

DESTAQUE

Abril 2015

Novo Regime do Capital de Risco Parte II – Novos tipos de OICs

1) Introdução

A Lei n.º 18/2015 introduziu novos tipos de OICs em Portugal, que poderão ser geridos por SCRs e outras gestoras de OICs:

- Os OICs de investimento alternativo especializado, vocacionados para a realização de investimentos sem limites quanto aos activos elegíveis (analisados na secção 2);
- Os organismos de empreendedorismo social, destinados a investimentos com função social, e comportando não só veículos de âmbito nacional (FES e SES), bem como os EuSEF, os quais permitem uma comercialização nos Estados Membros (analisados na secção 3);
- Os denominados EuVEECAs, para investimentos em PME's na União Europeia (analisados na secção 4).

De entre estes veículos, os EuSEF e os EuVEECAs foram introduzidos por Regulamentos da União Europeia¹, tendo a Lei n.º 18/2015 somente a finalidade de detalhar certos aspectos que estavam reservados aos Estados Membros sobre o respectivo regime.

2) OICs de investimento alternativo especializado (FIAE e SIAE)

a) Natureza

Os OICs em investimento alternativo especializado podem, à semelhança dos OICs de capital de risco, assumir a forma de fundos ou sociedades comerciais. Assim, existem:

- Fundos de investimento alternativo especializado (“FIAEs”);
- Sociedades de investimento alternativo especializado (“SIAEs”).

¹ O Regulamento n.º 345/2013 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 17 de Abril de 2013, relativo aos fundos europeus de capital de risco, e o Regulamento n.º 346/2013 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 17 de Abril de 2013, relativo aos fundos europeus de empreendedorismo social.



b) Investimentos permitidos

As SIAEs e dos FIAEs podem adquirir activos de qualquer natureza, ao contrário do que sucede com os OICs de capital de risco, que estão limitados à aquisição de *equity*, dívida ou instrumentos híbridos nas entidades participadas.

Apenas é exigido que cada activo não represente mais do que 30% do valor líquido global da SIAE ou do FIAE.

c) Regime aplicável em matéria de autorização

A criação de SIAEs e FIAEs dependem de autorização prévia da CMVM.

Aplica-se o mesmo regime a que se encontra sujeita a autorização das SCRs e dos FCRs, tal como previsto na Lei n.º 18/2015.

d) Quem pode gerir os FIAEs?

Os FIAEs podem ser geridos por sociedades autorizadas a desenvolver actividade de capital de risco, sejam elas SCRs abaixo dos limiares de relevância (analisadas no **1.º Destaque**), ou gestoras que ultrapassem esses limiares.

A Lei n.º 18/2015 permite ainda que os FIAEs sejam geridos por gestoras de fundos de investimento mobiliário, e por outras entidades autorizadas a gerir fundos de investimento alternativo ao abrigo da Lei n.º 16/2015, as quais abrangerão, por exemplo, as gestoras de fundos de investimento imobiliário.

e) Comercialização em Portugal

A flexibilidade permitida às SIAE e FIAE das ao nível dos investimentos e limites à concentração de activos tem por contraponto um limite à comercialização: estes veículos só podem ser comercializados junto de investidores qualificados.

De acordo com o projecto de Regulamento da CMVM, para além dos investidores qualificados contemplados no Código dos Valores Mobiliários (bancos, seguradoras, etc.), outros investidores também beneficiam de um procedimento de *opt in* para acederem àquela categoria, desde que respeitem dois dos seguintes requisitos, a serem verificados pela gestora:

- Terem efectuado operações com um volume significativo no mercado relevante, com uma média de 10 operações por trimestre, durante os últimos 4 trimestres;
- Disporem de uma carteira de instrumentos financeiros, incluindo também depósitos em numerário, que exceda € 500.000;
- Prestarem ou terem prestado funções no sector financeiro, durante pelo menos um ano, em cargo que exija conhecimento dos serviços ou operações em causa.



f) Comercialização na União Europeia

Uma SCR gestora de um FIAE não poderá comercializar activamente este OIC noutros Estados Membros, devendo para esse efeito estar sujeita ao regime de autorização prévia previsto em cada Estado Membro para esse efeito.

Pelo contrário, se o FIAE for gerido por uma entidade cuja autorização beneficie do passaporte da União Europeia, a comercialização nos restantes Estados da União Europeia já será possível, através de um procedimento simplificado (será, por exemplo, o caso das gestoras de capital de risco que ultrapassem os limiares de relevância descritos no nosso **1.º Destaque**)

g) Deveres de informação aos investidores

De acordo com o projecto de Regulamento da CMVM, antes de efectuado o investimento em FIAEs ou SIAEs, os investidores devem ser informados quanto aos riscos inerentes aos activos em que os organismos investem – tanto quanto é do conhecimento público, não foi dado maior desenvolvimento nesse projecto relativamente às informações concretas que devem ser prestadas.

h) Deveres de reporte à CMVM

As SIAE, e as gestoras de FIAE, devem enviar à CMVM:

- Informação numa base anual sobre a carteira, capital, desempenho e comissões, participantes, aquisição e alienação de activos, bem como contas relativamente à SIAE ou ao FIAE sob gestão;
- Relatório e contas do período de exercício bem como a respectiva acta da assembleia de aprovação.

3) OICs de empreendedorismo social (FES e SES)

a) Natureza

Os OICs de empreendedorismo social podem, à semelhança dos OICs de capital de risco, assumir a forma de fundos ou sociedades comerciais. Assim, existem:

- Fundos de empreendedorismo social (“FES”);
- Sociedades de empreendedorismo social (“SES”).

b) Investimentos permitidos

As SES e os FES apenas podem realizar investimentos em empreendedorismo social, entendendo-se os mesmos como investimentos em sociedades que desenvolvem soluções adequadas para problemas sociais, com o objectivo de alcançar incidências sociais quantificáveis e positivas.



c) Regime aplicável em matéria de autorização

A criação de SES e FES dependem de autorização prévia da CMVM.

Aplica-se o mesmo regime a que se encontra sujeita a autorização das SCRs e dos FCRs, tal como previsto na Lei n.º 18/2015.

d) Quem pode gerir os FES?

Os FES podem ser geridos pelas SES, por SCRs ou por sociedades gestoras de fundos de investimento mobiliário.

e) Comercialização em Portugal

As SES e os FES apenas podem ser comercializados junto de investidores qualificados, ou de outros investidores a definir em Regulamento da CMVM.

De acordo com o projecto desse Regulamento, é admitido um procedimento de *opt in* para qualificação como investidor qualificado em termos idênticos ao previsto para as SIAEs e FIAEs (descrito *supra*).

Em acréscimo, podem ainda investir nestes veículos os investidores não qualificados que:

- Invistam um montante máximo de € 100.000 e mínimo de € 50.000;
- Declarem por escrito que estão conscientes dos riscos associados ao investimento previsto.

f) Comercialização na União Europeia

Os FES e as SES não beneficiam em si mesmos de passaporte comunitário, pelo que terão de ser comercializados por gestores de OICs que beneficiem desse passaporte.

Nesse âmbito, por regra as SCRs são veículos de âmbito meramente nacional, mas nos termos do Regulamento n.º 346/2013, caso os FES por estas geridos sejam qualificados como EuSEFs (ver ponto 4 deste Destaque), poderão ser comercializados por estas em outros Estados Membros, através de um procedimento simplificado.

g) Deveres de informação aos investidores

De acordo com o projecto de Regulamento da CMVM, devem ser prestadas informações aos investidores em FES ou SES, de modo claro, compreensível e actual, antes de estes se vincularem à decisão de investimento.

As informações dizem essencialmente respeito à própria SES e seu relacionamento (por conta própria ou através dos FCRs) com as empresas participadas, às estratégias, perfis de risco e políticas de investimento adoptadas, à incidência social positiva que se pretende alcançar, aos métodos de avaliação dos activos bem como para aferição das incidências sociais, e à evolução histórica dos resultados financeiros.²

² Neste âmbito, o projecto de Regulamento da CMVM remete para os requisitos de informações pré-contratuais aplicáveis aos EUSEFs nos termos do Regulamento (UE) n.º 346/2013, tendo portanto optado por estender esses requisitos às SES que actuem própria, ou tenham sob gestão FES com um escopo nacional.



h) Deveres de reporte à CMVM

As SES, e as gestoras de FES, devem enviar à CMVM:

- Informação numa base anual sobre a carteira, capital, desempenho e comissões, participantes, aquisição e alienação de activos, bem como contas relativamente à SES ou ao FES sob gestão;
- O relatório e contas do período de exercício bem como a respectiva acta da assembleia de aprovação.

4) **EuSEFs**

a) Natureza

Os EuSEFs correspondem a FES com um escopo europeu, encontrando-se o seu regime jurídico vertido no Regulamento (EU) n.º 346/2013.

A vantagem da qualificação de um FES como EuSEF traduz-se na possibilidade da respectiva comercialização em outros Estados Membros, ao abrigo do regime simplificado vertido no citado Regulamento.

b) Investimentos permitidos

Em síntese, os EuSEFs devem investir pelo menos 70% do seu activo em investimentos nos seguintes tipos de entidades:

- Não sujeitas a cotação em mercado regulamentado;
- Com o objectivo de alcançar incidências sociais quantificáveis e positivas, em que a empresa:
 - Forneça serviços ou bens a pessoas vulneráveis, marginalizadas, desfavorecidas ou excluídas;
 - Utilize um modo de produção de bens ou serviços que concretize o seu objectivo social;
 - Forneça apoio financeiro unicamente a empresas sociais que cumpra o disposto nos dois pontos anteriores;
- Utilização dos lucros para, acima de tudo, atingir o seu objectivo social principal;
- Gestão assumida de forma responsável e transparente, designadamente através da participação de trabalhadores, clientes e outros agentes afectos às suas actividades;
- Estabelecidas na União Europeia ou em país terceiro, desde que neste último caso estejam cumpridos certos requisitos em matéria de cooperação em matérias fiscais e na prevenção de branqueamento de capitais.

Para este efeito, são considerados como “investimentos” a subscrição de capital próprio ou dívida, bem como a aquisição de unidades de participação em outros FES, sujeito a alguns limites.

c) Regime aplicável em matéria de autorização

A criação de EuSEFs em Portugal depende de autorização prévia da CMVM.



Aplica-se o mesmo regime a que se encontra sujeita a autorização dos FCRs, tal como previsto na Lei n.º 16/2015.

d) Quem pode gerir os EuSEFs?

Os EuSEFs podem ser geridos pelas SES ou por SCRs.

Relativamente a SCRs, na medida em que o seu total de activos sob gestão exceda os limiares relevantes, e esta deva transformar-se em SGFCR, ela poderá continuar a gerir EuSEFs, desde que satisfaça os requisitos decorrentes da Lei n.º 18/2015, que resultaram da transposição da DGFIA.

e) Comercialização em Portugal

Os EuSEFs podem ser comercializados em Portugal em termos idênticos aos previstos para os FES (ver secção 3, alínea e) deste Destaque).

Neste âmbito, o projecto de Regulamento da CMVM estende, para os FES de escopo meramente nacional, a solução contemplada no Regulamento (EU) 346/2013, sobre limites à comercialização dos EuSEFs junto de certos investidores.

f) Comercialização na União Europeia

Os EuSEFs podem ser comercializados nos vários Estados Membros da União Europeia através de um procedimento flexível: aquando do respectivo registo junto da CMVM são identificados pela gestora os Estados Membros nos quais o EuSEF será comercializado, procedendo a CMVM à notificação das competentes autoridades de supervisão desses países.

g) Deveres de reporte à CMVM

As gestoras de EuSEFs devem enviar à CMVM informação numa base anual sobre a carteira, capital, desempenho e comissões, participantes, aquisição e alienação de activos, bem como contas relativamente ao EuSEF sob gestão.

h) Deveres de informação perante investidores

Neste âmbito, remete-se para o que já foi descrito na secção 3, alínea g), a propósito dos deveres de informação aplicáveis relativamente aos FES.

5) **EUVecas**

a) Natureza

Os EUVECA correspondem a FCR com um escopo europeu e vocacionado para o investimento em PMEs, encontrando-se o seu regime jurídico vertido no Regulamento (EU) n.º 345/2013.



A vantagem da qualificação de um FCR como EuSEF traduz-se na possibilidade da respectiva comercialização em outros Estados Membros, ao abrigo do regime vertido no citado Regulamento.

b) Investimentos permitidos

Em síntese, os EuVECA's devem investir pelo menos 70% do seu activo em investimentos nos seguintes tipos de entidades:

- Não sujeitas a cotação em mercado regulamentado;
- Empregue menos de 250 pessoas;
- Volume de negócios anual não superior a € 50.000.000 ou um balanço total anual não superior a € 43.000.000;
- Não seja uma instituição financeira (p.e. banco, seguradora);
- Esteja estabelecida na União Europeia ou em país terceiro, desde que neste último caso estejam cumpridos certos requisitos em matéria de cooperação em matérias fiscais e na prevenção de branqueamento de capitais.

Para este efeito, são considerados como “investimentos” a subscrição de capital próprio ou dívida, bem como a aquisição de unidades de participação em outros EuVECA's, sujeito a alguns limites.

c) Regime aplicável em matéria de autorização

Aplica-se à autorização dos EuVECA's o mesmo regime a que se encontra sujeita a autorização dos FCR's, tal como previsto na Lei n.º 16/2015.

d) Quem pode gerir os EuVECA's?

Os EuVECA's podem ser geridos por SCR's que não tenham ultrapassado os limiares de relevância, a partir da qual se devam transformar em SGFCR.

Na medida em que o total de activos sob gestão de uma SCR exceda os limiares relevantes, e esta deva transformar-se em SGFCR, ela poderá continuar a gerir EuVECA's, na medida em que satisfaça os requisitos decorrentes da Lei n.º 18/2015, em transposição da DGfIA.

e) Comercialização em Portugal

Os EuVECA's apenas podem ser comercializados em Portugal junto de investidores qualificados (incluindo aqueles que realizem o *opt in* para essa categoria nos termos admitidos no Código dos Valores Mobiliários).

Em acréscimo, podem ainda investir em EuVECA's os investidores não qualificados que:

- Invistam um montante mínimo de € 100.000;
- Declarem por escrito que estão conscientes dos riscos associados ao investimento previsto.



f) Comercialização na União Europeia

Os EuVECAAs podem ser comercializados nos vários Estados Membros da União Europeia através de um procedimento flexível: aquando do respectivo junto da CMVM são identificados pela gestora os Estados Membros nos quais o EuVECA será comercializado, procedendo a CMVM à notificação das competentes autoridades de supervisão desses países.

i) Deveres de reporte à CMVM

As gestoras de EuVECAAs devem enviar à CMVM informação numa base semestral sobre a carteira, capital, desempenho e comissões, participantes, aquisição e alienação de activos, bem como contas relativamente ao EuVECAAs sob gestão.

j) Deveres de informação perante investidores

Os gestores de EuVECAAs devem prestar informações aos investidores, de modo claro, compreensível e actual, antes de estes se vincularem à decisão de investimento.

As informações dizem essencialmente respeito à própria gestora e seu relacionamento com as entidades participadas pelos EuVECAAs, às estratégias, perfis de risco e políticas de investimento adoptadas, aos métodos de avaliação dos activos e à evolução histórica dos resultados financeiros.