

## DESTAQUE

Novembro 2014

## MERCADO DE CAPITAIS

PRINCIPAIS NOVIDADES REGULATÓRIAS NA ÁREA DOS FUNDOS DE INVESTIMENTO E DO CAPITAL DE RISCO APROVADAS A NÍVEL EUROPEU

A presente nota visa assinalar as principais novidades regulatórias na área dos fundos de investimento e do capital de risco que foram aprovadas a nível Europeu e que se esperam que venham a ser implementadas em Portugal num futuro próximo.

### I. REGIME DOS GESTORES DE FUNDOS DE INVESTIMENTO ALTERNATIVOS

A Directiva 2011/61/CE do Parlamento Europeu e do Conselho de 8 de Junho de 2014 que veio estabelecer um regime jurídico inovatório aplicável aos gestores de fundos de investimento alternativos deveria ter sido transposta em Portugal desde Julho de 2013.

Foi elaborada pelo Conselho Nacional de Supervisores Financeiros uma proposta de anteprojecto da legislação (“**Proposta de Legislação**”) que foi enviada ao Ministério das Finanças e disponibilizada pela CMVM, para comentar, às sociedades gestoras de fundos nacionais.

De acordo com a referida Proposta de Legislação a transposição da referida Directiva irá ser realizada através da aprovação de alterações aos seguintes diplomas legais:

- (i) **Regime Geral dos Organismos de Investimento Colectivo**, diploma que reúne as regras legais aplicáveis aos organismos de investimento colectivo em valores mobiliários, aos organismos de investimento imobiliário e a outros organismos de investimento alternativo em valores mobiliários e em activos não financeiros assim como as regras que regulam as respectivas sociedades gestoras e,
- (ii) **Regime Jurídico do Investimento do Capital de Risco, do Empreendedorismo Social e do Investimento Especializado**, diploma que regula o capital de risco e dois novos tipos de investimento que passam a ser regulados pela Portuguesa: o empreendedorismo social e o investimento especializado. Ficam também sujeitos às regras deste diploma legal os fundos de capital de risco e os fundos de empreendedorismo social de cariz europeu, designados respectivamente por EuVECA e EuSEF.

A transposição da mencionada Directiva implicará alterações substanciais em muitos aspectos do regime em vigor, das quais destacamos as seguintes:

- Novos requisitos aplicáveis à avaliação dos activos sob gestão
- Restrições adicionais no que respeita à subcontratação das funções de gestão
- Novos princípios em matéria de políticas e práticas remuneratórias dos gestores dos fundos
- Novas regras aplicáveis aos depositários, em particular, no que respeita ao leque de entidades autorizadas a realizarem essas funções, ao regime de responsabilidade dos depositários e ao reforço da sua independência
- Passaporte europeu para a gestão e comercialização, junto de investidores profissionais, de organismos de investimento alternativo domiciliados noutros Estados Membros e geridos por entidades gestoras reguladas pela Directiva

- Novas regras relativas à comercialização de organismos de investimento alternativo localizados na União Europeia e em países terceiros
- Exigências informativas relativas ao nível de risco e de alavancagem dos organismos de investimento alternativo
- Deveres de notificação relativos à aquisição de participações significativas em empresas não cotadas
- Para além das sociedades gestoras de fundos de investimento mobiliário e de fundos de investimento imobiliário, a gestão de organismos de investimento em valores mobiliários fechados e de organismos de investimento alternativo em activos não financeiros pode ainda ser realizada por instituições de crédito que disponham de fundos próprios não inferiores a € 7.500.000, desde que os activos que compõem as carteiras sob gestão não excedam, no total, o limiar de € 100.000.000 ou € 500.000.000, consoante recorram ou não ao efeito de alavancagem (“**Pequenas Carteiras**”)

Relativamente ao capital de risco, destacam-se as seguintes alterações:

- O novo regime estabelece uma clara distinção quanto às regras aplicáveis às entidades gestoras de Pequenas Carteiras que não se encontram abrangidas pela regulamentação da Directiva e às outras entidades gestoras abrangidas por aquela regulamentação. Para este efeito entendem-se por Pequenas Carteiras aquelas que se encontrem abaixo dos limiares de € 100.000.000 ou € 500.000.000, consoante recorram ou não ao efeito de alavancagem e desde que, neste último caso, não existam direitos de reembolso que possam ser exercidos durante um período de 5 anos a contar do investimento inicial.
- A gestão das Pequenas Carteiras continua a poder ser assegurada por sociedades de capital de risco sujeitas ao regime nacional simplificado relativamente às condições de acesso à actividade, à organização e ao exercício da actividade. O capital social mínimo exigido a essas entidades é reduzido para €125.000.
- As sociedades de investimento em capital de risco e os gestores de carteiras que excedam os limiares das Pequenas Carteiras ficam sujeitas às novas regras dos gestores de fundos de investimento alternativos, muito mais exigentes, em particular, no que respeita a autorizações, requisitos de fundos próprios, políticas de remuneração, conflitos de interesses, gestão de riscos, organização interna, subcontratação e exercício da actividade. Deixa de ser possível acumular a gestão de carteira própria e a gestão de fundos. Estas entidades ficam sujeitas a requisitos de capital social mínimo de €300.000 (para as sociedades de investimento em capital de risco) e de €125.000 (para as sociedades gestoras de fundos de capital de risco).
- As sociedades e entidades gestoras, ainda que de Pequenas Carteiras, ficam obrigadas a constituir fundos próprios suplementares, quando o valor líquido global das carteiras sob gestão seja superior a € 250.000.000, correspondentes a 0,02% do montante excedente.

Os organismos de empreendedorismo social também podem assumir a forma societária ou de fundos e têm por objecto o investimento em sociedades que desenvolvam soluções adequadas para problemas sociais.

Os organismos de investimento alternativo especializado podem assumir a forma societária ou de fundos e têm por objecto o investimento em activos de qualquer natureza, não podendo cada activo representar mais do que 30% do respectivo valor líquido global.

Estes novos tipos de investimento, se não atingirem os limiares relevantes das Pequenas Carteiras, ficam igualmente sujeitos ao regime nacional simplificado estabelecido para o capital de risco.

## II. REGIME DOS ORGANISMOS DE INVESTIMENTO COLECTIVOS EM VALORES MOBILIÁRIOS

Foi aprovada a Directiva 2014/91/UE do Parlamento Europeu e do Conselho de 23 de Julho de 2014 (Directiva UCITS V) que altera a Directiva 2009/65/CE relativa aos organismos de investimento colectivo em valores mobiliários, a qual deverá ser transposta até Março de 2016. As novas regras introduzem importantes alterações, essencialmente, nas seguintes matérias:

- Novos princípios relativos às políticas e práticas remuneratórias aplicáveis a algumas categorias de pessoal das sociedades gestoras, tal como directores e gestores dos fundos. Esses princípios serão objecto de orientações a emitir pela ESMA alinhadas com as orientações sobre a matéria a aplicar aos gestores de fundos de investimento alternativos;
- Regras adicionais relativas às funções e obrigações dos depositários e que clarificam a sua responsabilidade em caso de perda dos activos ou de má execução das suas obrigações;
- Novas condições aplicáveis à delegação das funções do depositário em terceiras entidades.