



COUTO, GRAÇA & ASSOCIADOS

SOCIEDADE DE ADVOGADOS

# FUNDOS DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO

## REAL ESTATE INVESTMENT FUNDS

Telmo Ferreira – sócio, José Mula – associado, Mishal Charania – colaboradora  
Telmo Ferreira – partner, José Mula – associate, Mishal Charania – contributor

**A** Couto, Graça & Associados, Lda. (CGA) é uma sociedade de advogados de direito moçambicano.

Integra actualmente 36 advogados, actuando nas mais diversas áreas de direito e que, desde 1998, tem vindo a assessorar algumas das empresas e projectos mais emblemáticos em Moçambique. Os serviços da CGA e dos seus advogados têm vindo a ser continuamente reconhecidos, nacional e internacionalmente, designadamente por alguns dos mais prestigiados directórios internacionais de escritórios de advogados, onde se incluem a Chambers & Partners, IFLR 1000 e Legal 500. A CGA é também o membro moçambicano da Lex Africa, uma aliança de escritórios de advogados representativos de 24 países africanos. A CGA mantém uma relação de parceria com a Cuatrecasas – uma sociedade de advogados Ibérica com 28 escritórios em 13 países diferentes –, e é membro da IsFin, uma rede de advogados que actua em questões financeiras, com origem em países islâmicos.

Os Fundos de Investimento Imobiliário (“FII”) traduzem-se na reunião de capital de vários participantes que, em contrapartida, adquirem unidades de participação (“UP”) no FII. O capital investido no FII é destinado à aquisição de activos imobiliários, com a finalidade de rentabilizar tais activos, assim como de distribuir os rendimentos gerados pelos participantes ou titulares das UPs no FII.

A natureza dos investimentos imobiliários pode ser variada, podendo abranger a compra e venda de imóveis, arrendamento, bem como o desenvolvimento imobiliário, mediante construção para futura venda ou arrendamento. Por outro lado, os activos imobiliários podem destinar-se ao comércio, assim como à habitação.

Uma das principais vantagens dos FII é a de permitir que pequenos investidores acedam, com pequenos recursos, em conjunto com outros investidores e através dos FII, a investimentos imobiliários aos quais não teriam a capacidade de, isoladamente, aceder. Por outro lado, o investimento de todos os participantes, reunido nos FII, permite reunir maiores recursos potenciando maiores retornos (“mais dinheiro gera mais lucro”).

Os FII, tal como qualquer outra espécie de fundos de investimento, são, necessariamente, administrados por sociedades gestoras de fundos de investimento, bancos comerciais ou de investimento e, deste modo, os participantes nos FII ficam libertos da gestão dos activos imobiliários objecto de investimento, traduzindo esta realidade noutra das vantagens apontadas aos FII.

A possibilidade de resgate das UPs, ou seja, dos participantes liquidarem as respectivas UPs, mediante o recebimento do respectivo valor, traduz-se geralmente numa outra vantagem oferecida pelos FII, na medida em que preserva a liquidez dos participantes que, de outro modo, caso tivessem investido directa e isoladamente em activos imobiliários próprios, teriam que passar por todo um processo de venda prévia

**C**outo, Graça & Associados, Lda. (CGA) is an attorney firm of Mozambican law.

It currently has 36 lawyers working in the most diverse areas of law, and since 1998 has been advising some of the most iconic companies and projects in Mozambique. The services of CGA and its attorneys have been continuously recognized nationally and internationally, notably by some of the most prestigious international law firm directories, including Chambers & Partners, IFLR 1000 and Legal 500. CGA is also the Mozambican member of Lex Africa, an alliance of representative law firms from 24 African countries. CGA maintains a partnership relation with Cuatrecasas – an Iberian law firm with 28 offices in 13 different countries –, and is a member of IsFin, a network of lawyers working in financial matters originating in Islamic countries.

The Real Estate Investment Funds (“REIF”) are a result of the gathering of capital of various participants who, in return, acquire participation units (“PU”) in the REIF. The invested capital in the REIF is destined to the acquisition of real estate assets, with the purpose of monetizing such assets, as well as distributing the income generated by the participants or holders of the PU in the REIF.

The nature of the real estate investments may vary, and may include the purchase and sale of real estate, lease, as well as real estate development, through construction for future sale or lease. On the other hand, real estate assets may be intended for trade as well as for housing.

One of the main advantages of the REIF is that it allows small investors to access, with small resources, together with other investors and through the REIF, real estate investments that they would not have the ability to access in isolation. On the other hand, the investment of all the participants, gathered in the REIF, allows to gather larger resources, boosting higher returns (“more money generates more profit”).

The REIF, like any other type of investment fund, are necessarily managed by investment fund management companies, commercial or investment banks, and thus the participants in the REIF are released from the management of the real estate assets subject to the investment, translating this reality into another of the advantages pointed out to the REIF.

The possibility of redemption of the PU, that is, of the participants liquidating the respective PU, upon receipt of the respective amount, generally translates into another advantage offered by the REIF, insofar that it preserves the liquidity of the participants that, if otherwise, in the event they had invested directly and separately in their own real estate assets, they would have had to go through the whole process of



de tais activos para só então acederem à mesma liquidez. No ordenamento jurídico moçambicano, o regime jurídico dos FII é regulado pelo Decreto n.º 54/99, de 8 de Setembro, que tem por objecto a regulamentação da constituição e funcionamento dos fundos de investimentos, nestes se incluindo os FII.

**De entre outros aspectos, interessa destacar que:**

- A constituição e funcionamento dos FII depende de autorização do Banco de Moçambique;
- Como já mencionado, os FII são necessariamente administrados por sociedades gestoras de fundos de investimento, com a natureza de sociedade financeira ou, ainda, por bancos comerciais ou de investimento, todos regulados e supervisionados pelo Banco de Moçambique, nos termos da Lei das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras (Lei n.º 15/99, de 1 de Novembro) e respectivo Regulamento (aprovado pelo Decreto n.º 56/2004, de 10 de Dezembro);
- O especial cuidado em vedar, às entidades gestoras, certas operações que possam consubstanciar conflito de interesses entre as mesmas e os participantes dos fundos de investimento por si geridos; e
- A impossibilidade dos FII adquirirem bens imóveis objecto de garantias reais, penhora ou procedimentos cautelares.

Por último, refira-se que os FII podem, quando associados a um regime regulatório favorável, especialmente o fiscal, constituir como factor decisivo de atracção de investimento estrangeiro, assim como de revitalização do sector imobiliário e, indirectamente, de outros sectores estruturantes da economia nacional, como, por exemplo o do turismo. Para o efeito será, porém, determinante, dotar os FII de incentivos fiscais que fomentem a atracção de investimento, à semelhança do que se verifica noutros ordenamentos jurídicos. De entre algumas possíveis medidas a considerar, saliente-se a possibilidade de: (i) isentar os FII da Sisa, na aquisição de imóveis; (ii) isenção do imposto sobre o rendimento aos titulares de UPs não residentes em Moçambique ou, quando residentes em Moçambique, desde que actuando fora do âmbito da actividade comercial ou industrial; ou (iii) redução da taxa do imposto sobre o rendimento, com relação a rendimentos das UPs gerados através dos FII. <

pre-selling such assets in order to access the same liquidity. In the Mozambican legal system, the legal framework of the REIF is regulated by Decree no. 54/99, of 8 September, which has as its purpose the regulation of the constitution and operation of investment funds, in which the REIF are included.

**Among other aspects, it is important to highlight that:**

- The constitution and operation of the REIF is dependent on authorization by the Bank of Mozambique;
- As already mentioned, the REIF are necessarily administered by investment fund management companies, with the nature of a financial company or by commercial or investment banks, all regulated and supervised by the Bank of Mozambique, under the terms of the Law on Credit Institution and Financial Companies (Law no. 15/99, of 1 November) and respective Regulation (approved by Decree no. 56/2004, of 10 December);
- Special care in preventing management companies from certain operations that may constitute a conflict of interest between them and the participants in the investment funds they manage; and
- The inability of the REIF to acquire real estate subject to collateral, garnishment or injunction procedures.

Finally, it should be noted that the REIF can, when associated with a favourable regulatory regime, especially the tax regime, be a decisive factor in attracting foreign investment, as well as revitalize the real estate sector and, indirectly, other structural sectors of the economy, such as tourism. For this purpose, however, it will be crucial to provide the REIF with tax incentives that encourage the attraction of investment, as is the case in other legal systems. Some of the possible measures to consider include: (i) exempting REIF from Sisa in the acquisition of real estate; (ii) exemption of income tax for holders of PU who do not reside in Mozambique or, when residing in Mozambique, as long as operating outside the scope of commercial or industrial activity; or (iii) reduction of the income tax rate with respect to income from PU generated through the REIF. <