atividade: 1992 a 2012 Data de entrada em liquidação: 2020 (1), 2021 (1), 2022 (2), 2023 (8) Data prevista de liquidação: 2024 (8), 2025 (3) e 2026 (1)
<b>OII de natureza societária</b>	<b>127</b>	
Em atividade plena	126	Início de atividade: 2017 a 2023 36 e 57 sociedades com início de atividade, respetivamente, em 2022 e 2023 (73,2% do total) 122 sociedades heterogeridas e quatro autogeridas 30 sociedades gestoras Uma sociedade gestora gere 45 sociedades (35,7% do total)
Em liquidação	1	Início de atividade em 2013 Data de entrada e prevista de liquidação: 2023 e 2024, respetivamente

Fonte CMVM. Cálculos TC.

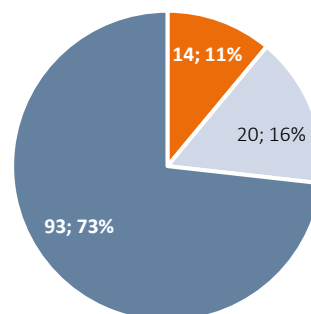
### Ano de início de atividade

Número de fundos de investimento imobiliário em 31/12/2023 por ano de início de atividade



■ 1987 a 2004 ■ 2005 a 2009 ■ 2010 a 2022

Número de sociedades de investimento imobiliário em 31/12/2023 por ano de início de atividade



■ 2013 a 2019 ■ 2020 a 2021 ■ 2022 a 2023

Fonte: CMVM. Cálculos TC.

### Distribuição do Valor Líquido Global

Distribuição do Valor Líquido Global dos OII em 31/12/2023 acima de 100 M€

Intervalo de distribuição do Valor Líquido Global	N.º OII	Valor Líquido Global (M€)	Peso no valor sob gestão dos OII (%)
Mais de 1 000 M€	1	1 185	8,3
Entre 600 M€ e 700 M€	2	1 219	8,5
Entre 300 M€ e 400 M€	5	1 722	12,0
Entre 200 M€ e 300 M€	9	2 174	15,2
Entre 150 M€ e 200 M€	8	1 444	10,1
Entre 100 M€ e 150 M€	9	1 118	7,8
<b>Total</b>	<b>34</b>	<b>8 862</b>	<b>61,8</b>

Fonte: CMVM. Cálculos TC.



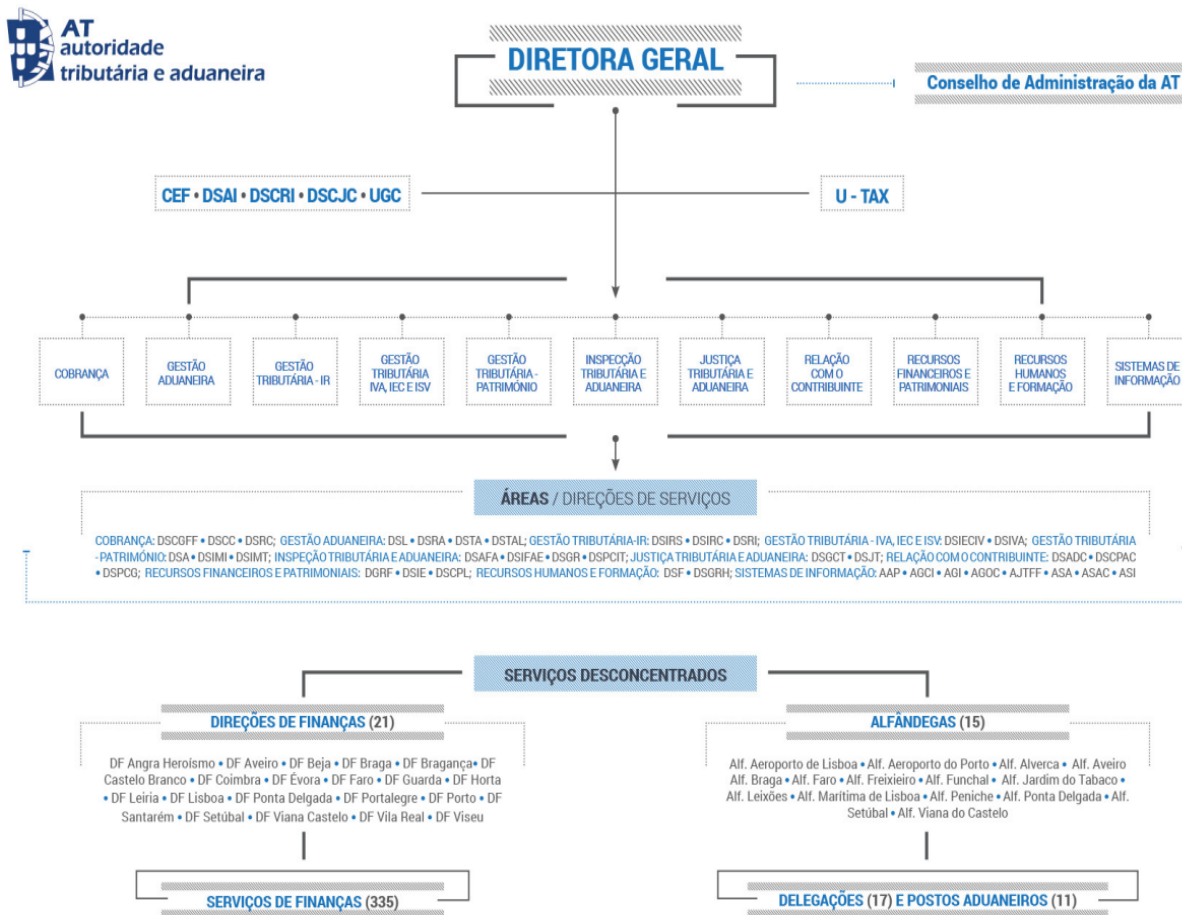
Distribuição do Valor Líquido Global dos OII em 31/12/2023 abaixo de 100 M€

Intervalo de distribuição do Valor Líquido Global	N.º OII	Valor Líquido Global (M€)	Peso no valor sob gestão dos OII (%)
Entre 50 M€ e 100 M€	36	2 559	17,9
Entre 10 M€ e 50 M€	111	2 543	17,7
Abaixo de 10 M€	79(a)	365	2,5
<b>Total</b>	<b>226</b>	<b>5 467</b>	<b>38,2</b>

(a) Inclui uma sociedade de investimento imobiliário, com início de atividade em 12/12/2023 e VLG negativo de 1 M€ no final de 2023 decorrente, sobretudo, de empréstimos contraídos.

Fonte: CMVM. Cálculos TC.

Anexo VI Organograma da AT



Fonte: AT.

### Anexo VII Situação dos OII por ano de autorização da atividade em 31/12/2023

Ano de autorização da atividade	Fundos de investimento imobiliário					Sociedades de investimento imobiliário			
	Em atividade	Fusionado	Insolvente	Liquidado	Total	Em atividade	Fusionado	Liquidado	Total
1987-2008	108	2	11	116	237	-	-	-	-
2009	8			10	18				
2010	4	1	1	9	15				
2011				3	3				
2012	2			3	5				
2013	3			5	8	1			1
2016	2	2			4				
2017	3				3	2			2
2018	5				5	6		1	7
2019	3				3	5			5
2020	2				2	11			11
2021	1				1	13			13
2022	2				2	34			34
2023	1				1	55	1		56
<b>2009-2023</b>	<b>36</b>	<b>3</b>	<b>1</b>	<b>30</b>	<b>70</b>	<b>127</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>129</b>
<b>Total</b>	<b>144</b>	<b>5</b>	<b>12</b>	<b>146</b>	<b>307</b>	<b>127</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>129</b>

Fonte: CMVM. Cálculos TC.

### Anexo VIII Tributação de mais-valias - compra e venda de imóveis e operações de promoção imobiliária

A aplicação do conceito de mais-valias aos rendimentos resultantes da atividade de compra e venda de imóveis e de operações de promoção imobiliária, para efeitos de apuramento do lucro tributável dos OII (nomeadamente ao nível da dedução “ao resultado líquido do exercício” dos “rendimentos referidos nos artigos 5.º, 8.º e 10.º do Código do IRS” (n.º 2 do art. 22.º do EBF), mudou a partir de 2020.

O art. 10.º do Código do IRS define como mais-valias os ganhos obtidos com a alienação onerosa de direitos reais sobre bens imóveis, desde que não sejam rendimentos empresariais e profissionais, de capitais ou prediais; por sua vez, o art. 4.º do Código do IRS define como atividades comerciais, nomeadamente, a compra e venda, a construção civil e as atividades urbanísticas e de exploração de loteamentos. Neste contexto, foi entendimento da AT entre 2015 e 2020<sup>1</sup>, que os rendimentos provenientes das atividades de compra e venda de imóveis, de construção civil e de loteamento e urbanização teriam a natureza de rendimentos comerciais, não podendo beneficiar da exclusão de tributação prevista no n.º 2 do art. 22.º do EBF, sendo tributados em IRC<sup>2</sup>. Por exemplo, o ganho com a alienação de um imóvel, previamente adquirido com a intenção de revenda, daria origem a um rendimento de cariz empresarial, não sendo feita qualquer correção ao resultado líquido do período para efeitos de apuramento da matéria coletável nos termos do n.º 3.º do art. 22.º do EBF<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> Informações da AT 1311/2017, 431/2019 e Parecer 23/2017 do Centro de Estudos Fiscais e Aduaneiros, de 04/04/2017, decorrentes de um pedido de esclarecimento apresentado pela Associação Portuguesa de Fundos de Investimento, de Pensões e Patrimónios, despoletado junto desta por um OII.

<sup>2</sup> Os rendimentos decorrentes da atividade comercial são rendimentos de índole ativa (ganhos da valorização esperada porque o contribuinte produziu, comprou ou conservou para vender), enquanto os rendimentos provenientes das mais-valias são de índole passiva (ganhos ocasionais ou fortuitos resultantes da valorização de quaisquer bens ou direito que integrem o património, alheios à atividade da entidade).

<sup>3</sup> Na mesma situação encontram-se os rendimentos resultantes da atividade de promoção imobiliária destinados a venda.

Acrescem ainda razões de justiça fiscal. Segundo a AT, se os OIC tendem a obter rendimentos de índole passiva (juros, dividendos ou rendas), também auferem rendimentos de índole ativa, decorrentes do exercício de atividades comerciais, como seja a compra para revenda de imóveis e a promoção imobiliária. Caso os rendimentos desta natureza se encontrassem isentos de tributação, estar-se-ia a privilegiar fiscalmente o exercício de atividades comerciais por intermédio de um certo tipo de entidades (os OII), introduzindo-se uma distorção concorrencial entre os vários tipos de agentes económicos, nomeadamente, perante entidades sob a forma societária ou individual que exerçam essas mesmas atividades<sup>1</sup>.

Este entendimento não foi sufragado pelo Secretário de Estado dos Assuntos Fiscais que, através do Despacho 92/2020-XXII, de 20/02<sup>2</sup>, determinou que “a referência àqueles artigos do Código do IRS apenas visou identificar as características mecânicas ou objetivas relevantes daqueles rendimentos, caso em que esta referência se bastará com a mobilização das descrições de rendimento referidos nos artigos 5.º, 8.º e 10.º do Código do IRS, independentemente da categoria de rendimento a que pertença”, com fundamento, nomeadamente, na dificuldade de traçar a fronteira para distinguir rendimentos de cariz ativo e no propósito do legislador em determinar o método de tributação à saída. No mesmo despacho, foi determinada a criação de um grupo técnico com o objetivo de avaliação do regime fiscal dos OIC, nos termos do art. 8.º do DL 7/2015, de 13/01.

#### Anexo IX Situação dos OII fechados e abertos por ano de autorização da atividade em 31/12/2023

Ano de autorização da atividade	OII fechados					OII abertos			
	Em atividade	Fusionado	Insolvente	Liquidado	Total	Em atividade	Fusionado	Liquidado	Total
1987-2008	97		11	113	221	11	2	3	16
2009	8			10	18				
2010	3		1	9	13	1	1		2
2011				3	3				
2012	2			3	5				
2013	3			5	8	1			1
2016	2	2			4				
2017	5				5				
2018	11			1	12				
2019	8				8				
2020	12				12	1			1
2021	14				14				
2022	36				36				
2023	56	1			57				
<b>2009-2023</b>	<b>160</b>	<b>3</b>	<b>1</b>	<b>31</b>	<b>195</b>	<b>3</b>	<b>1</b>		<b>4</b>
<b>Total</b>	<b>257</b>	<b>3</b>	<b>12</b>	<b>144</b>	<b>416</b>	<b>14</b>	<b>3</b>	<b>3</b>	<b>20</b>

Fonte: CMVM. Cálculos TC.

<sup>1</sup> Se um investidor em vez de adquirir UP num OII que, entre outras atividades, compra imóveis para revenda e exerce a atividade de construção, investisse diretamente nessas atividades, os ganhos obtidos seriam classificados como rendimentos comerciais.

<sup>2</sup> Entendimento confirmado em 09/03/2020 pelo mesmo Secretário de Estado no âmbito do pedido de clarificação do Despacho 92/2020-XXII solicitado pela AT.

## Anexo X Organismos de investimento imobiliário no período de tributação 2020 a 2022

(n.º de OII)

OII	2020	2021	2022
Natureza contratual	187	176	163
Natureza societária	24	34	70
<b>OII considerados</b>	<b>211</b>	<b>210</b>	<b>233</b>
<b>Varição anual</b>			
<b>Número inicial</b>	<b>209</b>	<b>191</b>	<b>197</b>
<b>Entradas</b>	<b>2</b>	<b>19</b>	<b>37</b>
<b>Saídas</b>	<b>(a) 20</b>	<b>13</b>	<b>(b) 15</b>
Liquidados <sup>(c)</sup>	19	13	12
Fusionados <sup>(d)</sup>			1
Insolventes	1	1	1
<b>Final do ano</b>	<b>191</b>	<b>197</b>	<b>(e) 219</b>
dos quais em liquidação	0	2	4

(a) Em 31/12/2020, 21 OII não constavam do apuramento do VLG por OII efetuado pela CMVM, o que indica já não estarem em atividade nessa data. A diferença face às saídas (20) respeita a um OII indicado como "Liquidado em 2021" que já não apresentava VLG em 31/12/2020.

(b) A diferença face ao conjunto de OII em situação de liquidado e objeto de fusão (14) respeita a um OII que não consta do universo da CMVM.

(c) Dois OII foram liquidados a 05/01/2022 e já não apresentaram contas nesse ano, pelo que foram considerados nos saídos em 2021.

(d) Embora dois OII constem das listas da AT como insolventes em 2021, um deles ainda apresentou contas em 2022, só se considerando saído nesse ano.

(e) Em 2023 foram liquidadas 11 destas entidades, 1 foi objeto de fusão e entraram em liquidação mais 9 entidades.

Fonte: CMVM, AT e cálculos TC.

## Anexo XI N.º de participantes por tipo – 2012 - 2023

2012-2020	Pessoa singular	Pessoa coletiva	Fundo de pensões	Instituição de crédito	Companhia de seguros	Fundo de investimento	Total
2012	83 290	1 753	251	125	90	35	<b>85 544</b>
2013	62 167	1 959	261	152	95	50	<b>64 684</b>
2014	51 449	2 088	234	158	83	59	<b>54 071</b>
2015	58 380	2 029	252	161	71	32	<b>60 925</b>
2016	55 862	1 873	250	145	62	28	<b>58 220</b>
2017	79 217	3 514	234	168	58	23	<b>83 214</b>
2018	84 858	3 932	207	174	43	22	<b>89 236</b>
2019	88 905	5 790	136	139	25	19	<b>95 014</b>
2020	96 381	5 614	103	139	23	20	<b>102 280</b>
2021-2023	Investidor não profissional	Investidor profissional	Contraparte elegível				Total
2021	110 971	225	152				<b>111 348</b>
2022	112 117	296	132				<b>112 545</b>
2023	111 727	414	146				<b>112 287</b>

Fonte: CMVM. Cálculos TC.

## Anexo XII CAE dos organismos de investimento imobiliário no período de 2020 a 2022

CAE Principal	Designação	N.º OII	%
64300	Trusts, fundos e entidades financeiras similares	124	46,4
68100	Compra e venda de bens imobiliários	48	18,0
68200	Arrendamento de bens imobiliários	36	13,5
41100	Promoção imobiliária (desenvolvimento de projetos de edifícios)	29	10,9
66300	Atividades de gestão de fundos	14	5,2
64201	Atividades das sociedades gestoras de participações sociais financeiras	11	4,1
-	Outros CAE	5	1,9
<b>Total</b>		<b>267</b>	<b>100,0</b>

Fonte: AT. Cálculos TC.

## Anexo XIII Procedimentos de controlo instituídos pela Unidade de Grandes Contribuintes

**Controlo administrativo** – efetuado através de uma aplicação desenvolvida na UGC, o Programa Obrigações Tributárias (POT)<sup>1</sup>, que contém informação das obrigações declarativas e de pagamento, destinada ao controlo automático e massificado<sup>2</sup>, independentemente da análise de risco:

- Permite efetuar, em tempo real ou em data específica, a análise do estado das obrigações tributárias, sinalizando o cumprimento e o incumprimento (falta de entrega e/ou entrega fora do prazo) das obrigações declarativas e o pagamento (dentro ou fora do prazo), com um alcance retrospectivo de quatro anos.
- Contempla 57 de tipos de obrigações (30 de pagamento e 27 acessórias) de que resultam cerca de 1.200 controlos em função do calendário fiscal declarativo e de pagamento, abrangendo o IRC/IRS<sup>3</sup>, o IMI, o IVA e as contribuições extraordinárias sobre a indústria farmacêutica e sobre os setores bancário e energético.
- Quanto às obrigações ligadas aos OII, não inclui o controlo da entrega do anexo F para os sujeitos passivos que assinalem serem OIC na modelo 22, nem da DMIS<sup>4</sup>, o que obriga à consulta, por contribuinte, das bases de dados centrais do imposto do selo, assim como as isenções de IMT, que implicam o recurso à informação residente nos sistemas centrais.

**Controlo inspetivo** – tem em conta o risco de imposto potencialmente em falta, a materialidade, a probabilidade de ocorrência de erro e riscos fiscais específicos de determinados contribuintes inseridos em base de dados própria (RFE). Esta aplicação destina-se ao registo manual dos riscos identificados com origem em várias fontes, designadamente de situações extraídas da análise do POT, denúncias, declarações fiscais ou ações de inspeção, encontrando-se registadas 44 situações relativas a OII. Os riscos identificados são tomados em consideração nos modelos de risco desenvolvidos pela UGC, com vista à análise, avaliação e cobertura dos riscos tributários decorrentes das atividades dos contribuintes<sup>5</sup>, constituindo a base para a seleção de futuras ações de inspeção.

**Controlo global** – neste âmbito, a UGC é consultada quanto aos procedimentos subsequentes a adotar relativamente aos riscos identificados pelas outras áreas da AT<sup>6</sup> e às divergências apuradas. Com efeito, encontra-se implementado um sistema autónomo e transversal à AT – o Sistema de Gestão de Divergências – que gera alertas<sup>7</sup>. Abrange todos os contribuintes e parte significativa dos impostos, designadamente IRC, IRS, IVA, IMT, IUC e imposto do selo, bem como a declaração anual (Informação Empresarial Simplificada) e

<sup>1</sup> A aplicação entrou em produção no final de 2021. Abrange os grandes contribuintes, com exceção das pessoas singulares.

<sup>2</sup> Encontra-se prevista uma evolução, com a atualização das obrigações declarativas, designadamente, as provenientes de alterações legislativas, incluindo a DMIS, a contribuição extraordinária sobre os fornecedores do SNS e o adicional de solidariedade sobre o setor bancário, bem como as fases de pagamento.

<sup>3</sup> Designadamente, declarações de rendimentos e de entrega de retenções.

<sup>4</sup> No que respeita ao imposto do selo, são analisados os mapas de cobrança mensal em função de critérios e metodologia para detetar situações de discrepâncias. Este controlo foi efetuado até 2020, pois a declaração do imposto do selo estava integrada na “Declaração de retenções na fonte e imposto do selo”, passando em 2021 a ser objeto de declaração autónoma (DMIS).

<sup>5</sup> Alínea k) do n.º 2 do art. 34.º da Portaria 320-A/2011, de 30/12.

<sup>6</sup> Designadamente pela Direção de Serviços de Gestão de Risco, à qual compete a gestão do risco global para todo o universo de contribuintes, incluindo os grandes contribuintes.

<sup>7</sup> Com base num conjunto de cruzamentos entre várias declarações e fontes, identifica divergências e gera um alerta na área do contribuinte no Portal das Finanças permitindo que este junte documentos/ficheiros e preste esclarecimentos. Por exemplo, no caso de IMT, o contribuinte, ao receber um alerta, pode contactar a AT para regularizar a situação, comprovando eventual direito a isenção ou requerendo a liquidação, caso em que, para os grandes contribuintes, cabe à UGC a emissão das guias para pagamento.

comunicação de dados ao e-fatura, mas não abrange, por exemplo, o IMI. Estes alertas são acompanhados a nível central pela direção responsável pelo respetivo imposto e pela UGC, que procede anualmente à extração da listagem de divergências para grandes contribuintes com vista à respetiva resolução.

#### Anexo XIV Ações inspetivas concluídas entre 2021 e 2023

Unidade orgânica	Imposto	Ano de exercício	Controlos efetuados	Valor da correção (em euros)
UGC	IRC	2020	Controlos incidentes sobre o anexo F da declaração modelo 22, para validar a determinação da matéria coletável do IRC. Validação da entrega da retenção na fonte pelo intermediário em relação aos rendimentos pagos aos participantes.	139 748,22
UGC	IRC	2020	Controlos incidentes sobre o anexo F da declaração modelo 22, para validar a determinação da matéria coletável. Validação da entrega da retenção na fonte por parte do intermediário em relação aos rendimentos pagos aos participantes.	-
UGC	IRS e IRC	N/D	Validação dos benefícios fiscais usufruídos pelos participantes.	-
ITA (a)	IRC	2016	Controlos incidentes sobre os elementos apresentados, incluindo o anexo F da declaração modelo 22 (sem irregularidades), e validações em sede de IVA (com irregularidades).	19 498,14
<b>Total</b>				<b>159 246,36</b>

(a) Unidades orgânicas com competências na área da inspeção tributária e aduaneira.

Fonte: AT.

#### Anexo XV Benefícios fiscais em IMT – informação incorreta prestada pela AT

##### Situação 1

Sociedade adquiriu em 29/05/2020 seis imóveis destinados a revenda, tendo beneficiado da isenção de IMT nos termos do art. 7.º do CIMT. Os imóveis não foram revendidos no prazo legal de três anos, pelo que a isenção caducou em 29/05/2023 (art. 11.º do CIMT).

**Informação em 22/04/2024:** a AT informou que os imóveis não tinham sido revendidos e que “O serviço de finanças da área do prédio já procedeu à notificação para o SP proceder à regularização”.

**Documentação remetida em 31/10/2024:** cópia da notificação enviada ao contribuinte, em 24/10/2024, em que procede à audição prévia da liquidação do imposto em falta, relativa aos 6 imóveis em causa. Esta notificação ao contribuinte contraria a informação prestada em 22/04/2024.

##### Situação 2

Sociedade adquiriu em 27/05/2020 um imóvel destinado a revenda, tendo beneficiado da isenção de IMT nos termos do art. 7.º do CIMT. O imóvel não foi revendido no prazo legal de três anos, pelo que a isenção caducou em 27/05/2023 (art. 11.º do CIMT).

**Informação em 01/02/2024 e em 22/04/2024:** a despesa fiscal do imóvel ascendia a 1 100 000,00 € e foram pagos 83 295,62 € de IMT em 22/09/2023.

**Documentação remetida em 31/10/2024:** o documento de liquidação indica que o valor do ato ou contrato sujeito a IMT é de 1 100 000,00 € e o correspondente IMT ascende a 82 500,00 €, sendo este o valor que deveria ter sido reportado como despesa fiscal. O valor pago (83 295,62 €) corresponde a 82 500,00 € de IMT, acrescido de juros compensatórios (795,62 €).

### Situação 3

Sociedade adquiriu em 12/03/2020 um imóvel destinado a revenda, tendo beneficiado da isenção de IMT nos termos do art. 7.º do CIMT. O imóvel não foi revendido no prazo legal de três anos, pelo que a isenção caducou em 12/03/2023 (art. 11.º do CIMT). O contribuinte solicitou em 17/07/2023 a liquidação do IMT por ter dado destino diferente ao imóvel.

**Informação em 22/04/2024:** a AT informou que o IMT foi pago coercivamente em 17/10/2023 no valor de 384 417,12 € (380 250,00 € de IMT e 4 167,12 € de juros compensatórios).

**Documentação remetida em 31/10/2024:** o DUC de 17/10/2023 não foi pago. Em 30/10/2023 foi instaurado processo de execução fiscal, constatando-se que o pagamento ocorreu apenas em 10/05/2024 e não em 17/10/2023, como a AT informou inicialmente.

Anexo XVI Exercício do Contraditório – Respostas das entidades

Ministro de Estado e das Finanças _____	61
Autoridade Tributária e Aduaneira _____	63
Comissão do Mercado de Valores Mobiliários _____	69





Exmo. Senhor  
Diretor-Geral do Tribunal de Contas

SUA REFERÊNCIA	SUA COMUNICAÇÃO DE	NOSSA REFERÊNCIA	DATA
	03/03/2025	Nº: 335/2025 ENT.: 1184/2025 PROC. Nº: 05.04	18/03/2025

**ASSUNTO** Auditoria aos Benefícios fiscais direcionados aos organismos de investimento imobiliário -  
Relato - Exercício do contraditório.

Exmo. Senhor Diretor-Geral do Tribunal de Contas,

Reportando-me assunto mencionado em epígrafe, encarrega-me S.E. o Ministro de Estado e das Finanças de informar relativamente às recomendações que lhe foram dirigidas:

**Recomendação 1** “Diligencie para que a Autoridade Tributária e Aduaneira proceda à quantificação da receita que deixa de ser cobrada em resultado do regime de tributação aplicável aos organismos de investimento coletivo constante dos artigos 22.º e 22.º-A do Estatuto dos Benefícios Fiscais, enquanto elemento essencial para a avaliação da sua manutenção”.

É de salientar que o regime em apreço consubstancia uma opção de política fiscal no sentido de preservar a neutralidade do tratamento fiscal face à situação que ocorreria caso os participantes aplicassem as suas poupanças diretamente em bens imóveis, detendo os direitos sobre esses bens na sua esfera jurídica, através da previsão de um regime de tributação dos rendimentos à saída (ou seja, quando os respetivos rendimentos sejam distribuídos pelos OIC aos seus investidores ou realizados através da alienação das participações por estes detidas).

Neste sentido, trata-se de um regime que não foi criado por razões extrafiscais, mas, antes, essencialmente, ou sobretudo, por razões de natureza de técnica tributária e que corresponde a um regime regra de tributação dos OIC e que se justifica pelo facto de se tratarem entidades com uma



natureza e distinta das entidades que exercem a título principal uma atividade de natureza comercial, industrial ou agrícola.

Neste contexto, os resultados de um eventual cômputo da “despesa fiscal” associada por mera comparação da tributação na esfera dos OIC em resultado da aplicação daquela que seria a tributação que ocorreria caso estes fossem tributados de acordo com as regras gerais do IRC aplicáveis às entidades que exercem a título principal uma atividade de natureza comercial, industrial ou agrícola corresponderiam a um exercício inadequado que não atenderia à natureza e finalidades específicas dos OIC.

**Recomendação 2 “Elimine as situações discriminatórias, entre os organismos de investimento coletivo residentes e os não residentes, decorrentes da aplicação do regime fiscal previsto no artigo 22.º do Estatuto dos Benefícios Fiscais, em harmonia com o Acórdão do Tribunal de Justiça da União Europeia de 17/03/2022 (Processo C-545/19) e a jurisprudência fixada no Acórdão do Supremo Tribunal Administrativo 7/2024, de 26/02.”**

É de referir que o atual Governo se encontra demissionário na sequência da não aprovação de uma moção de confiança (cfr. alínea e) do n.º 1 do art.º 195.º da Constituição) pelo que a sua atuação se encontra limitada à prática dos atos estritamente necessários para assegurar a gestão dos negócios públicos (n.º 5 do art.º 186.º da Constituição), devendo este assunto constar da pasta de transição para o próximo Governo.

Com os melhores cumprimentos,

O Chefe do Gabinete



Nélson Coelho

Cc: SEAF

**Despacho**

Visto, com o meu acordo.  
Remeta-se ao Tribunal de Contas.

C/c:  
- SE a SEAF

**Cargo:** Diretor Geral **Assinatura:** Helena Alves Borges **Data :** 18-03-2025

Assinado eletronicamente, no sistema GPS, mediante autenticação com senha pessoal.

**Pareceres**

Visto.  
Concordo com a informação e pareceres prestados.

**Cargo:** Subdiretor Geral **Assinatura:** [REDACTED] **Data :** 18-03-2025

Assinado eletronicamente, no sistema GPS, mediante autenticação com senha pessoal.

**Informação**

**Assunto :** Auditoria aos Benefícios fiscais direcionados aos Organismos de Investimento Imobiliário -

**Processo :** 659020256592000312 **Contribuinte:** [REDACTED] **Número :** 13

**Técnico Responsável :** [REDACTED] **Data :** 17-03-2025

Assinado eletronicamente, no sistema GPS, mediante autenticação com senha pessoal.

**Pareceres**

Confirmo.  
À consideração superior tendo em vista o envio da presente informação ao Tribunal de Contas.

**Cargo:** Diretor de Serviços **Assinatura:** [Redacted] **Data:** 17-03-2025

Assinado eletronicamente, no sistema GPS, mediante autenticação com senha pessoal.

Concordo.  
À apreciação superior.

**Cargo:** Chefe de Divisão **Assinatura:** [Redacted] **Data:** 17-03-2025

Assinado eletronicamente, no sistema GPS, mediante autenticação com senha pessoal.

**Cargo:** Chefe de Equipa **Assinatura:** [Redacted] **Data:** [Redacted]

## Informação

### 1. INTRODUÇÃO

Nos termos do artigo 13.º da Lei de Organização e Processo do Tribunal de Contas (Lei 98/97, de 26 de agosto), veio o Departamento de Auditoria I do Tribunal de Contas, por mensagem eletrónica de 3 de março de 2025, dirigido à Senhora Diretora-Geral da Autoridade Tributária e Aduaneira (AT), e em cumprimento de despacho da Exma. Senhora Conselheira Relatora, remeter o relato da Auditoria aos Benefícios fiscais direcionados aos organismos de investimento imobiliário, para, querendo, a AT se pronunciar sobre o seu conteúdo, até ao dia 18 de março de 2025.

Tendo por base os contributos prestados pelas diversas áreas da AT com intervenção nas matérias objeto do pedido, elaborou-se a presente resposta.

### 2. RESPOSTA DA AT

Em resposta ao solicitado e depois de análise aos dados constantes do Relatório de Auditoria Benefícios fiscais direcionados aos Organismos de Investimento Imobiliário, refere-se:

#### Capítulo 5 – Recomendações - Ao Ministro de Estado e das Finanças

1 - Diligencie para que a Autoridade Tributária e Aduaneira proceda à quantificação da receita que deixa de ser cobrada em resultado do regime de tributação aplicável aos organismos de investimento coletivo constante dos artigos 22.º e 22.º-A do Estatuto dos Benefícios Fiscais, enquanto elemento essencial para a avaliação da sua manutenção.”

Apesar desta recomendação ter sido dirigida ao Ministro de Estado e das Finanças, sempre se dirá que, reiterando o que atempadamente se disse, a adoção do aludido regime fiscal foi, desde sempre, uma opção de política fiscal que advoga a tributação apenas a um nível, visando a neutralidade fiscal do regime, quer se processe por via da tributação à entrada, quer essa tributação se faça à saída, esta última, característica do regime que vigora desde 1 de julho de 2015.

Por um lado, a AT não considera que se está perante uma despesa fiscal, mas sim perante um desagravamento fiscal estrutural, uma vez que o regime dos OIC, sendo um regime especial, é ele próprio, o regime-regra dos OIC.

Por outro lado, deve ser sublinhado que é possível proceder à quantificação do desagravamento fiscal apenas na esfera dos OIC. Todavia, tal quantificação ficará sempre distorcida se nos desinteressarmos da tributação à saída, que ocorre na esfera dos participantes (os quais não dispõem de nenhum mecanismo de eliminação da dupla tributação, ao invés do que sucede, em regra, nas sociedades sujeitas ao regime geral), sendo que o cálculo do imposto suportado na esfera destes revela-se um exercício impossível, na medida em que os dados existentes não permitem apurar um valor que seja fidedigno, tal como sinalizado na devida altura ao TC.

#### Capítulo 5 – Recomendações - À Autoridade Tributária e Aduaneira

“3 - Proceder à divulgação no Portal das Finanças da lista atualizada dos contribuintes cuja situação tributária é acompanhada pela Unidade de Grandes Contribuintes, em conformidade com o disposto nos n.ºs 1 e 5 do artigo 4.º da Portaria 318/2021, de 24/12.”

No seguimento das atualizações periódicas do Cadastro de Grandes Contribuintes, a lista atualizada é publicada no Portal das Finanças em setembro de cada ano. A última foi publicada em 24 de setembro de 2024.

“4. - Instituir procedimentos de validação do universo de organismos de investimento coletivo,

## Informação

nomeadamente através de intercâmbio de informação com a Comissão do Mercado de Valores Mobiliários e com o Instituto dos Registos e do Notariado, de forma a garantir que o Sistema de Gestão e Registo de Contribuintes contenha informação completa, rigorosa e atualizada, designadamente no que respeita:

- i) à distinção destes organismos com natureza societária face a outras sociedades;
- ii) ao reconhecimento dos fundos com atividade cessada;
- iii) à identificação do regime de tributação aplicável a cada exercício fiscal.”

Irá proceder-se ao estabelecimento dos contactos necessários junto do Instituto dos Registos e do Notariado (IRN) e da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM). Esses contactos visam garantir a implementação de um sistema de intercâmbio de informações entre as instituições envolvidas, permitindo à AT dispor de dados completos, rigorosos e atualizados no Sistema de Gestão e Registo de Contribuintes, especificamente no que respeita a:

1. Distinção entre organismos de investimento coletivo com natureza societária e outras sociedades, assegurando uma categorização clara e precisa dos diferentes tipos de entidades, com vista a um correto tratamento fiscal.
2. Reconhecimento de fundos com atividade cessada, permitindo que os dados sobre fundos encerrados sejam corretamente atualizados e refletidos no sistema, evitando a continuidade de tratamentos fiscais indevidos.
3. Identificação do regime de tributação aplicável a cada exercício fiscal, garantindo que as especificidades fiscais de cada organismo de investimento coletivo sejam corretamente aplicadas de acordo com a legislação em vigor.

De referir que foi apresentada, no âmbito das propostas destinadas à Lei do Orçamento para o presente ano (2025), uma alteração ao artigo 15.º do DL 14/2013 no sentido de requerer e sempre que aplicável, informação relativa ao Número de Identificação Internacional de Valores Mobiliários - International Securities Identification Number (ISIN) na declaração de registo/início de atividade, proposta que não foi considerada.

O registo deste código nos sistemas de registo e gestão cadastral da AT, para além de permitir uma melhor identificação das entidades a integrar no Cadastro de Grandes Contribuintes, poderá contribuir ainda com outros benefícios operacionais, tais como, a valorização periódica das carteiras de títulos dos contribuintes e a concomitante determinação automática de mais e de menos valias em sede de impostos sobre o rendimento. Note-se que a este título, o código “ISIN” já é informação integrante das declarações modelos 13 e 33 relativas a operações com instrumentos financeiros e a registo ou depósito de valores mobiliários (previstas nos artigos 124.º e 125.º do CIRS). Adicionalmente, a informação do código ISIN também permitiria à AT, obter de uma forma mais célere, a informação relativa ao valor líquido global dos organismos de investimento imobiliário.

“5. - Instituir procedimentos de confirmação do valor líquido global dos organismos de investimento imobiliário junto da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários para assegurar a correta liquidação do imposto do selo.”

Não existindo atualmente qualquer protocolo entre a AT e a CMVM, a confirmação do valor líquido global para efeitos de se assegurar a correta liquidação de imposto do selo só poderá ser assegurado no âmbito de controlos casuísticos em sede inspetiva. Com o quadro legal existente só no âmbito de ações de controlo é possível confirmar que o imposto do selo foi liquidado corretamente.

Apesar da UGC realizar um controlo através da aplicação POT (Programa de Obrigações Tributárias), o adequado procedimento neste campo, terá de passar por um automatismo que permita de forma periódica, efetuar uma avaliação do Imposto do Selo entregue, por estas entidades, nos cofres do Estado, procedimento que deverá passar pela obtenção por parte da AT, de forma periódica, da informação relativa ao valor líquido global dos organismos de investimento imobiliário.



## Informação

“6. - Instituir procedimentos de controlo de modo a assegurar a liquidação tempestiva do imposto municipal sobre transmissões onerosas relativo a imóveis que deixem de estar isentos, abrangendo a deteção destas situações e os procedimentos subsequentes de notificação do contribuinte, liquidação e cobrança.”

No controlo da caducidade da isenção dos prédios destinados a revenda, prevista no n.º 5 do artigo 11.º do IMT, tem sido implementado um sistema de fiscalização/divergências para detetar e carregar os elementos relacionados com os indícios de verificação do risco de existência da caducidade da liquidação do IMT com o benefício de isenção na aquisição de prédios para revenda.

Esta metodologia consiste em:

1. Deteção automática das situações passíveis de regularização de IMT, com a emissão de alerta para as isenções atribuídas cujo prazo de caducidade se aproxima do limite dos 3 anos, atualmente 1 ano (alteração da redação do n.º 4 do art.º 7 do CIMT dada pela Lei 56/2023 de 6 de outubro);
2. Emissão de divergência “T01 - Caducidade das isenções de IMT – Aquisição de prédios para revenda (3 anos)” - para os restantes anos em que já ocorreu a caducidade da isenção, abdicando da emissão de alerta prévio.

A emissão de divergência “T01” apresenta como vantagens, em comparação com o método “tradicional” que consistia no envio de ficheiros em Excel para as Direções de Finanças, uma maior padronização de procedimentos, rastreabilidade dos processos, sinergias no envio de comunicações/notificações aos contribuintes, poupando recursos aos serviços periféricos que tramitam estes processos, resultantes de estabelecimento de critérios de seleção estabelecidos centralmente.

O controlo da caducidade de isenção dos prédios destinados a revenda suprarreferido aplica-se a todos os sujeitos passivos nos quais se incluem os organismos de investimento imobiliário (OII).

“7. - Instituir procedimentos de atualização das matrizes prediais em tempo útil, quando exista alteração da titularidade da matriz, de modo a assegurar a correta liquidação do imposto municipal sobre imóveis.”

Tal como tivemos oportunidade de informar no decurso da auditoria, a atualização da matriz é efetuada através da informação recebida ao abrigo do artigo 49º do CIMT, ou mediante a apresentação, pelo alienante ou adquirente, do documento que titula a transmissão do imóvel. Na sequência do Decreto-Lei nº 116/2008, de 04/07, que concretizou uma das medidas do Programa SIMPLEX, o documento particular autenticado é equiparado à escritura pública para efeitos da titulação de atos relativos a imóveis sujeitos a registo predial.

O nº 3 do artigo 23º daquele diploma, tomou extensivo a todas as entidades com competência para a prática de atos constitutivos, modificativos e extintivos de direitos sobre bens imóveis, a obrigação de comunicação às entidades públicas, dos atos por si titulados sujeitos a IMT (ainda que isentos), que até aí era restrita aos notários, enquanto profissionais com competência para a formalização daqueles atos através de escritura pública. Porém, o nº 4 do artigo 24º daquele Decreto-Lei, veio também prever que, quando o registo do ato seja solicitado por via eletrónica, é dispensada a obrigação da sua comunicação às entidades públicas, devendo estas participações ser promovidas pelos serviços de registo. Assim, não havendo comunicação à AT por parte daquelas entidades ou profissionais, nem pelos serviços de registo, das transmissões tituladas por documento particular autenticado que seja eletronicamente depositado, fica esta entidade privada de um grande volume de informação e da possibilidade de atualização da matriz em momento mais próximo da transmissão do imóvel, que apenas é suprida com a informação que o alienante ou o adquirente lhe façam chegar.

---

## Informação

---

A instituição de procedimentos de atualização da titularidade nas matrizes prediais em tempo útil como recomendado, apenas poderá ocorrer mediante intervenção do legislador, com a obrigatoriedade de as transmissões sujeitas a registo predial serem comunicadas à AT em simultâneo com a titulação do ato e a solicitação do seu registo.



**De:** [REDACTED]  
**Enviado:** 14 de março de 2025 11:48  
**Para:** Tribunal de Contas - DAI  
**Cc:** [REDACTED]  
**Assunto:** FW: Auditoria aos Benefícios fiscais direcionados aos organismos de investimento imobiliário - Exercício do contraditório - CMVM

Exmos. Senhores,

Encarrega-me o Senhor Presidente do Conselho de Administração da CMVM, Dr. Luís Laginha de Sousa, de confirmar a receção do relato da auditoria aos benefícios fiscais direcionados aos organismos de investimento imobiliário em 3 de março último, para efeitos de contraditório, o qual mereceu a nossa melhor atenção.

Agradecendo a oportunidade dada à CMVM para que, querendo, se pronunciasse sobre o conteúdo do relatório em apreço, informamos que não foi identificado qualquer aspeto que deva ser levado ao V. conhecimento.

Ficamos ao dispor para o esclarecimento de qualquer dúvida e agradecemos a atenção dispensada.

Com os melhores cumprimentos,



Secretária da CMVM

CMVM – Comissão do Mercado de Valores Mobiliários  
Rua Laura Alves, 4. 1050-138 LISBOA

[www.cmvm.pt](http://www.cmvm.pt)