

▶ Nota Informativa

O NOVO REGIME JURÍDICO DO CAPITAL DE RISCO – O QUE MUDA PARA AS SCR?

Foi hoje publicada Lei n.º 18/2015, que aprovou o novo regime jurídico do capital de risco em resultado da transposição da Directiva n.º 2011/61/UE do Parlamento e do Conselho relativa aos gestores de fundos de investimento alternativos (GFIA) e ao enquadramento regulatório comum e harmonizado na UE relativamente ao regime de autorização, funcionamento e supervisão dos GFIA.

A Lei n.º 18/2015 revoga o Decreto-Lei n.º 375/2007, que estabelecia o anterior regime jurídico do capital de risco, e entra em vigor no próximo dia 3 de Abril de 2015, sendo aplicável aos processos de registo de sociedades de capital de risco (SCR) e fundos de capital de risco (FCR) que nessa data se encontrem pendentes.

Neste contexto, pretendemos salientar, de forma sumária e não exaustiva, algumas das implicações imediatas para as sociedades de capital de risco (SCR) actualmente em actividade ao abrigo do anterior regime jurídico do capital de risco.

Regime simplificado

A Lei n.º 18/2015 prevê dois regimes distintos de autorização e funcionamento das SCR consoante o valor dos respectivos activos sob gestão seja inferior ou superior aos limiares relevantes.

Por um lado, as SCR cujos activos sob gestão não excedam, no total, (i) €100 milhões (se as carteiras incluírem activos adquiridos com recurso a alavancagem¹) ou (ii) €500 milhões (se as carteiras não incluírem activos adquiridos com recurso a alavancagem e em relação às quais não existam

direitos de reembolso exercitáveis durante um período de 5 anos a contar da data de investimento inicial) continuam sujeitas a um regime simplificado na linha do regime jurídico anteriormente em vigor.

No âmbito deste regime simplificado, foram introduzidas algumas alterações relevantes para as SCR, nomeadamente:

- novo capital social mínimo de €125.000 (o regime anterior exigia um capital social mínimo superior de €750.000, no caso de SCR com actividades de gestão de carteira própria e gestão de FCR, ou €250.000, no caso de SCR apenas com actividade de gestão de FCR);
- constituição de montante suplementar de fundos próprios igual a 0,02% do montante em que o valor líquido global das carteiras sob gestão exceda €250 milhões;
- envio anual à CMVM de informação sobre os principais instrumentos em que negocia, as principais posições de risco e as concentrações mais importantes da carteira própria e/ou dos FCR sob gestão (de acordo com modelo de reporte previsto no Anexo IV do Regulamento Delegado (UE) n.º 231/2013 da Comissão).

Regime harmonizado

Por outro lado, as SCR cujos activos excedam os limiares supra indicados ficarão sujeitas a um regime mais exigente de autorização, funcionamento, transparência e supervisão – nomeadamente no que concerne às regras de avaliação de activos, política de conflito de interesses, política de remuneração, regras de subcontratação, nomeação de depositários e deveres de transparência e reporte.

¹ Para este efeito, existirá “alavancagem” se a posição em risco da carteira própria da SCR ou dos FCR sob gestão for aumentada por qualquer método, designadamente através de empréstimos em numerário ou valores mobiliários ou recurso a posições sobre derivados.

Estas entidades poderão também, se assim pretenderem, beneficiar de um novo regime de passaporte europeu que lhes permitirá gerir e comercializar fundos de investimento alternativo em qualquer outro Estado-Membro da UE mediante um simples processo de notificação às autoridades competentes.

Neste contexto, salientamos os seguintes requisitos, obrigações e limitações:

- impossibilidade de acumulação das actividades de gestão de carteira própria (gestão interna) e de gestão de FCR (gestão externa), pelo que as SCR apenas poderão manter o actual objecto social amplo nos casos em que os activos sob gestão não excedam os limiares relevantes – caso contrário, deverão operar ao abrigo de um dos novos tipos societários de objecto social estrito: sociedade de investimento em capital de risco (SICR), cujo objecto é a realização de investimentos em capital de risco, ou sociedade gestora de fundos de capital de risco (SGFCR), cujo objecto é a gestão de organismos de investimento em capital de risco como os FCR;
- capital social mínimo de (i) €300.000, no caso de SICR, e (ii) €125.000, no caso de SGFCR;
- constituição de montante suplementar de fundos próprios igual a 0,02% do montante em que o valor líquido global das carteiras sob gestão exceda €250 milhões;
- política e práticas de remuneração em relação aos colaboradores cujas actividades profissionais tenham impacto relevante no seu perfil de risco ou no perfil de risco dos FCR sob sua gestão, incluindo *senior management*, responsáveis por gestão de risco e funções de controlo e qualquer outro colaborador com remuneração total que o integre no mesmo nível de remuneração dos anteriores;
- política de conflito de interesses, incluindo mecanismos organizativos e procedimentos eficazes para identificar, prevenir, gerir, acompanhar e, se aplicável, divulgar conflitos de interesses;
- separação funcional e hierárquica das funções de gestão de riscos e das funções operacionais, nomeadamente a gestão de carteiras;
- política de gestão de riscos e implementação de sistemas adequados que permitam identificar, medir, gerir e acompanhar os riscos relevantes para a estratégia de investimento de cada FCR (risco de mercado, risco de liquidez, risco de contraparte, riscos operacionais, etc.), e execução regular e documentada de *due diligence* aos investimentos em carteira;
- notificação à CMVM de aquisição, alienação ou detenção de participações sempre que atinjam, ultrapassem ou sejam reduzidas abaixo dos limiares de 10%, 20%, 30%, 50% e 75% dos direitos de voto de empresas não cotadas (com excepção de PME's e entidades que tenham exclusivamente como objecto a aquisição, detenção ou administração de bens imóveis);
- notificação à CMVM, à empresa participada e aos seus accionistas de aquisição de posição de controlo em empresas não cotadas (com excepção de PME's e entidades que tenham exclusivamente como objecto a aquisição, detenção ou administração de bens imóveis), incluindo informação sobre (i) a identidade da SICR ou SGFCR que gere o FCR que adquiriu a posição de controlo, (ii) a política de prevenção e gestão de conflitos de interesses, e (iii) a política de comunicação externa e interna, incluindo em relação aos trabalhadores da empresa, bem como notificação à empresa participada e aos seus accionistas das intenções relativamente à actividade futura da empresa participada e às repercussões prováveis no emprego e condições de emprego (devendo o SICR ou SGFCR envidar melhores esforços para assegurar que o conselho de administração da empresa participada divulga esta informação aos seus trabalhadores);
- impossibilidade de, no período de 2 anos após aquisição de controlo de uma empresa não cotada e com base em determinados pressupostos contabilísticos, promover, apoiar ou aprovar qualquer distribuição de bens (incluindo dividendos), redução de capital, amortização de acções ou aquisição de acções próprias da empresa participada (com excepção de PME's e entidades que tenham exclusivamente como objecto a aquisição, detenção ou administração de bens imóveis);
- envio de informação à CMVM, em base trimestral, semestral ou anual (consoante o valor

dos activos sob gestão), sobre os principais instrumentos em que negocia, as principais posições de risco e as concentrações mais importantes da carteira própria e/ou dos FCR sob gestão (de acordo com modelo de reporte previsto no Anexo IV do Regulamento Delegado (UE) n.º 231/2013 da Comissão).

Estes requisitos e obrigações são objecto de desenvolvimento e densificação no Regulamento Delegado (UE) n.º 231/2013 da Comissão, bem como através de remissão para algumas disposições do novo regime jurídico dos organismos de investimento colectivo (OIC) aprovado pela Lei n.º 16/2015, de 24 de Fevereiro.

Acções a implementar

Com base no exposto, as SCR deverão proceder à avaliação dos respectivos activos sob gestão (em carteira própria e nas carteiras dos FCR por si geridos) e verificar se, no momento da entrada em vigor da Lei n.º 18/2015, o respectivo valor é inferior ou superior aos limiares relevantes supra identificados, com vista a aferir se ficará sujeita ao regime simplificado ou ao regime harmonizado.

No caso do valor dos activos sob gestão ser inferior aos limiares relevantes, a SCR permanecerá sujeita ao regime simplificado, mantendo o actual registo junto da CMVM como sociedade de capital de risco e o respectivo objecto social amplo (se for o caso) que permite a gestão de carteira própria e a gestão de FCR.

Neste contexto, a SCR deverá monitorizar as variações no valor dos activos sob gestão e notificar de imediato a CMVM caso verifique que os limiares relevantes foram excedidos, indicado de forma justificada se tal evento tem natureza temporária ou não temporária².

No caso de os montantes sob gestão excederem os limiares relevantes de forma não temporária, a SCR terá um prazo de 30 dias para (i) reduzir o montante de activos sob gestão para os limiares permitidos ou (ii) apresentar à CMVM um pedido de autorização

como SICR ou SGFCR – passando assim a estar inteiramente sujeita ao regime harmonizado.

No caso de concluir que o montante de activos sob gestão excedeu os limiares relevantes de forma temporária, a SCR deverá recalcular esse montante depois de decorridos 3 meses com vista a poder demonstrar que o respectivo valor é efectivamente inferior aos limiares relevantes, não sendo necessário um pedido de autorização à CMVM.

No caso do valor dos activos sob gestão ser superior aos limiares relevantes e, por conseguinte, ficar sujeita ao regime harmonizado, a SCR terá um prazo de 3 meses para implementar todas as medidas e procedimentos necessários para cumprir os requisitos e obrigações previstos no novo regime jurídico, devendo para esse efeito requerer autorização à CMVM como SICR (cujo objecto é a realização de investimentos em capital de risco) ou SGFCR (cujo objecto é a gestão de organismos de investimento em capital de risco como os FCR), excepto se:

- a SCR não realizar qualquer investimento adicional após a data de entrada em vigor do novo regime jurídico, caso em que poderá manter a gestão desses activos sem necessidade de apresentar pedido de autorização à CMVM; e
- a SCR apenas gerir FCRs (i) cujos períodos de subscrição tenham expirado antes de 22 de Julho de 2013 e (ii) que tenham sido constituídos por um período de tempo com termo até 3 anos após essa data (i.e. até 22 de Julho de 2016), caso em que poderá continuar a gerir esses FCRs sem necessidade de cumprir o novo regime jurídico (com excepção das obrigações respeitantes ao relatório anual e, se aplicável, das obrigações decorrentes da detenção de posições de controlo em empresas não cotadas) ou de apresentar pedido de autorização à CMVM.

Em resultado do novo regime jurídico do capital de risco previsto na Lei n.º 18/2015, o Regulamento da CMVM n.º 1/2008 deverá ser em breve objecto de alteração com vista a assegurar a necessária consistência com as disposições do novo regime jurídico.

² A natureza temporária deve ser demonstrada com informação de suporte para justificar a apreciação feita pela SCR, incluindo a descrição da situação e explicação das razões para a considerar de natureza temporária. Para este efeito, uma situação que seja susceptível de se continuar a verificar por período superior a 3 meses não pode ser considerada de natureza temporária.

www.srslegal.pt

Departamento de Mercados Financeiros da SRS Advogados

_LISBOA

R. Dom Francisco Manuel de Melo, n.º 21
1070-085 Lisboa
T. +351 21 313 2000
F. +351 21 313 2001

_FUNCHAL

Av. Zarco, n.º 2, 2.º
9000-069 Funchal
T. +351 291 20 2260
F. +351 291 20 2261

_PORTO

R. Tenente Valadim, n.º 215
4100-479 Porto
T. +351 22 543 2610
F. +351 22 543 2611



1_

2_

1_ALEXANDRA MAIA DE LOUREIRO

SÓCIA
PRIVATE EQUITY
T. +351 21 313 2032
alexandra.loureiro@srslegal.pt

2_GUSTAVO ORDONHAS OLIVEIRA

SÓCIO
PRIVATE EQUITY
T. +351 21 313 2032
gustavo.oliveira@srslegal.pt

Este apontamento é geral e abstracto, não constituindo aconselhamento jurídico a qualquer caso concreto. Se pretender esclarecimentos adicionais, não deixe de consultar o seu advogado ou assessor jurídico.

Os Currricula dos contactos podem ser consultados em www.srslegal.pt

Sociedade
Rebelo de Sousa
& Advogados
Associados, RL

SRS Global

_ANGOLA

_BRASIL

_MACAU

_MOÇAMBIQUE