



## DIREITO EM PERSPECTIVA

# A reforma do capital de risco

Um primeiro aspecto a salientar é o da maior abrangência do novo regime, o qual passa a incluir o empreendedorismo social e o investimento especializado



**Manuel Liberal Jerónimo**

Embora de forma pouco sensível, a economia portuguesa começa a apresentar alguns sinais positivos e as actuais projecções macroeconómicas apontam para uma gradual recuperação nos próximos anos, ligeiramente acima do crescimento esperado para a zona euro.

O mercado do capital de risco em Portugal, ainda bastante jovem – sobretudo quando comparado com as grandes economias europeias e a norte-americana –, tem também mostrado sinais de crescente vitalidade e espera-se que este ano não seja diferente. Para o efeito certamente contribuirá a (persistente) baixa capitalização bolista de algumas das principais empresas cotadas, a valorização contínua de um número significativo de PME (algumas das quais com uma forte e atractiva implantação em diversos mercados internacionais, como sejam os das economias emergentes de Angola e Moçambique), o programa de privatizações em curso (em 2015, com particular incidência no sector dos transportes) e os constrangimentos (ainda significativos) no acesso ao mercado bancário por uma parte substancial do tecido empresarial português (assumindo-se o capital de risco como uma das poucas – únicas? – vias alternativas).

Nesta senda assistiu-se, já em 2015, a uma profunda reforma do regime jurídico do capital de risco, concretizada através da lei n.º 18/2015 de 4 de Março.

Um primeiro aspecto a salientar é o da maior abrangência do novo regime, o qual passa a incluir, para além da actividade de capital de risco (em sentido estrito), o empreendedorismo social (i.e., a aquisição, por período de tempo limitado, de instrumentos de capital próprio e de instrumentos de capital alheio, em sociedades que de-

volvem acções adequadas a problemas sociais, com o objectivo de alcançarem incidências sociais quantificáveis e positivas) e o investimento especializado (i.e., a aquisição por tempo limitado de activos de qualquer natureza, não podendo cada activo representar mais de 30 por cento do respectivo valor líquido global).

Para além das sociedades de capital de risco, fundos de capital de risco e investidores em capital de risco, o novo regime passa a regular ainda a actividade de investimento através de novos tipos legais, como sejam as sociedades gestoras de fundos de capital de risco, as sociedades de investimento em capital de risco, os fundos europeus de capital de risco, as sociedades de empreendedorismo social, os fundos de empreendedorismo social, as sociedades de investimento alternativo especializado e os fundos de investimento alternativo especializado.

No que toca, em particular, às sociedades de capital de risco, aos fundos de capital de risco e aos investidores em capital de risco que não ultrapassem determinados limites (em termos de valor de activos sob gestão), mantém-se o regime simplificado que, até agora, se encontrava previsto no decre-

to-lei n.º 375/2007, de 8 de Novembro, continuando assim sujeitos a registo prévio na CMVM e ao cumprimento de um conjunto de requisitos simplificados em termos de condições de acesso à actividade e regras de organização e exercício.

O novo regime prevê ainda um regime aplicável às entidades que ultrapassem os limiares acima referidos, ficando sujeitas a requisitos de organização e exercício mais exigentes, designadamente no que toca à avaliação de activos, política de remuneração, subcontratação, depositários e deveres de transparência.

Apesar das aparentes virtudes do novo regime do capital de risco, só a sua aplicação prática permitirá atestar o verdadeiro mérito das alterações propostas, esperando-se que as expectativas do legislador no sentido de alargar a actividade e a influência deste sector no seio da economia nacional possam ser correspondidas.

*Associado sénior da PLMJ – Sociedade de Advogados*

**PLMJ**  
SOCIEDADE DE ADVOGADOS, RL



Mercado de capital de risco é muito jovem em Portugal