

DESTAQUE

Abril 2015

Novo Regime do Capital de Risco Parte III – Regime Complexo

1) Introdução

No contexto de transposição da Directiva n.º 2011/61/UE, de 8 de Junho¹, em matéria de gestores de fundos de investimento alternativo (a “**DGFIA**”), foi aprovada a Lei n.º 18/2015, de 4 de Março que estabelece o novo regime jurídico das sociedades de capital de risco, do empreendedorismo social e do investimento especializado, 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.

A CS Associados analisa as principais novidades da Lei n.º 18/2015 através de três Destaques, tendo o presente Destaque por objecto o novo regime jurídico das entidades cujo total de activos das carteiras sob gestão ultrapasse os limiares relevantes para efeitos da DGFIA, a saber (i) € 100.000.000 (se houver recurso a leverage) ou € 500.000.000 (se não houver recurso a leverage) e que, em consequência, ficam sujeitas a requisitos muito mais exigentes resultantes da DGFIA e respectiva regulamentação.

Visa-se, essencialmente, salientar os traços gerais do regime jurídico a que ficam sujeitas as sociedades de capital de risco especiais que excedem os referidos limiares relevantes e que se distingue do aplicável aos organismos de capital de risco sujeitos a regime simplificado (analisados em outro Destaque da CS Associados).

2) Tipos de Entidades e Objecto Social

As entidades que excedem os limiares relevantes para efeitos da DGFIA têm de adoptar um dos seguintes tipos de entidades:

- Sociedades Gestoras de Fundos de Capital de Risco (“**SGFCR**”), ou
- Sociedades de Investimento em Capital de Risco (“**SICR**”).

Enquanto as sociedades de capital de risco sujeitas ao regime simplificado têm um objecto social amplo, as SICR têm por objecto a realização de investimentos em capital de risco para carteira própria não podendo acumular essa actividade com a gestão de fundos de capital de risco.

¹ Tal como alterada pela Directiva 2013/14/UE.



As SICR podem ser autogeridas ou geridas por sociedade gestora de fundos de investimento mobiliário ou por SGFCR.

As SGFCR têm por objecto o exercício das actividades de gestão do investimento, administração e comercialização de organismos de investimento em capital de risco e de organismos de investimento alternativo especializados regulados pela Lei n.º 18/2015 ou ainda a gestão dos fundos previstos em legislação da União Europeia (cujo investimento abranja os activos elegíveis para organismos de investimento colectivo em valores mobiliários e organismos de investimento em capital de risco).

As SGFCR estão autorizadas a adquirir unidades de participação nos fundos sob sua gestão até ao limite de 50% das unidades de participação emitidas por cada um dos fundos.

3) Capital social e fundos próprios

O capital social mínimo das SICR autogeridas é de € 300.000 e das SGFCR é de € 125.000.

Caso o valor líquido global das carteiras sob gestão das SICR e das SGFCR exceda € 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, com o limite de que a soma do capital inicial e do montante suplementar de fundos próprios exigidos não pode ser superior a € 10.000.000.

Ficam igualmente sujeitas ao regime dos fundos próprios baseados em despesas gerais fixas aplicáveis às empresas de investimento nos termos do Regulamento (EU) nº 575/2013, nos termos do qual devem manter fundos próprios elegíveis, pelo menos, correspondente a um quarto das despesas gerais fixas do ano anterior.

As SGFCR cujo valor líquido global das carteiras sob gestão exceda € 250.000.000 ficam obrigadas a deter fundos próprios suplementares suficientes para cobrir eventuais riscos resultantes de responsabilidade civil profissional, a título de negligência ou a celebrar um seguro de responsabilidade civil profissional.

4) Autorização prévia junto da CMVM

A constituição de SICR e de SGFCR depende de autorização prévia da CMVM.

O pedido de autorização deve ser instruído com os seguintes elementos:

- Regulamento Interno;
- Programa de actividades;
- Informações sobre (i) os membros dos órgãos sociais (ii) a identidade dos titulares de participações qualificadas (iii) as políticas e práticas de remuneração; (iv) os mecanismos previstos para a subcontratação de funções e (v) os organismos de investimento de capital de risco sob a forma societária ou sobre os fundos de investimento em capital de risco que a sociedade pretenda gerir;
- Informações sobre o organismo de investimento colectivo sob a forma societária ou sobre os fundos de capital de risco que a Sociedade pretende gerir

A autorização tem de ser utilizada no prazo de 12 meses sob pena de caducidade.



Ficam sujeitas a prévia comunicação à CMVM, que pode deduzir oposição, determinadas alterações das condições iniciais de autorização das SICR e das SGFCR, tais como a modificação significativa da política de investimento ou da política de distribuição de rendimentos ou o aumento global das comissões de gestão e de depósito.

5) Idoneidade de membros de órgãos sociais e titulares de participações qualificadas

A Lei n.º 18/2015 estabelece como critério de aferição de idoneidade relativamente aos detentores participações qualificadas das SICR e das SGFCR a exigência de condições para “assegurar uma gestão sã e prudente”.

No que respeita aos membros dos órgãos sociais que têm a direcção efectiva dessas sociedades de capital de risco especiais exige-se que sejam *“pessoas de boa reputação e experiência suficiente, nomeadamente em relação às estratégias de investimento adoptadas pelos organismos de investimento em capital de risco geridos”*.

A apreciação da idoneidade é efectuada de acordo com os requisitos relativos à idoneidade, qualificação profissional e acumulação de cargos aplicáveis aos membros dos órgãos sociais das instituições de crédito e sociedades financeiras.

6) Práticas e política de remuneração

As SICR e as SGFCR ficam obrigadas a estabelecer uma política de remuneração, aprovada pelo órgão de fiscalização, que respeite os diversos princípios acolhidos na lei no que respeita, nomeadamente, ao valor, período, aferição do desempenho, composição e deferimento da remuneração variável bem como aos benefícios discricionários de pensão.

7) Gestão de Riscos e Controlo Interno

As SICR e as SGFCR devem separar as funções de risco funcional e hierarquicamente das unidades operacionais e estabelecer sistemas adequados e eficazes de gestão de riscos, os quais devem ser objecto de revisão anual.

As referidas entidades devem fixar o nível máximo de alavancagem a que podem recorrer em nome de cada organismo de investimento em capital de risco que gerem e a possibilidade de reutilização dos activos dados em garantia em resultado da operação utilizada para a alavancagem. Têm de implementar sistemas adequados de gestão da liquidez em relação a cada organismo gerido que tenha recorrido a alavancagem e realizar testes de esforço para avaliar e acompanhar os riscos de liquidez suportados pelos organismos sob gestão.

Têm de ser implementados procedimentos de controlo interno adequados que permitam assegurar a reconstituição de todas as transacções e a realização dos investimentos em conformidade com os regulamentos de gestão dos fundos e as normas legais aplicáveis.

8) Avaliação de activos

A avaliação de activos é realizada por avaliador externo ou pela própria entidade gestora desde que a função de avaliação de activos seja funcionalmente independente da gestão de carteiras e sejam impostas medidas,



nomeadamente através da política de remuneração, que assegurem que os conflitos de interesses sejam atenuados e que evitem uma influência indevida nos colaboradores.

Para além da avaliação semestral é exigido o cálculo e a divulgação aos participantes do valor líquido por unidade de participação dos organismos de investimento em capital de risco em caso de aumento ou redução do respectivo capital.

9) Subcontratação de funções

A subcontratação de funções por SICR ou por SGFCR tem de ser previamente notificada e justificada à CMVM e está sujeita a numerosas condições, em particular, se for relativa à gestão de carteiras ou gestão de riscos.

10) Exercício de Actividade em outros Estados da União Europeia

As SICR e das SGFCR autorizadas em Portugal, são harmonizadas ao nível da União Europeia e como tal beneficiam do passaporte previsto na DGFIA, podendo exercer noutro Estado Membro as actividades relativas aos organismos abrangidos pela respectiva autorização, mediante o estabelecimento de uma sucursal ou ao abrigo da liberdade de prestação de serviços e comercializar as unidades de participação desses organismos mediante prévia notificação à CMVM que informará a autoridade competente do outro Estado Membro.

11) Deveres de informação

As SICR e as SGFCR, para além dos deveres de informação aos investidores e à CMVM a que estão sujeitas as sociedades de capital de risco sujeitas ao regime simplificado (analisadas em outro Destaque), ficam igualmente obrigadas a comunicar a aquisição de participações qualificadas em determinadas sociedades não cotadas.