

## LEGAL ALERT

# CIRCULAR DA CMVM SOBRE COMERCIALIZAÇÃO NO CAPITAL DO RISCO

Na sequência da publicação do Regime da Gestão de Ativos (RGA), a Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM) – considerando o aumento do recurso pelas sociedades gestoras (SG) a angariadores no processo de captação de capital para os fundos de capital de risco (FCR) – emitiu a [Circular 013/2023](#), através da qual são divulgadas as condições em que o regulador entende que o recurso pelas SG a tais angariadores não colide com o regime legal da comercialização e da prospeção de unidades de participação, esclarecendo as condições e os limites a acautelar, nestes casos, pelas SG.

Neste contexto, são de destacar os seguintes aspetos:

### A. Angariadores

A CMVM vem clarificar que, nos casos em que as SG recorram a angariadores para efeitos de comercialização de unidades de participação, e desde que a atuação destas entidades se **circunscreva à prática de mera referência de potenciais investidores**, não será de se considerar a atuação desses angariadores como abrangida pelo conceito de comercialização para efeitos dos artigos 140.º e seguintes do RGA.

A CMVM vem considerar adequado que: *(i)* as SG celebrem contratos escritos com os angariadores, nos quais se estabeleça, de forma clara e explícita, que a sua atuação se vai circunscrever à mera referência de potenciais investidores; e que *(ii)* esses contratos identifiquem expressamente as atividades que se encontram vedadas aos angariadores.

Ainda, e permanecendo as SG responsáveis pelo cumprimento das normas relativas à sua atividade, nomeadamente quanto às regras de comercialização e informação, deverão estas, na sua relação com os angariadores, garantir que: (i) a remuneração do angariador é exclusivamente assegurada pela SG; (ii) a atuação do angariador não se reconduz a uma situação de pré-comercialização; (iii) a atuação do angariador é monitorizada; (iv) o angariador tem legitimidade para atuar nas jurisdições em que venha a atuar; e (v) se observam as restantes normas aplicáveis à relação com os angariadores, nomeadamente em relação à proteção de dados pessoais.

## **B. Comercialização de unidades de participação**

- **Avaliação da adequação (*appropriateness*)**

O RGA vem prever especificamente que a comercialização de unidades de participação está sujeita à obrigação de realização da **avaliação do carácter de adequação da operação**, o que se estende a **todas as SG**, independentemente da sua dimensão, passando as Sociedades de Capital de Risco (SCR) a estar sujeitas a tal obrigação, ao contrário do que acontecia ao abrigo do regime anterior.

Assim, a CMVM vem enfatizar a necessidade de as SCR procederem à implementação de um **modelo de avaliação da adequação dos conhecimentos e da experiência dos investidores não profissionais** relativamente ao investimento em organismos de investimento alternativo cujas unidades de participação sejam por si comercializadas – para tal, deverão ser consideradas as [Orientações da ESMA](#).

- **Custos e encargos**

Atendendo à flexibilização das normas do RGA relativamente à imputação de custos aos organismos de investimento em capital de risco, a CMVM vem reforçar que os custos imputados aos OIC e aos seus participantes devem encontrar-se expressa e claramente identificados nos respetivos documentos constitutivos com suficiente detalhe e que as SG são responsáveis perante os investidores pela transparência, clareza e qualidade de informação relativa à estrutura de custos dos OIC sob sua gestão.

Em relação a este aspeto, encontra-se em [Consulta Pública \(n.º 6/2023\)](#) o projeto de regulamento do RGA que virá contemplar normas que densificam as obrigações das SG em matéria de custos e encargos associados aos OIC.

[Diana Ribeiro Duarte \[+ info\]](#)

[João P. Monjardino \[+ info\]](#)

Esta publicação é meramente informativa, não constituindo fonte de aconselhamento jurídico nem contendo uma análise exaustiva de todos os aspetos dos regimes a que se refere. A informação nela contida reporta-se à data da sua divulgação, devendo os leitores procurar aconselhamento jurídico antes de a aplicar em questões ou operações específicas. É vedada a reprodução, divulgação ou distribuição, parcial ou integral, do conteúdo desta publicação sem consentimento prévio. Para mais informações, contacte-nos por favor através do endereço [com.pr@mlgts.pt](mailto:com.pr@mlgts.pt).