

## DESTAQUE

Abril 2015

## Novo Regime do Capital de Risco Parte I – Regime Simplificado

### 1) Introdução

No contexto de transposição da Directiva n.º 2011/61/UE, de 8 de Junho, em matéria de gestores de fundos de investimento alternativo (a “**DGFIA**”), o regime do capital de risco vertido no Decreto-Lei n.º 375/2007 foi revogado e substituído pela Lei n.º 18/2015, de 4 de Março, a qual entrou em vigor no passado dia 3 de Abril.

Esta Lei deve ser analisada em conjunto com a Lei n.º 16/2015, a qual contempla o novo regime geral aplicável aos organismos de investimento colectivo harmonizados e alternativos, e para a qual há várias remissões, bem como com o Projecto de Regulamento da CMVM, em seu desenvolvimento.

As principais novidades da Lei n.º 18/2015 serão analisadas pela CS Associados através de três Destaques.

O primeiro destes Destaques tem por objecto o novo regime simplificado a que se encontram sujeitas as sociedades de capital de risco (“**SCRs**”) e fundos de capital de risco (“**FCRs**”) por estas geridos, bem como os investidores em capital de risco (“**ICRs**”), que não ultrapassam os limiares relevantes para efeitos da DGFIA.

As SCRs e os ICRs passam apenas a poder desenvolver actividade de capital de risco, na medida em que não ultrapassem os limiares de € 100.000.000 (se houver recurso a leverage) ou € 500.000.000 (se não houver recurso a leverage) relativamente ao total dos activos que tenham sob gestão. Caso esses valores sejam ultrapassados, terão de ser utilizados diferentes veículos, conforme será detalhado no nosso Destaque sobre a actividade de investimento em capital de risco sujeita ao regime da DGFIA.

### 2) Capital social e fundos próprios

O capital social mínimo das SCRs foi reduzido para € 125.000, por comparação com € 250.000 ou € 750.000 ao abrigo do regime anterior, consoante a SCR gerisse FCRs ou apenas actuasse por conta própria.

Em contrapartida, foi previsto um requisito ao nível de fundos próprios: quando o valor líquido global das carteiras sob gestão das SCRs exceder € 250.000.000, estas são obrigadas a constituir fundos próprios de valor igual a 0,02% do montante em que o valor líquido global das carteiras sob gestão exceda esses € 250.000.000.



### 3) Ausência de actividade da SCR ou ICR conduz ao cancelamento do registo junto da CMVM

De acordo com a Lei n.º 18/2015, para além das situações típicas de incumprimento dos requisitos legais ou falsas declarações, o registo da SCR ou ICR pode ser cancelado por parte da CMVM nos seguintes casos:

- Uma vez concedido o registo prévio pela CMVM, a SCR ou o ICR não iniciarem a sua actividade no prazo de 24 meses;
- Cessação de actividade por pelo menos 6 meses;
- Não constituição de FCR por parte de SCR no prazo de 12 meses a contar da data da comunicação da concessão de registo pela CMVM.

Até agora, apenas existia uma referência vaga no DL 375/2007 à possibilidade de cancelamento do registo em caso de “cessação de actividade”, mas o novo regime permite à CMVM ter uma base legal mais sólida para adoptar decisões de cancelamento de registo com base na inércia da SCR.

### 4) Idoneidade de membros de órgãos sociais e accionistas

A Lei n.º 18/2015 mantém como critério de aferição de idoneidade relativamente ao sócio único dos ICRs, e detentores de participações qualificadas e membros de órgãos sociais de SCR e ICRs, a exigência de “condições que garantam a sua gestão são e prudente”.

Apenas é de registar a apresentação de alguns exemplos de situações revelando falta de idoneidade, nomeadamente a condenação em processo penal relativo a crimes contra o património, o reconhecimento de que é pessoa afectada em processo de insolvência culposa, ou a condenação em processo contra-ordenacional instaurado pela CMVM, Banco de Portugal ou ASF (ex-ISP).

### 5) As SCR's passam a poder gerir novos tipos de OICs

De acordo com o novo regime, as SCR's poderão passar a gerir não só FCRs, como também fundos de investimento alternativo especializados e fundos de empreendedorismo social.

Por outro lado, foram reconhecidos em Portugal os fundos europeus de capital de risco (ou EuVeca) e os fundos europeus de empreendedorismo social (ou EuSEF).

Estes novos OICs são analisados no **2.º Destaque**, que versa sobre especificamente sobre esse tema.

### 6) Possibilidade de previsão de compartimentos patrimoniais autónomos

A Lei n.º 18/2015 passou a admitir expressamente que os FCRs geridos por SCR's sejam divididos em compartimentos patrimoniais autónomos, designados de “subfundos”.

Nesses termos, apesar de o FCR ser regido por um único regulamento de gestão, cada um destes compartimentos terá autonomia patrimonial, estará sujeito a uma política de investimento diferente, bem como a avaliações autónomas com base no seu valor líquido global.



Os participantes poderão subscrever categorias de unidades de participação referentes a cada um dos compartimentos do FCR, sendo também possível estabelecer no regulamento de gestão as condições aplicáveis para a transferência das unidades de participação entre esses compartimentos.

#### **7) Clarificação sobre tipo de activos que podem ser adquiridos**

O DL 375/2007 permitia aos OICs em capital de risco investir em “instrumentos de capital próprio” ou “valores mobiliários ou direitos convertíveis” e em “instrumentos de capital alheio”, não sendo claro se poderiam também adquirir “dívida” das participadas não representada por instrumentos financeiros, ou instrumentos híbridos, com características de capital próprio e alheio.

Houve uma preocupação de clarificar esta matéria na Lei n.º 18/2015, na qual passa a constar uma referência expressa à possibilidade de investimento não só em “instrumentos híbridos”, como também em “empréstimos e créditos” das sociedades em que participem.

#### **8) Comercialização**

Estes veículos de capital de risco podem ser livremente comercializados em Portugal, junto de quaisquer tipos de investidores.

Na medida em que a comercialização das unidades de participação de FCRs ou acções das SCRs dê lugar a uma oferta pública (por exemplo, se for dirigida a pelo menos 150 pessoas que não sejam investidores qualificados), deverão ser cumpridos os requisitos decorrentes do Código de Valores Mobiliários relativos a este tipo de ofertas, com destaque para o dever de preparação de prospecto e sujeição do mesmo a aprovação pela CMVM.

Conforme já sucedia no regime anterior, estes veículos não se encontram harmonizados na União Europeia, pelo que a sua comercialização junto de outros Estados Membros – designadamente através de road shows ou campanhas dirigidas aos investidores desses países - estará sujeita às regras vigentes em cada um deles, as quais não permitem a mesma flexibilidade que é admitida quanto aos veículos sujeitos ao regime da DGFIA.

#### **9) Deveres de informação perante os investidores**

De acordo com o projecto de Regulamento da CMVM (ainda em consulta pública) em desenvolvimento da Lei n.º 18/2015, as SCRs passam a estar obrigadas a prestar certa informação aos investidores, de modo claro, compreensível e actual, antes de que estes se vinculem à decisão de investimento.

As informações dizem essencialmente respeito à própria SCR e seu relacionamento (por conta própria ou através dos FCRs) com as empresas participadas, às estratégias, perfis de risco e políticas de investimento adoptadas, aos métodos de avaliação dos activos, e à evolução histórica dos resultados financeiros.

Neste âmbito, o Regulamento da CMVM remete para os requisitos de informações pré-contratuais aplicáveis aos fundos europeus de capital de risco nos termos do Regulamento (UE) n.º 345/2013, tendo portanto optado por estender esses requisitos às SCRs que actuem própria, ou tenham sob gestão FCRs com um escopo nacional.



As SCRs encontram-se sujeitas a diferentes requisitos de informação caso comercializem fundos de investimento alternativo especializados ou fundos de empreendedorismo social (incluindo EuSEFs), tal como descrito com maior detalhe no **2.º Destaque**.

#### **10) Deveres de reporte à CMVM**

De acordo com o referido projecto de Regulamento da CMVM, mantém-se em geral o regime que já vigorava ao abrigo do Regulamento 1/2008 sobre capital de risco, o qual exige um reporte semestral e anual.

No entanto, no reporte semestral, enquanto ao abrigo do anterior regime era apenas exigida informação sobre a carteira de investimento, aquisição e alienação de activos, balanço e demonstração de resultados, de acordo com o projecto do novo Regulamento será necessário também identificar os participantes no veículo de capital de risco, bem como o capital, desempenho e comissões.

Já no que respeita ao relatório anual, mantém-se o respectivo conteúdo: documentos de prestação de contas exigidos por lei ou Regulamento, relatório do auditor e acta de aprovação por parte dos participantes.

Por fim, de acordo com a Lei n.º 18/2015, as SCRs prestam anualmente à CMVM informações sobre os principais instrumentos em que negociam, sobre as principais posições de risco e as concentrações mais importantes de FCRs ou de carteiras próprias que gerem. A obtenção desta informação destina-se a apurar a existência de riscos sistémicos, devendo ser partilhada através de um formulário padronizado, anexo ao Regulamento (EU) n.º 241/2013, o qual desenvolveu o regime da DGFIA em alguns aspectos, entre os quais os deveres de reporte.