



por Pedro Simões Coelho, Carlos Filipe Couto e Alexandre Norinho Oliveira

O Passaporte AIFMD e os Fundos de Investimento Alternativos extra-UE

ENTENDIMENTO DA ESMA SOBRE A COMPATIBILIDADE DE VÁRIAS JURISDIÇÕES COM A AIFMD ABRE A PORTA À FUTURA DISTRIBUIÇÃO EM LARGA ESCALA DE FIA EXTRA-UE JUNTO DO SEGMENTO DE INVESTIDORES QUALIFICADOS NA UE.

A Diretiva 2011/61/UE do Parlamento Europeu e do Conselho Europeu, de 8 de junho de 2011 (a “AIFMD”), relativa aos gestores de fundos de investimento alternativos (os “GFIA”), veio pela primeira vez regulamentar ao nível da União Europeia (“UE”) os GFIA e, de forma reflexa, os fundos de investimento alternativos (“FIA”).

Em particular, a AIFMD estabeleceu as bases do passaporte para a comercialização na UE, junto de investidores qualificados, de unidades de participação (“UPs”) ou ações de FIAs, deste modo afastando a necessidade de os sujeitar a um procedimento de autorização junto de cada Estado-Membro (“EM”), o designado regime nacional sem passaporte (o National Private Placement Regime ou “NPPR”). Contudo, a AIFMD, para efeitos de acesso ao regime do passaporte, distingue entre os FIAs da UE e os FIAs extra-UE. Assim, numa primeira fase, o regime de passaporte para comercialização dentro da UE não é aplicável aos FIAs extra-UE. Não obstante, a AIFMD, visando alargar o mercado europeu dos FIAs, previu, desde logo, um mecanismo de alargamento do passaporte a FIAs extra-UE, mediante a entrada em vigor de um ato delegado a adotar pela Comissão, sob condição da obtenção de parecer favorável a tal alargamento da European Securities and Markets Authority (a “ESMA”), o qual foi emitido no dia 30 julho de 2015, com a referência ESMA/2015/1236 (“Parecer ESMA 2015”).

Parecer ESMA 2015

O Parecer ESMA 2015 analisou seis jurisdições extra-UE (Guernsey, Hong Kong, Jersey, Singapura, Suíça e EUA), escolhidas com base nomeadamente na



atividade de FIAs destas jurisdições no território da UE ao abrigo do NPPR, no historial da interação entre reguladores destas jurisdições e os EM, assim como na sua compatibilidade legislativa com os princípios da AIFMD. Todavia, o Parecer ESMA 2015 concluiu pela extensão do passaporte à jurisdição de Guernsey e Jersey, ao passo que tal extensão ficou, no caso suíço, pendente da remoção de alguns obstáculos jurídicos. No que concerne às restantes jurisdições não foi possível chegar a uma conclusão definitiva devido à existência de questões de concorrência, regulatórias e falta de elementos necessários para fazer uma aferição completa.

Atendendo ao facto de o Parecer ESMA 2015 ter sido inconclusivo, não foi emitida pela ESMA uma recomendação de alargamento geral do passaporte a FIA extra-UE, a qual inicialmente estava programada ocorrer até outubro de 2015, mantendo-se inalterado o status quo existente à data da publicação da AIFMD ou seja a limitação do passaporte AIFMD aos FIAs da UE. ▶

Atendendo ao facto de o Parecer ESMA 2015 ter sido inconclusivo, **não foi emitida pela ESMA uma recomendação de alargamento geral do passaporte a FIA extra-UE**



Recentemente, foi publicado, em 18 de julho de 2016, o parecer ESMA/2016/1140 (o "Parecer ESMA 2016") que se debruçou sobre doze jurisdições extra-UE. No que concerne às conclusões obtidas, a ESMA entendeu que: (i) relativamente ao Canadá, Guernsey, Japão, Jersey e Suíça não havia obstáculos ao alargamento do passaporte AIFMD; (ii) quanto a Hong Kong, Singapura e Austrália, também não existiam obstáculos significativos, apesar de estas jurisdições terem de estender os regimes de reciprocidade a todos os EM, o que não sucede atualmente; (iii) em relação aos EUA, é confirmado que apesar da inexistência de significativos obstáculos regulatórios, a ESMA considera que existe o risco de criar um desequilíbrio desfavorável aos AIFs da UE no caso dos AIFs distribuídos juntos de investidores qualificados e que envolvam uma oferta pública, dadas as condições mais onerosas de acesso por estes últimos às ofertas públicas, pelo que este ponto deverá ser tido em consideração pela Comissão; (iv) no caso das Bermudas e das Ilhas Caimão não foi possível emitir uma opinião final, pois ambos os países estão em processo de alteração legislativa; e (v) no que se refere à Isle of Man, a ESMA entende que a ausência de um regime similar ao da AIFMD impede a aferição do grau de proteção dos investidores.

Recomendação

Posto isto, nos termos da AIFMD a Comissão deveria adotar até 31 de outubro de 2016 um ato delegado especificando que o passaporte AIFMD se torna acessível a AIFs das jurisdições extra-UE consideradas compatíveis na opinião da ESMA. No entanto, ter-se-á de aguardar para confirmar se a Co-

missão emite o referido ato delegado, isto porque apesar de o Parecer ESMA 2016 ter sido globalmente positivo, recomenda à Comissão que aguarde pela análise positiva da ESMA sobre um número suficiente de jurisdições extra-UE antes de acionar o alargamento do passaporte AIFMD.

No que concerne à Lei n.º16/2015, de 24 de fevereiro, que transpôs a AI-

FMD para Portugal, mediante a publicação do Regime Geral dos Organismos de Investimento Coletivo ("RGOIC"), também se encontra pendente do indicado ato delegado da Comissão a ativação do passaporte AIFMD para FIAS extra-UE, previsto nos artigos 234.º e 235.º, sendo que até lá os FIAS extra-UE terão de recorrer ao mais exigente NPPR português, contido no artigo 237.º do RGOIC. ■

A Comissão deveria adotar até 31 de outubro de 2016 um ato delegado especificando que o passaporte AIFMD se torna acessível a AIFs das jurisdições extra-UE consideradas compatíveis na opinião da ESMA