

## AIFMD e UCITS V: nova regulação para a indústria dos fundos



DR. GUSTAVO  
ORDONHAS OLIVEIRA

Sócio de Mercados Financeiros - SRS

“A Directiva UCITS V deverá ser formalmente aprovada e publicada até ao final de Junho de 2014, tendo os Estados-Membros um prazo de 18 meses para efectuar a transposição para os respectivos ordenamentos jurídicos nacionais, pelo que apenas deverá entrar em vigor no início de 2016”

A permanente evolução da indústria dos fundos ao longo dos anos tem sido determinada pela dinâmica dos mercados e sofisticação dos investidores, mas também pelos grandes desenvolvimentos ao nível da regulação europeia. Neste contexto, e sem prejuízo de outros desenvolvimentos regulatórios relevantes, há duas directivas europeias que terão um impacto significativo na indústria dos fundos, designadamente na actividade das sociedades gestoras e depositários.

Em primeiro lugar, e no que concerne aos fundos de investimento alternativo (por exemplo, fundos de capital de risco e *hedge funds*), entrou em vigor em 21 de Julho de 2011 a Directiva 2011/61/UE (Directiva AIFMD) que veio estabelecer um regime harmonizado de autorização, funcionamento e supervisão de sociedades gestoras de fundos de investimento alternativo, incluindo matérias como a política de gestão de risco, conflito de interesses, gestão de liquidez e remuneração, bem como um regime de passaporte europeu para gestão e comercialização transfronteiriça de fundos de investimento alternativo na UE.

Além de implementar um conjunto de deveres de informação prévia aos investidores, a Directiva AIFMD estabelece também diversas obrigações relacionadas com a aquisição e alienação de participações accionistas que serão particularmente relevantes para a actividade de capital de risco, designadamente obrigações de informação à CMVM mas também à empresa participada, seus accionistas e trabalhadores (consoante o nível da participação accionista nessa empresa participada) bem como restrições relacionadas com a implementação de medidas que possam conduzir à redução do activo líquido da empresa participada (*asset stripping*).

A Directiva AIFMD deveria ser transposta até 22 de Julho de 2013, o que até à data não sucedeu em diversos Estados-Membros da UE, incluindo

Portugal, sendo expectável para breve a disponibilização para consulta pública do projecto de diploma de transposição.

Em segundo lugar, o Parlamento Europeu aprovou em 15 de Abril de 2014 uma proposta da Comissão Europeia para alteração da Directiva 2009/65/CE relativa ao regime jurídico dos organismos de investimento colectivo em valores mobiliários (UCITS) com vista a implementar um conjunto de medidas que visam reforçar a confiança e protecção dos investidores, bem como alinhar e harmonizar o regime dos UCITS com as novas regras referentes ao depositário, às políticas de remuneração e ao regime sancionatório estabelecidas na Directiva AIFMD.

Esta proposta, designada por Directiva UCITS V, prevê alterações relativamente ao regime do depositário, às políticas de remuneração e ao regime sancionatório. Por um lado, clarifica e desenvolve os critérios de elegibilidade, deveres, obrigações e responsabilidade do depositário e implementa diversas regras relativas à subdelegação de funções, tendo uma preocupação particular com as redes de subcustodiantes. Por outro lado, estabelece regras sobre as políticas de remuneração das sociedades gestoras com vista a assegurar a prossecução de uma gestão de risco eficiente e adequada ao perfil de risco dos fundos sob gestão. Por fim, harmoniza e concretiza o regime sancionatório aplicável na UE, estabelecendo montantes máximos para coimas e conferindo aos Estados-Membros a possibilidade de estabelecer sanções criminais.

A Directiva UCITS V deverá ser formalmente aprovada e publicada até ao final de Junho de 2014, tendo os Estados-Membros um prazo de 18 meses para efectuar a transposição para os respectivos ordenamentos jurídicos nacionais, pelo que apenas deverá entrar em vigor no início de 2016.