

## Lex

FUSÕES E AQUISIÇÕES

# Investimento imobiliário retrai-se, mas há margem para recuperação

**A conjuntura internacional, a instabilidade política e o fim de regimes fiscais para estrangeiros podem explicar a quebra de operações ligadas ao subsetor do imobiliário na área de M&A. Ainda assim, advogados dizem que o recuo não é atípico para o início do ano.**

JOÃO DUARTE FERNANDES  
joaomfernandes@negocios.pt

**O** utrora fervoroso, o mercado de fusões e aquisições no setor imobiliário tem vindo a retrair-se. Assiste-se, segundo dados da TTR Data, a uma quebra de 31% no número de operações desde o início deste ano, uma evolução que, dizem os advogados, deve ser vista à luz da conjuntura internacional, da instabilidade política e também do fim de programas como o do residente não habitual (RNH). Ainda assim, este recuo não é atípico para o início do ano. E os investidores estrangeiros continuam com apetite por Portugal.

“O ano de 2025 foi anunciado por alguns agentes como um ano promissor e de crescimento para o setor de M&A, em particular no âmbito do investimento imobiliário”, diz Neuza Pereira de Campos, sócia da SRS Legal. Contudo, ressalva a advogada, “o que tem sido divulgado e noticiado relativamente a este período inicial de 2025 é uma redução significativa de operações [...], o que se aplica também ao mercado imobiliário”.

“Ao nível interno, a reabertura de uma crise política e o precipitar de eleições temperou os ânimos do mercado transacional”, explica João Gonçalo Galvão, sócio da CS Associados. “Um quadro de potencial ingovernabilidade e de nova inflexão no rumo das políticas públicas em temas-chave, bem como nos quadros regulatórios que as acompanham” são, para o especialista, fatores de incerteza que têm influenciado as decisões dos investidores.

Para além disso, e olhando também para fatores externos,



Assistiu-se, segundo a TTR Data, a uma quebra de 31% no número de operações no imobiliário até abril.

existe ainda “a necessidade de ponderar o impacto de uma potencial corrida às armas, de custos energéticos e de construção crescentes”, bem como os “efeitos económicos perniciosos de uma potencial batalha tarifária”, sublinha Gonçalo Galvão.

**Apesar do abrandamento, investidores estrangeiros continuam a mostrar apetite por Portugal, dizem especialistas.**

## Fim de regimes fiscais para estrangeiros pressiona

Mais concretamente, o fim de programas como o visto gold imobiliário e a subida dos preços dos imóveis e da respetiva construção são citados entre as múltiplas causas para o arrefecimento sentido.

“A subida acentuada das taxas de juro (embora já em recuperação)”, os “atrasos constantes na apreciação e aprovação camarária dos projetos imobiliários” e o “fim de programas como o visto gold imobiliário e o RNH” alimentaram o abrandamento das operações no imobiliário, defende João de Moraes Vaz, sócio da Antas da Cunha Ecija.

Por outro lado, a “contínua subida do preço dos imóveis para

construir e/ou reabilitar e da respetiva construção, não acompanhada da disponibilidade dos clientes finais para acomodar esses preços”, levaram à retração de algumas decisões de investimento e ao decréscimo no número de transações nestes últimos meses, realça Moraes Vaz.

Murillo Costa Sanches, advogado associado da Paxlegal, vai na mesma linha e sublinha que em Portugal “a eliminação de regimes fiscais atrativos para estrangeiros reduziu a atratividade do país como destino de investimento”.

Neuza Pereira de Campos refere ainda que “o problema de redução de oferta e a crescente procura de outros fatores diferenciadores,

Miguel Baltazar

## Apetite dos investidores mostra-se “mais seletivo e criterioso”

para além da rentabilidade financeira, também podem justificar a descida”. A isto, Costa Sanches acrescenta que embora os preços se mantenham estáveis em certos segmentos, “a escassez de ativos prime com retorno sólido e segurança jurídica agrava o abrandamento”, numa altura em que a “oferta é limitada em áreas centrais, dificultando transações com escala”.

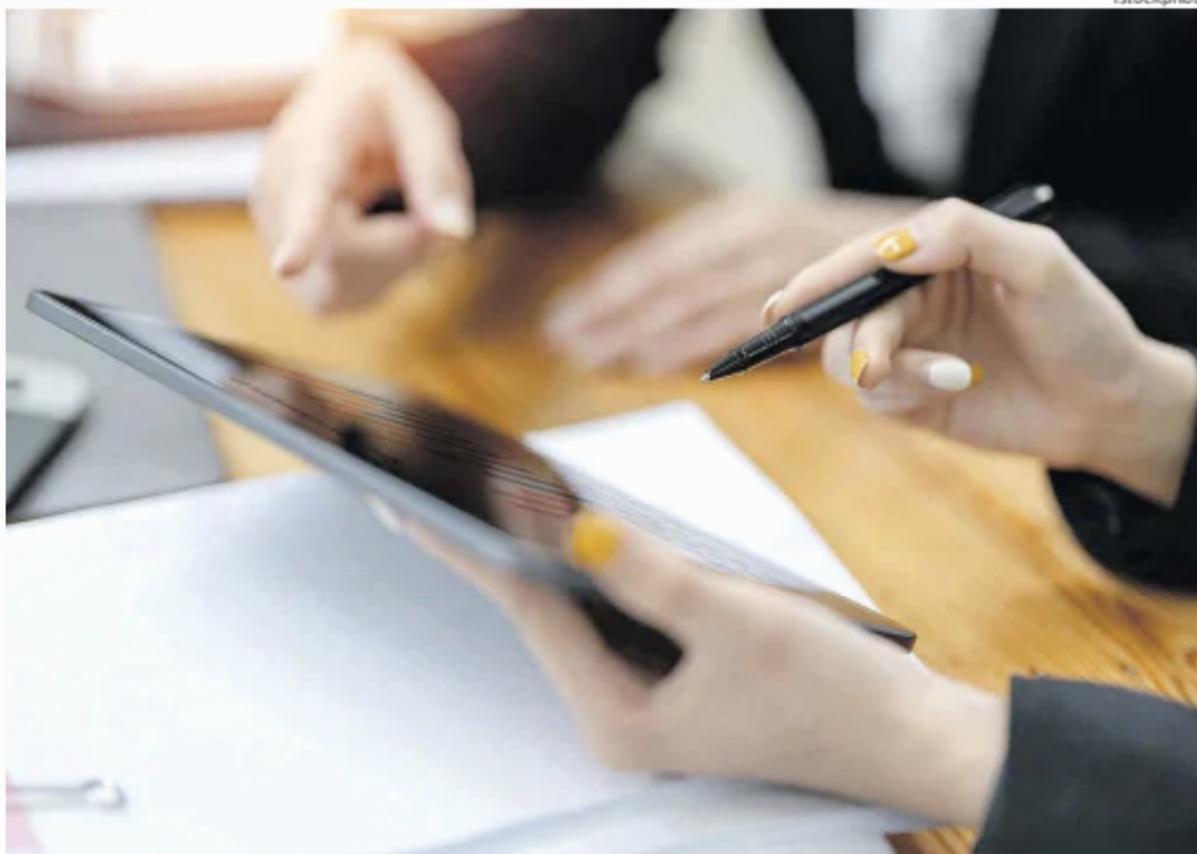
### Abandamento não é atípico

Os advogados concordam, contudo, que este abrandamento não é um fenómeno atípico e destacam que ainda é possível que o imobiliário venha a recuperar.

“O que os dados do mercado nos mostram é que o imobiliário tem sido o setor mais dinâmico nas operações de M&A desde o início do ano, parecendo-nos que a tendência nos próximos meses será de um aumento do respetivo volume”, indica o sócio da CS Associados.

Nesta linha, a advogada da SRS Legal concorda que “o setor imobiliário continua a ter um peso muito relevante em operações desta natureza”. Pereira de Campos nota que nos últimos anos, “temos assistido sempre a uma nota mais pessimista e notícias de decréscimo no início do ano, que depois acabam por se reverter” e, nesse sentido, “ainda é possível que o mercado venha a recuperar, em particular graças a investimento estrangeiro que continua com apetite pelo investimento em Portugal”.

“O mercado não parou, mas abrandou, e muitos ‘players’ aguardam agora maior previsibilidade económica e política para retomar a sua atividade comercial”, conclui Moraes Vaz. ■



Advogados explicam que o apetite dos investidores existe, mas está mais refinado.

Há, de forma geral, menos operações de fusões e aquisições ligadas ao setor imobiliário, mas não é sentida em todas as sociedades de advogados por igual. Assiste-se a um “abrandamento da ‘velocidade’ a que as operações desta natureza” ocorrem, dizem, salientando que o apetite dos investidores existe, mas está mais refinado. É “mais seletivo e criterioso”.

“Em comparação com o período homólogo, não sentimos propriamente uma descida significativa nas operações de fusões e aquisições ligadas ao setor imobiliário”, diz João Gonçalo Galvão, sócio da CS Associados. “Com exceção de negócios oportunistas que, por natureza, não se compadecem com grandes taticismos”, o especialista refere que a firma sentiu antes “uma gestão mais estratégica do fluxo transacional, com várias operações a serem recalibradas pelos seus promotores quanto ao ‘ti-

ming’ do ‘go-to-market’ e, bem assim, do apetite de vários investidores, mais seletivo e criterioso”.

**Desde o início do ano que as decisões de investimento se tornaram mais cautelosas, fruto da conjuntura internacional.**

No que toca à SRS Legal, a sócia Neuza Pereira de Campos diz que “talvez se verifique um abrandamento da ‘velocidade’ que as operações desta natureza tendem a ter e do valor do investimento”, mas destaca que não foi sentida, para já, “uma redução do número de operações e, em geral, da atividade” no imobiliário.

João de Moraes Vaz, sócio da Antas da Cunha Ecija, destoa deste cenário e explica que a sociedade de advogados notou “algum abrandamento durante o

primeiro trimestre”, sobretudo nos segmentos “residencial e turístico, com um menor número de projetos lançados, mas com maior dimensão e perfil daqueles que emergiram”.

O mesmo advogado defende que “o recente acórdão uniformizador de jurisprudência do Supremo Tribunal Administrativo referente à limitação na aplicação da taxa de IVA a 6% nas empreitadas de reabilitação urbana” vem condicionar significativamente o setor da promoção imobiliária para o futuro próximo. Ainda assim, sublinha que “a atratividade estrutural do país mantém-se, e sentimos que há capital disponível (nacional e estrangeiro) para voltar a dinamizar o investimento”, embora, de acordo com o especialista, este se mostre “mais seletivo e exigente”.

Na mesma linha, Murillo Costa Sanches da PaxLegal nota que “sentimos, de forma moderada, os efeitos do abrandamento, sobretudo em operações de maior dimensão ou com componente de financiamento relevante”. Apesar de explicar que as operações mais estruturadas continuam a avançar, ainda que com maior prudência, o advogado concorda que “as decisões de investimento tornaram-se mais cautelosas, fruto da incerteza acumulada nos últimos anos, da subida dos custos de capital e das alterações no enquadramento legal e fiscal”. Para o advogado, os investidores continuam a ver valor em Portugal, mas exigem maior rigor, transparência e segurança jurídica, remata. ■