



Sêrvulo & Associados | Sociedade de Advogados, RL

---

NA IMPRENSA

---

Funds People Portugal | Marta Reis | 21 de Junho de 2013

Regulação

## **AIFMD "tem consequências muito importantes" na actividade de capital de risco**

**Directiva, que tem prazo de transposição até 22 de Julho, inclui entre os aspectos mais relevantes regras ao nível do 'outsourcing', remuneração, funções de depositário e da gestão de risco.**

A transposição da directiva europeia dos gestores de fundos alternativos (AIFMD), cujo prazo termina a 22 de Julho, está atrasada em Portugal, e terá consequências relevantes na actividade de capital de risco em Portugal, nomeadamente ao nível da organização e do desenvolvimento do negócio.

O alerta foi feito por Paulo Câmara, advogado na Sêrvulo & Associados, durante o seminário "Capital de Risco: O Impacto da AIFMD", organizado pela sociedade. "A directiva tem consequências muito importantes ao nível da actividade de capital de risco. Vem na pior altura para Portugal, vai determinar um impacto muito pesado numa importante fonte alternativa de financiamento das empresas", sublinhou.

O facto de o processo de transposição estar atrasado é uma desvantagem inicial, na medida em que, como explicou, a partir de 22 de Julho o passaporte europeu pode começar a ser utilizado e as entidades dos países que já tenham a transposição consumada podem começar a comercializar fundos alternativos junto de investidores residentes em Portugal. Os operadores portugueses, porém, estarão impedidos de o fazer até a transposição se concretizar.

Além disso, na mesma data entram em vigor os regulamentos de execução associados à directiva a nível europeu, sem que a base destes esteja em vigor, o que vai também causar "incerteza e potencial desorientação" no mercado, acrescentou.

A AIFMD incide sobre todas as gestoras que não estão abrangidas pela Directiva UCITS, havendo algumas excepções relacionadas com o âmbito da actividade e com a dimensão das



Sêrvulo & Associados | Sociedade de Advogados, RL

---

## NA IMPRENSA

---

entidades gestoras. Relativamente ao novo quadro regulatório, as sociedades de capital de risco e os fundos de capital de risco podem estar numa de três situações: plenamente sujeitas à directiva, fora do âmbito da directiva ou sujeitas ao regulamento dos fundos europeus de capital de risco. Este último (denominado Regulamento EuVECA) visa agregar as pequenas gestoras de fundos de capital de risco que queiram aceder ao passaporte europeu, mas estão aquém do limiar da aplicação da directiva, explicou Paulo Câmara.

O critério principal de aplicação da AIFMD refere-se ao montante da totalidade dos activos sob gestão, sendo que, neste caso, os limites exigíveis em Portugal poderão ser diferentes dos que constam no texto da directiva, na medida em que serão definidos a nível nacional aquando da transposição.

Para as gestoras mais pequenas foi criado um regime especial "mais equilibrado e mais ajustado", refere o advogado. Contudo, "não deixa de existir ainda assim alguma preocupação porque, sendo a directiva de harmonização mínima, o legislador português pode impor exigências adicionais em relação às pequenas gestoras. Este representa um aspecto decisivo e é fundamental não haver uma adição doméstica de exigências suplementares, para salvaguarda da competitividade das empresas nacionais", salientou.

Entre as principais novidades ao nível organizativo e de estratégia de negócio na actividade de capital de risco, Paulo Câmara sublinhou a introdução da função de depositário, que "não é habitual no capital de risco e é considerada a principal fonte de custos"; as regras sobre política de remunerações – a implicar o diferimento de pelo menos 40% da remuneração variável por um prazo de três a cinco anos - e a obrigatória separação da gestão de risco das áreas operacionais. Além destas, referiu ainda o 'outsourcing', que vai passar a estar sujeito a regra que até então não existiam, assim como a titularização.

Durante o seminário foi ainda analisado o impacto da AIFMD ao nível da autorização e do negócio das gestoras de capital de risco.