

## “Tem sido patente necessidade de dirimir cenários na actividade de gestão de fundos imobiliários”

O cenário de crise, a falta de financiamento aumentou o trabalho em matérias até então escassas, como processos de substituição de sociedade gestora, conflitos entre estas e participantes e de reestruturação de dívida dos fundos, diz Pedro Simões Coelho.

Marta Reis | 07 de Fevereiro de 2013 hrs.



Em entrevista à Funds People Portugal, o advogado da Vieira de Almeida, responsável pela área de organismos de investimento colectivo, fala ainda sobre os fundos mobiliários, o esperado impacto da nova fiscalidade na rendibilidade, e as tendências na actividade de ‘private equity’.

Autor da imagem: Maximo Garcia

### Como foi o ano em 2012 nos fundos de investimento?

Nos **fundos mobiliários** houve uma tendência expectável em função da situação conjuntural, nomeadamente em termos do tipo de fundos e de ativos; não houve quebras grandes, nem alterações significativas em termos quantitativos. Nos **fundos imobiliários** houve um significativo decréscimo na constituição de novos fundos. Já no que diz respeito à **comercialização de fundos mobiliários estrangeiros em Portugal**, área em que temos tido desde há vários anos uma participação muito activa, já que temos vindo a assessorar os líderes de mercado neste segmento, manteve-se o ritmo que temos vindo a presenciar na quantidade de novos fundos ou sub-fundos comercializados, dado que os mais importantes ‘**players**’ já estão no **mercado português**.

### Disse que nos imobiliários o ano passado foi diferente. Em que aspectos?

Uma percentagem dos FII existentes em Portugal, sobretudo os fechados de subscrição particular, na sua génese, tiveram um panorama fiscal favorável e isso levou, entre outras razões, à sua **constituição e à agregação de património imobiliário** nesses fundos. Alterada essa legislação, o que era expectável, houve claramente uma queda, desde logo na constituição de novos FII. Como a **legislação fiscal** continua favorável quanto à tributação em sede de IMT e IMI nos **fundos abertos e nos fechados de subscrição pública**, houve algumas tentativas inicialmente do mercado para tentar ajustar, transformar alguns fundos de subscrição particular neste tipo de fundos; a CMVM aí teve um papel muito activo e travou

um pouco essa tendência. Houve um aumento sim nos fundos que neste momento têm um panorama fiscal mais favorável, e também por outras razões, que são os **FIIAH**.

### **Além da constituição de fundos como evoluiu a restante actividade de assessoria?**

Assistimos a uma modificação do ‘status quo’ que, em determinadas situações deu origem a um ambiente algo conturbado. Tem sido patente a necessidade de dirimir alguns cenários no âmbito da atividade de gestão de fundos de investimento imobiliário, nomeadamente no relacionamento entre as **sociedades gestoras e os participantes**. Porque uma coisa é uma conjuntura favorável, um **enquadramento fiscal** simpático, em que as entidades gestoras e os proprietários de imóveis acordavam, na estruturação de um fundo para englobar um determinado património imobiliário, mediante o pagamento de uma comissão de gestão, e as coisas funcionavam... Outra, necessariamente diversa, resulta quando as coisas começam a correr mal, uma **crise global, o imobiliário em queda, financiamento parado**, então deixa de haver dinheiro para as comissões de gestão, para o desenvolvimento dos projetos e, conseqüentemente, as relações entre os diversos intervenientes, designadamente entre as entidades gestoras e os participantes dos fundos, começam a ficar mais tensas. Em função do que foi dito, temos vindo a ter cada vez mais intervenção em matérias que até à data não abundavam, como sejam processos de substituição de sociedade gestora, de liquidação de fundos, conflitos entre participantes e as entidades gestoras, processos de reestruturação de dívidas dos fundos, insolvências, etc.

### **Após as recentes alterações, nomeadamente fiscais, considera que poderá assistir-se a alguma emigração nesta indústria?**

Eventualmente nalguns casos admito que sim. Isso de facto poderá estar a ser considerado. A título meramente exemplificativo, diria que um **fundo de acções** que já funcione há uns tempos, que tenha historicamente uma determinada rentabilidade, que não é estático... se a partir de agora as acções que vão entrar no fundo, independentemente de estarem detidas há mais de um ano, passam, em caso de alienação, a pagar imposto sobre as mais-valias mobiliárias realizadas, isso poderá ter um **peso muito considerável na rentabilidade** e, conseqüentemente, no futuro desses fundos. As gestoras têm de começar a pensar em **medidas alternativas**, algumas das quais poderão passar por deslocalizar esses activos e constituir uma **estrutura de investimento colectivo** - a opção poderá não ser necessariamente um fundo de investimento - no Luxemburgo, ou em outras jurisdições equivalentes, que têm, primeiro, um sistema fiscal mais favorável, mas, acima de tudo e muito importante, estável.

### **Tal terá grande impacto na vossa actividade na parte de estruturação?**

Na estruturação claramente que sim. Nós também apoiamos a estruturação de veículos fora, necessariamente em conjunto com advogados das jurisdições envolvidas, temos ‘expertise’ nesse tipo de cenários. Agora, a **assessoria jurídica no âmbito desta actividade é ‘ongoing’**, desde logo no tratamento e resolução de temsa regulatórios, nomeadamente em casos de questões levantadas pelas autoridades de supervisão, em situações específicas de transações e nas variadas vicissitudes da vida dos fundos.

**No ‘private equity’ também tem havido tendência idêntica e foco em fundos de reestruturação...**

Em Portugal, durante bastante tempo, o que se chamava capital de risco não era tanto isso mas mais **reestruturação**. O que os fundos grandes estão agora a fazer era o capital de risco que existia, naturalmente com dimensões completamente diferentes. Obviamente que continua a haver algumas **sociedades e fundos que têm uma actividade própria de capital de risco**, capital semente, ‘start ups’, etc. Mas hoje assiste-se, e tem sido uma tendência, e nós também temos estado a participar nisso, à **criação de fundos de capital de risco específicos para situações específicas...** um empreendimento, ou negócio imobiliário, que está mal financeiramente e precisa de um apoio... então vamos pensar através do capital de risco numa forma de reestruturar, reabilitar e viabilizar determinado negócio. Em Portugal vão continuar a ser criados alguns fundos. Mas penso que a tendência para fazer fundos no Luxemburgo vai aumentar, não só pelas razões de **flexibilidade** e de não haver propriamente uma correspondência cá, mas porque há uma componente também de flexibilidade regulatória, de supervisão, que não é necessariamente negativa, mas que pode pesar na opção de ir para fora, além dos aspectos fiscais. Nomeadamente só pelo facto de haver lá uma abordagem com maior sensibilidade pela indústria. E mesmo para **investir fora da Europa**; também temos assistido ao desenvolvimento de projectos no continente africano, nomeadamente em Angola e Moçambique, estruturados mediante a utilização de um ou de vários veículos, com sede **noutras jurisdições**. Acredito que essa tendência vai intensificar-se.

Source: <http://www.fundspeople.pt/noticias/63769>