

Ana Maria Cadete

De: Gab. Sec. Estado das Finanças
Enviado: segunda-feira, 15 de Setembro de 2014 18:09
Para: Ana Maria Cadete; José Charneira
Cc: Isabel Martins Ramos
Assunto: FW: AIFMD | Pedido de Consulta
Anexos: Proposta de Revisão do RJOIC RJFII e Regime de Capital de Risco - Comentários APB- 15 09 2014.pdf

Favor dar entrada.

Obrigada.

MARIA BARROSO
Secretária Pessoal



Gabinete do Secretário de Estado das Finanças
Av. Infante D. Henrique, 1
1149-009 Lisboa, PORTUGAL
TEL + 351 21 881 69 98 FAX + 351 21 881 72 59
www.portugal.gov.pt

SECRETARIA DE ESTADO DAS FINANÇAS	
Entrada nº	<u>5816</u>
de <u>15.09.14</u> pº <u>60-17/14</u>	

Rodrigo Balancho Jesus
Chefe de Gabinete de S. Exa.º
Secretário de Estado das Finanças

From: Associação Portuguesa de Bancos [mailto:apbancos@apb.pt]
Sent: segunda-feira, 15 de Setembro de 2014 16:35
To: Gab. Sec. Estado das Finanças
Subject: AIFMD | Pedido de Consulta

Refª.:752/2014
Proc.:02.04.06-17.05

Exmos. Senhores,

Junto enviamos os comentários desta Associação em resposta à consulta sobre os novos Regimes Jurídicos dos Organismos de Investimento Colectivo, Fundos de Investimento Imobiliário e Capital de Risco.

Com os melhores cumprimentos,

Jorge Patrício Paúl
Secretário-Geral Adjunto
Deputy Secretary General



Av. da República, 35-5º. 1050-186 Lisboa - Portugal
Tel. (+351) 213 510 070 . Fax (+351) 213 579 533
apbancos@apb.pt . www.apb.pt

Esta mensagem e-mail, assim como os ficheiros eventualmente anexos, é reservada aos seus destinatários, e pode conter informação confidencial ou estar sujeita a restrições legais. Se não é seu destinatário ou se recebeu esta mensagem por motivo de erro, solicitamos que não faça qualquer uso ou divulgação do seu conteúdo e proceda à eliminação permanente desta mensagem e respectivos anexos.

This e-mail message, including any attachments, is for the sole use of the entities to whom it has been sent and may contain information that is confidential or legally protected. If you are not

De: Gab. Sec. Estado das Finanças [<mailto:gabinete.sef@mf.gov.pt>]

Enviada: quarta-feira, 13 de Agosto de 2014 17:09

Para: apbancos@apb.pt

Assunto: AIFMD | Pedido de Consulta

Exmos. Senhores,

A pedido do Senhor Chefe de Gabinete do Senhor Secretário de Estado das Finanças, envia-se para análise a parecer, até ao próximo dia **15 de setembro**, o documento em anexo - Projeto de proposta de lei que autoriza o Governo, no âmbito da transposição das Diretivas n.º 2011/61/UE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 8 de junho de 2011 e a 2013/14/UE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 21 de maio de 2013, a rever o Regime Jurídico dos Organismos de Investimento Coletivo, o Regime Jurídico dos Fundos de Investimento Imobiliário e o Regime Jurídico do Capital de Risco.”

Melhores cumprimentos,

MARIA BARROSO
Secretária Pessoal



Gabinete do Secretário de Estado das Finanças
Av. Infante D. Henrique, 1
1149-009 Lisboa, PORTUGAL
TEL + 351 21 881 69 98 FAX + 351 21 881 72 59
www.portugal.gov.pt

**Consulta sobre os Regimes Jurídicos dos Organismos de Investimento Coletivo,
Fundos de Investimento Imobiliário e Capital de Risco – Comentários APB**

Proposta de Lei de transposição

Artigo 5.º (Disposições transitórias)

No n.º 1 deste preceito prevê-se um prazo de 3 meses após a entrada em vigor do diploma (30 dias nos termos do proposto pelo art.º 7.º) para as entidades gestoras de organismos de investimento alternativo (OIA) efectuarem as adaptações necessárias ao novo regime.

Entende-se que tal prazo poderá ser manifestamente insuficiente, propondo-se a sua alteração para prazo não inferior a 6 meses, isto no caso de se manter a *vacatio legis* estabelecida no artigo 7.º (30 dias a contar da data de publicação).

O n.º 2 determina que as entidades gestoras de OIA requeiram, no prazo referido anteriormente (3 meses), nova autorização e registo junto do Banco de Portugal, bem como novo registo junto da CMVM.

De assinalar que relativamente a esta matéria a Directiva relativa aos Gestores de Fundos de Investimento Alternativos (DGfIA) estabelece o prazo de 1 ano para que os OIA apresentem novo pedido de autorização¹, pelo que não se entende adequado o estabelecimento de um prazo de 3 meses para nova autorização e registo.

É ainda de salientar que a DGfIA² prevê que nos casos de sociedades gestoras autorizadas ao abrigo do regime dos organismos de investimento colectivo em valores mobiliários (OICVM), não lhes deve ser exigida informação ou documentação que já tenha sido fornecida para efeitos daquela autorização, desde que tais informações e documentos ainda se encontrem actualizados.

Assim, apesar de se verificar que o artigo 298.º n.º 4 do CVM irá ser alterado mediante a introdução de redacção semelhante a esta disposição da DGfIA, poderão levantar-se questões quanto à aplicabilidade do mesmo ao regime transitório, pelo que se entende adequada a introdução de um novo n.º 3 ao artigo 5.º, que integre neste artigo redacção semelhante à DGfIA.

No âmbito dos organismos de investimento imobiliário (OII) abertos existentes à data de entrada em vigor do diploma, deverá ser clarificada a disposição do n.º

¹ Artigo 61.º n.º 1 da DGfIA.

² Artigo 7.º n.º 4 da DGfIA.

SECRETARIA DE ESTADO DAS FINANÇAS
Entrada n.º _____

de _____ P.º _____

7 relativamente às unidades de participação já emitidas, nomeadamente como deve ser efectuada a sua conjugação com o artigo 18.º n.º 2 do Regime Geral e que *lag* aplicar a estas unidades de participação.

Com efeito, o diploma não oferece soluções para situações em que o regime de resgate de unidades de participação emitidas antes da entrada em vigor deste diploma seja incompatível com o novo regime de resgate.

Nesse sentido, seria benéfico que o regime transitório estabelecesse uma norma específica para lidar com estas situações e, acima de tudo, evitar que, *ad eternum*, unidades de participação do mesmo OIC aberto tenham regime de resgate distinto consoante tenham sido subscritas antes ou depois da entrada em vigor do novo regime.

O n.º 8 estabelece que os n.ºs 2 a 4 do artigo 144.º³ apenas produzem efeitos decorridos 6 meses após a entrada em vigor deste diploma, colocando-se a questão de saber como este preceito deverá ser conjugado com a redacção do n.º 10, que indica que tais disposições se aplicam de forma faseada e progressiva à data da entrada em vigor (a definir em Regulamento da CMVM). Assim, entende-se que as redacções do n.º 8 e do n.º 10 deverão ser clarificadas, dada a sua aparente contradição.

O n.º 9 remete para a “(...) *alínea a) do n.º 1 do artigo seguinte e respectiva regulamentação (...)*”, verificando-se que o artigo 6.º não contém um n.º 1, devendo assim esta remissão ser corrigida.

Artigo 7.º (Entrada em vigor)

Verifica-se que o n.º 1 prevê um prazo de 30 dias para entrada em vigor do diploma, considerando-se que tal prazo não é adequado tendo em conta as alterações e adaptações que as sociedades gestoras e as instituições de crédito terão que realizar.

Entende-se que deverá ser estabelecido um prazo de *vacatio legis* não inferior a 120 dias (à semelhança do prazo estabelecido pelo Decreto-Lei n.º 63-A/2013 para a entrada em vigor do actual Regime Geral dos Organismos de Investimento Colectivo - RJOIC).

Caso tal período de 120 dias de *vacatio legis* seja adoptado, o prazo actualmente previsto no artigo 5.º, de 3 meses a contar da data de entrada em vigor do diploma, para adaptação de entidades gestoras de OIA ao novo regime, poderá já ser mais razoável.

³ Relativo à valorização dos imóveis.

O n.º 3 deverá explicitar na sua redacção que se refere aos Regulamentos da CMVM.

Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras (RGICSF)

Artigo 176.º (Recusa de autorização de sociedades financeiras)

O projecto prevê a alteração deste artigo, mediante a introdução de uma nova alínea *f*). Considerando que se aguarda para breve a publicação de diploma que introduzirá substanciais alterações no RGICSF⁴, o qual (na última versão conhecida da sua redacção) procederá à revogação deste artigo, é imperativo avaliar a manutenção desta alteração.

Artigo 199.º-L (Regime das sociedades gestoras de fundos de investimento mobiliário e das sociedades gestoras de fundos de investimento imobiliário)

Propondo-se neste âmbito a alteração da redacção do n.º 1, deverá ser devidamente equacionado que no âmbito do projecto legislativo de alteração do RGICSF (cf. Referido anteriormente) também se aguarda a alteração da redacção deste preceito. Deste modo, importará avaliar sobre a necessidade de proceder à alteração do n.º 1 este artigo.

No que diz respeito à alínea *d*) do n.º 2, é também de assinalar que no âmbito do projecto legislativo de alteração ao RGICSF a mesma será revogada. Ora, verificando-se que esta alínea é alterada neste projecto, salienta-se novamente a importância de assegurar a coerência entre as sucessivas alterações que se afiguram efectuar no âmbito do RGICSF.

De referir ainda que a previsão de uma nova alínea *g*) do n.º 2, cujo conteúdo se estipula como sendo o da “ [Anterior *alínea d*)] ”, deverá tratar-se de um lapso, considerando que no âmbito das alterações efectuadas ao RGICSF pelo Decreto-Lei n.º 63-A/2013, a numeração da alínea *d*) foi alterada para alínea *e*), a qual neste projecto não é objecto de qualquer alteração.

Código dos Valores Mobiliários (CVM)

⁴ Resultante da necessidade de transposição para a legislação nacional da Directiva 2013/36/EU, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 26 de Junho de 2013, relativa ao acesso à actividade das instituições de crédito e à supervisão prudencial das instituições de crédito e empresas de investimento, usualmente denominada CRD IV.

Artigo 295.º (Requisitos do exercício)

Verifica-se que a redacção do novo n.º 5 corresponde parcialmente à redacção do actual n.º 4 deste artigo⁵ mantendo neste projecto o n.º 4 a sua actual redacção⁶. Assim, a alteração agora proposta não deverá ser efectuada através da criação de um novo n.º 5, mas mediante a alteração da redacção do actual n.º 4.

Acresce ainda que se substitui a actual redacção da alínea *b)* do n.º 4 por uma redacção que passa a referir-se apenas aos OIA. Ora, considerando que a actual redacção da alínea *b)* do n.º 4 deixa de estar contemplada, eliminando-se assim a menção às sociedades gestoras de fundos de investimento mobiliário e às sociedades de investimento mobiliário que gerem organismos de investimento colectivo em valores mobiliários, parece razoável admitir que tal eliminação se poderá tratar de um lapso. Caso se conclua ser essa a situação, a alteração agora proposta poderá ser efectuada mediante a introdução de uma nova alínea *c)*, cujo teor corresponderá à alínea *b)* que consta da proposta.

Regime Geral dos Organismos de Investimento Colectivo (Regime Geral)

Artigo 1.º (Âmbito de aplicação material)

Na redacção do n.º 9 afigura-se que a utilização da expressão “*direitos*” poderá tratar-se de um lapso, devendo antes referenciar “*deveres*”.

Artigo 2.º (Definições)

Não se vislumbra a razão pela qual a alínea *w)* do n.º 1, a propósito da definição de “*Fusão nacional*”, não integra também a subalínea *iii)* da alínea *v)* do mesmo n.º, à semelhança da remissão efectuada para as subalíneas *i)* e *ii)* daquele preceito.

A alínea *y)* do n.º 1 estabelece a definição de “*Investidor Qualificado*”, efectuando a remissão para a qualificação prevista no n.º 1 do artigo 30.º do CVM.

Considerando que o n.º 4 do referido artigo do CVM permite que a CMVM, pela via regulamentar, categorize como investidores qualificados outras entidades,

⁵ A alínea *a)* do novo n.º 5 corresponde à actual alínea *a)* do n.º 4.

⁶ O actual n.º 4 deste artigo foi introduzido no CVM através de alteração efectuada pelo Decreto-Lei n.º 63-A/2013, de 10 de maio, relativo ao regime jurídico dos organismos de investimento colectivo.

entende-se que a remissão desta alínea deve abranger também aquela disposição do CVM.

Para o efeito, sugere-se que este preceito remeta genericamente para o artigo 30.º do Código dos Valores Mobiliários.

Na alínea *ff)* do n.º 1 estabelece-se a definição de “*Relações estreitas*”, remetendo o seu conteúdo para o ponto 12 do artigo 13.º do RGICSF. Verificando que esta disposição do RGICSF utiliza a terminologia “*Relação de proximidade*”, sugere-se que esta definição do Regime Geral utilize a mesma designação para a qual remete.

Artigo 24.º (Revogação da autorização)

A previsão do n.º 2 remete para o prazo referido no n.º 7 do artigo 62.º, cuja redacção se verifica não ter menção de qualquer prazo.

De modo a não haver dúvidas de interpretação, sugerimos que o n.º 7 indique expressamente que os documentos constitutivos do organismo de investimento colectivo devem mencionar o prazo fixado para a admissão à negociação.

Artigo 26.º (Informação e direito dos participantes)

A redacção da alínea *a)* do n.º 1 deverá ser rectificadora, tendo em consideração que remete para as alíneas *a)* e *b)* do n.º 2 do artigo anterior, as quais não existem.

Situação semelhante ocorre também na redacção da alínea *b)* do n.º 1, a qual remete para a alínea *c)* do n.º 5 do artigo anterior, que não existe.

Artigo 27.º (Admissibilidade e autoridade competente)

A redacção da alínea *a)* do n.º 6 parece encontrar-se incompleta, parecendo-nos ser necessário acrescentar a seguir a “(...) *face à produção*” a expressão “*de efeitos*”.

Artigo 43.º (Liquidação, partilha e extinção)

A alínea *c)* do n.º 2 efectua uma remissão para o n.º 12 do artigo 173.º, o qual não existe.

Artigo 62.º (Duração)

Não resulta claro qual a diferença entre o conceito de “*admissão à negociação*” e o conceito de “*selecção à negociação*” indicados no n.º 8 deste preceito.

Artigo 71.º (Fundos próprios)

O n.º 9 estabelece que as entidades gestoras de fundos de investimento mobiliário que exercem a actividade de gestão discricionária e individualizada de carteiras por conta de outrem fiquem sujeitas também ao regime prudencial aplicável às sociedades gestoras de patrimónios.

Não se compreende qual o objectivo de voltar a consagrar tal obrigação, tendo em consideração que a revisão operada pelo Decreto-Lei n.º 63-A/2013 ao regime dos organismos de investimento colectivo revogou esta obrigação, que deixou de existir.

Artigo 76.º (Subcontratação)

Na redacção da alínea *b)* do n.º 1, afigura-se como mais adequada a utilização da terminologia “*projecto de contrato de subcontratação*” em substituição de “*projecto de subcontrato*”.

Artigo 95.º (Responsabilidade pela valorização)

No n.º 2 deste preceito sugere-se que a expressão “*de um avaliador externo*” seja alterada para “*de avaliador externo*” de modo a que fique clara a possibilidade de utilizar um ou mais avaliadores externos.

Artigo 102.º (Recusa de autorização)

O n.º 1 remete para a alínea *e)* do n.º 1 do artigo 22.º, a qual não existe.

Artigo 121.º (Deveres do depositário)

Sugere-se a alteração da redacção da alínea *b)* do n.º 1, quando refere que o depositário está sujeito ao dever de “*guardar os activos, com excepção de numerário (...)*”. Numa primeira análise, esta redacção parece indiciar que o depositário não pode proceder à guarda dos activos em numerário dos OIC; no entanto, quando conjugada com a alínea *b)* do n.º 2, na parte em que estabelece que o depositário deverá assegurar o correto registo de qualquer numerário daqueles organismos, verifica-se que não deverá ser essa a

interpretação. Assim, sugere-se a clarificação deste preceito, de modo a prevenir eventuais interpretações incorrectas.

Artigo 123.º (Independência)

A alínea *a)* do n.º 1 proíbe as entidades gestoras de serem depositários, sendo de salientar que actualmente esta proibição apenas existe quando está em causa o mesmo OIC⁷.

Assim, considerando que a limitação vigente para os OIC é menos abrangente e que a DGFIA contempla semelhante proibição à agora proposta apenas para os gestores de fundos de investimento alternativos, não se afigura a razão pela qual se opta estender esta proibição a todos OIC.

Por outro lado, acrescem dificuldades na conjugação com outros preceitos, nomeadamente com o art.º 65.º, relativo às entidades gestoras. Nos termos do n.º 2 deste artigo, admite-se que as instituições de crédito podem, em determinadas circunstâncias, gerir OIA em valores mobiliários fechados e OIA em activos não financeiros.

Com a redacção agora proposta surgem dificuldades na conjugação destes dois preceitos, colocando-se a questão de saber se, caso uma instituição de crédito opte por gerir um OIA em valores mobiliários, ao abrigo do artigo 65.º n.º 2, deixa de ter a possibilidade de ser depositário de outros OIC.

Parece que esta “limitação” da alínea *a)* do n.º 1, não fará sentido face à opção de alargamento às instituições de crédito do exercício de funções das entidades gestoras. Assim, sugere-se que a alínea *a)* do n.º 1 mantenha esta proibição apenas no que diz respeito aos OIA, mantendo-se para os restantes a limitação actualmente prevista no art.º 94.º n.º 1 do Decreto-Lei n.º 63-A/2013.

O exercício da função de depositário pelo denominado corrector principal, previsto na alínea *b)* do n.º 1, deverá ser objecto de clarificação, de modo que fique bem explícito quais as situações que se encontram abrangidas por esta norma.

A redacção proposta para o n.º 3 do mesmo artigo *“O depositário não pode exercer actividades relativas ao organismo de investimento colectivo ou à entidade relativa pela gestão (...) que possam criar conflitos de interesses entre os participantes, a entidade responsável pela gestão e o próprio depositário, salvo se tenha separado funcional e hierarquicamente o desempenho das suas funções de depositário de outras funções potencialmente conflituantes ...”* beneficiaria com uma clarificação sobre até que nível hierárquico é necessária essa separação.

⁷ Artigo 94.º n.º 1 do Decreto-Lei n.º 63-A/2013 (RJOIC).

Artigo 124.º (Subcontratação)

A alínea v) do n.º 2 remete para o n.º 4 do artigo anterior, o qual não existe.

Artigo 133.º (Funções⁸)

Tendo em consideração que o Regime Geral abrange todos os OIC e que este artigo refere apenas a avaliação de activos, não especificando se são activos mobiliários ou imobiliários, coloca-se a questão de saber se a figura de avaliadores externos aqui consagrada abrange também os peritos avaliadores de imóveis previstos nos artigos 144.º e 145.º.

Artigo 144.º (Regras e periodicidade da valorização de imóveis)

A alínea a) do n.º 1 refere que a valorização dos imóveis deve ser realizada nos OII abertos com uma periodicidade mínima de seis meses, sendo que a DGFA⁹ estabelece a periodicidade de pelo menos uma vez por ano, e quando se justificar, tendo em consideração os activos detidos e a frequência de emissão e resgate.

Considerando que, nos termos previstos na alínea b) do n.º 2 do artigo 18.º, o resgate de unidades participação em organismos de investimento imobiliário aberto pode ocorrer com a periodicidade máxima de 12 meses, seria recomendável que houvesse um alinhamento entre esta e a periodicidade das avaliações de imóveis.

No que se refere ao n.º 4 colocam-se dúvidas sobre qual a média a utilizar no caso de uma das três avaliações ter um valor equidistante aos valores das outras duas.

É que, face à letra deste preceito, parece resultar que o imóvel deve ser valorizado pela média simples dos valores (absolutos) de avaliação que sejam mais próximos entre si.

Ou seja, num cenário em que a diferença (em termos absolutos e não percentuais) entre a avaliação mais baixa e a avaliação intermédia seja precisamente igual à diferença entre a avaliação intermédia e a avaliação mais elevada, colocam-se dúvidas sobre quais os dois valores que devem ser utilizados para efeitos de cálculo da média simples.

⁸ Dos avaliadores externos.

⁹ Artigo 19.º da DGFA.

Artigo 145.º (Pluralidade e rotatividade dos peritos avaliadores de imóveis)

As regras de diversificação e rotação parecem excessivas, pois contribuirão seguramente para o aumento dos custos de avaliação, para os participantes e para as entidades responsáveis pela gestão (a verificação de quotas e alertas temporais acarreta custos informáticos expressivos), e poderão ser dificilmente compagináveis com as qualificações exigidas aos peritos avaliadores.

O novo regime, ao prever a exigência de uma maior rotatividade dos peritos avaliadores para a avaliação do mesmo bem imóvel, proporcionará um agravamento dos custos de cada avaliação, uma vez que a actualização do valor do bem pelo mesmo perito implica um custo inferior àquele que advém de uma nova avaliação feita por outro perito para o qual o bem é desconhecido.

A rotatividade dos peritos avaliadores pode introduzir, artificialmente, volatilidade nas avaliações efectuadas e, por essa via, na valorização dos imóveis.

No mercado imobiliário nacional, caracterizado pela quase ausência de indicadores de referência objectivos que possam ser utilizados pelos peritos, a subjectividade que cada um introduz naturalmente na avaliação acaba por ter um peso relevante no valor da mesma.

Como tal, a rotatividade dos peritos levará, seguramente, a variações na avaliação e valorização dos imóveis, mesmo em situações em que, objectivamente, não tenha ocorrido qualquer evento que justifique essa variação.

Além disso, há ainda que ter em conta que algumas categorias de imóveis, pela sua própria natureza, têm que ser avaliadas por peritos avaliadores especializados, os quais existem em número bastante reduzido, pelo que se antevêm dificuldades no cumprimento dos requisitos de rotação previstos no documento de consulta e, simultaneamente, das exigências de diversificação.

Os prédios rústicos são bons exemplos de imóveis com características especiais, relativamente aos quais o futuro regime deveria permitir a manutenção dos mesmos peritos por um período de tempo mais alargado.

Artigo 147.º (Operações vedadas)

A redacção do n.º 1 deste preceito deverá ser rectificadas, uma vez que se inicia do seguinte modo: *“Sem prejuízo do disposto no número anterior (...)”*.

O n.º 2 contém também um lapso, quando se refere às *“(...) entidades referidas no mesmo número (...)”*.

Artigo 148.º (Activos não elegíveis)

A CMVM divulgou junto das sociedades gestoras, através do Ofício Circular DGIC/2014/05, o seu entendimento relativamente à aplicação do n.º 1 do artigo 115.º do RJOIC (que corresponde ao artigo 148.º da presente proposta). Deste modo, sugere-se que por uma questão de clarificação e certeza, a redacção deste artigo se encontre em conformidade com o estabelecido pelo referido Ofício.

Artigo 156.º (Dever de disponibilização do documento com informações fundamentais destinadas aos investidores)

No n.º 1 deste preceito a menção *“aos investidores ao investidor”* deve ser corrigida.

Artigo 163.º (Divulgação)

O n.º 7 define que as entidades gestoras publicam, nos locais previstos para comercialização, um aviso da distribuição de resultados dos OIC.

Considerando que actualmente existe uma disposição semelhante apenas no âmbito dos fundos de investimento imobiliário, não se vislumbra qual a razão pela qual se alarga o seu âmbito de aplicação a todos os OIC, sendo de salientar que o RJOIC (publicado em 2013) não contemplou norma semelhante, pelo que esta norma deveria manter o seu âmbito actual.

Parece-nos também que, onde se lê *“pública”* se pretendia dizer *“publica”*.

Artigo 172.º (Activos elegíveis)

A alínea *d)* do n.º 2, a propósito da publicação das contas anuais, faz uma referência à Directiva 78/660/CEE do Conselho, de 25 de Julho de 1978. Esta referência deverá ser substituída pelo normativo actualmente vigente, ou seja, a Directiva 2013/34/EU, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 26 de Junho de 2013, relativa às demonstrações financeiras anuais, às demonstrações financeiras consolidadas e aos relatórios conexos de certas formas de empresas.

Artigo 214.º (Organismos de investimento imobiliário de subscrição particular)

A alínea *c)* do n.º 2 deverá manter o disposto na actual alínea *c)* do n.º 3 do artigo 48.º do RJFII, ou seja, a derrogação prevista deverá ser admitida, *“(…) desde que obtido o acordo de, no mínimo, 75% dos participantes relativamente a cada operação”*. Não se encontra qualquer justificação para que se passe a exigir o acordo de todos os participantes.

Artigo 218.º (Património e documentos constitutivos)

No âmbito dos Organismos de Investimento Alternativo em valores mobiliários, julgamos pertinente a clarificação quanto aos investimentos permitidos por estes.

Da leitura do n.º 2 deste artigo não resulta clara a possibilidade de investimento noutros activos que não os referidos nesse ponto, o que, por exemplo, pode colocar dúvidas quanto à possibilidade de manutenção das políticas de investimento de fundos especiais de investimento já existentes em Portugal.

Artigo 256.º (Contra-ordenações muito graves)

O presente artigo, ao elencar os factos ilícitos típicos que constituem contra-ordenação muito grave no âmbito do Regime Geral, contém a seguinte alínea p): *“O incumprimento de deveres legais ou regulamentares perante os participantes de organismos de investimento colectivo”*.

Considerando que as alíneas c), m), n), o) e aa) do mesmo artigo tipificam as situações de incumprimento de deveres perante os participantes mais gravosas, consideramos que será desnecessária a cláusula genérica prevista na alínea p) deste artigo, pelo que deverá ser suprimida.

Regime Jurídico do Investimento do Capital de Risco, do Empreendedorismo Social e do Investimento Especializado (RCRESIE)

Preâmbulo

Deverá corrigir-se o lapso no quinto parágrafo (4ª linha), pelo que onde se lê *“(Regulamento (UE) n.º 345/2013)”* deve ler-se *“(Regulamento (UE) n.º 346/2013)”*.

Artigo 9.º (Objecto social e operações autorizadas)

Deverá ser eliminada a referência às unidades de participação na redacção do n.º 5, passando este número a ter o seguinte conteúdo: *“Os fundos de capital de risco podem realizar as operações referidas no n.º 1 e investir em organismos de investimento em capital de risco, incluindo organismos não constituídos em Portugal”*.

Caso contrário o investimento em capital de risco, por parte de fundos de capital de risco, fica limitado aos organismos que tenham essa mesma forma.

Artigo 61.º (Depositário)

No caso da actividade de investimento em capital de risco acima dos limiares relevantes (Artigo 44.º n.º 2), sugere-se que a redacção proposta para o artigo 61.º (Depositário) remeta para ou seja idêntica à redacção do artigo 31.º (Depositário) para a actividade de investimento em capital de risco abaixo dos limiares relevantes.

De facto, atendendo a que na maior parte das situações os participantes dos FCR são investidores qualificados, não se afigura razoável que os deveres do depositário para alguns destes fundos – ainda que se tratem apenas daqueles que apresentam níveis de exposição acima de determinados limiares – sejam iguais, por exemplo, aos exigidos aos organismos de investimento colectivo em valores mobiliários, nos quais, na maioria dos casos, os participantes são investidores não qualificados.

Consulta sobre os Regimes Jurídicos dos Organismos de Investimento Coletivo, Fundos de Investimento Imobiliário e Capital de Risco – Comentários APB

Proposta de Lei de transposição

Artigo 5.º (Disposições transitórias)

No n.º 1 deste preceito prevê-se um prazo de 3 meses após a entrada em vigor do diploma (30 dias nos termos do proposto pelo art.º 7.º) para as entidades gestoras de organismos de investimento alternativo (OIA) efectuarem as adaptações necessárias ao novo regime.

Entende-se que tal prazo poderá ser manifestamente insuficiente, propondo-se a sua alteração para prazo não inferior a 6 meses, isto no caso de se manter a *vacatio legis* estabelecida no artigo 7.º (30 dias a contar da data de publicação).

O n.º 2 determina que as entidades gestoras de OIA requeiram, no prazo referido anteriormente (3 meses), nova autorização e registo junto do Banco de Portugal, bem como novo registo junto da CMVM.

De assinalar que relativamente a esta matéria a Directiva relativa aos Gestores de Fundos de Investimento Alternativos (DGfIA) estabelece o prazo de 1 ano para que os OIA apresentem novo pedido de autorização¹, pelo que não se entende adequado o estabelecimento de um prazo de 3 meses para nova autorização e registo.

É ainda de salientar que a DGfIA² prevê que nos casos de sociedades gestoras autorizadas ao abrigo do regime dos organismos de investimento colectivo em valores mobiliários (OICVM), não lhes deve ser exigida informação ou documentação que já tenha sido fornecida para efeitos daquela autorização, desde que tais informações e documentos ainda se encontrem actualizados.

Assim, apesar de se verificar que o artigo 298.º n.º 4 do CVM irá ser alterado mediante a introdução de redacção semelhante a esta disposição da DGfIA, poderão levantar-se questões quanto à aplicabilidade do mesmo ao regime transitório, pelo que se entende adequada a introdução de um novo n.º 3 ao artigo 5.º, que integre neste artigo redacção semelhante à DGfIA.

No âmbito dos organismos de investimento imobiliário (OII) abertos existentes à data de entrada em vigor do diploma, deverá ser clarificada a disposição do n.º

¹ Artigo 61.º n.º 1 da DGfIA.

² Artigo 7.º n.º 4 da DGfIA.

7 relativamente às unidades de participação já emitidas, nomeadamente como deve ser efectuada a sua conjugação com o artigo 18.º n.º 2 do Regime Geral e que *lag* aplicar a estas unidades de participação.

Com efeito, o diploma não oferece soluções para situações em que o regime de resgate de unidades de participação emitidas antes da entrada em vigor deste diploma seja incompatível com o novo regime de resgate.

Nesse sentido, seria benéfico que o regime transitório estabelecesse uma norma específica para lidar com estas situações e, acima de tudo, evitar que, *ad eternum*, unidades de participação do mesmo OIC aberto tenham regime de resgate distinto consoante tenham sido subscritas antes ou depois da entrada em vigor do novo regime.

O n.º 8 estabelece que os n.ºs 2 a 4 do artigo 144.º³ apenas produzem efeitos decorridos 6 meses após a entrada em vigor deste diploma, colocando-se a questão de saber como este preceito deverá ser conjugado com a redacção do n.º 10, que indica que tais disposições se aplicam de forma faseada e progressiva à data da entrada em vigor (a definir em Regulamento da CMVM). Assim, entende-se que as redacções do n.º 8 e do n.º 10 deverão ser clarificadas, dada a sua aparente contradição.

O n.º 9 remete para a “(...) *alínea a) do n.º 1 do artigo seguinte e respectiva regulamentação (...)*”, verificando-se que o artigo 6.º não contém um n.º 1, devendo assim esta remissão ser corrigida.

Artigo 7.º (Entrada em vigor)

Verifica-se que o n.º 1 prevê um prazo de 30 dias para entrada em vigor do diploma, considerando-se que tal prazo não é adequado tendo em conta as alterações e adaptações que as sociedades gestoras e as instituições de crédito terão que realizar.

Entende-se que deverá ser estabelecido um prazo de *vacatio legis* não inferior a 120 dias (à semelhança do prazo estabelecido pelo Decreto-Lei n.º 63-A/2013 para a entrada em vigor do actual Regime Geral dos Organismos de Investimento Colectivo - RJOIC).

Caso tal período de 120 dias de *vacatio legis* seja adoptado, o prazo actualmente previsto no artigo 5.º, de 3 meses a contar da data de entrada em vigor do diploma, para adaptação de entidades gestoras de OIA ao novo regime, poderá já ser mais razoável.

³ Relativo à valorização dos imóveis.

O n.º 3 deverá explicitar na sua redacção que se refere aos Regulamentos da CMVM.

Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras (RGICSF)

Artigo 176.º (Recusa de autorização de sociedades financeiras)

O projecto prevê a alteração deste artigo, mediante a introdução de uma nova alínea *f*). Considerando que se aguarda para breve a publicação de diploma que introduzirá substanciais alterações no RGICSF⁴, o qual (na última versão conhecida da sua redacção) procederá à revogação deste artigo, é imperativo avaliar a manutenção desta alteração.

Artigo 199.º-L (Regime das sociedades gestoras de fundos de investimento mobiliário e das sociedades gestoras de fundos de investimento imobiliário)

Propondo-se neste âmbito a alteração da redacção do n.º 1, deverá ser devidamente equacionado que no âmbito do projecto legislativo de alteração do RGICSF (cf. Referido anteriormente) também se aguarda a alteração da redacção deste preceito. Deste modo, importará avaliar sobre a necessidade de proceder à alteração do n.º 1 este artigo.

No que diz respeito à alínea *d*) do n.º 2, é também de assinalar que no âmbito do projecto legislativo de alteração ao RGICSF a mesma será revogada. Ora, verificando-se que esta alínea é alterada neste projecto, salienta-se novamente a importância de assegurar a coerência entre as sucessivas alterações que se afiguram efectuar no âmbito do RGICSF.

De referir ainda que a previsão de uma nova alínea *g*) do n.º 2, cujo conteúdo se estipula como sendo o da “ [Anterior *alínea d*)] ”, deverá tratar-se de um lapso, considerando que no âmbito das alterações efectuadas ao RGICSF pelo Decreto-Lei n.º 63-A/2013, a numeração da alínea *d*) foi alterada para alínea *e*), a qual neste projecto não é objecto de qualquer alteração.

Código dos Valores Mobiliários (CVM)

⁴ Resultante da necessidade de transposição para a legislação nacional da Directiva 2013/36/EU, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 26 de Junho de 2013, relativa ao acesso à actividade das instituições de crédito e à supervisão prudencial das instituições de crédito e empresas de investimento, usualmente denominada CRD IV.

Artigo 295.º (Requisitos do exercício)

Verifica-se que a redacção do novo n.º 5 corresponde parcialmente à redacção do actual n.º 4 deste artigo⁵ mantendo neste projecto o n.º 4 a sua actual redacção⁶. Assim, a alteração agora proposta não deverá ser efectuada através da criação de um novo n.º 5, mas mediante a alteração da redacção do actual n.º 4.

Acresce ainda que se substitui a actual redacção da alínea *b)* do n.º 4 por uma redacção que passa a referir-se apenas aos OIA. Ora, considerando que a actual redacção da alínea *b)* do n.º 4 deixa de estar contemplada, eliminando-se assim a menção às sociedades gestoras de fundos de investimento mobiliário e às sociedades de investimento mobiliário que gerem organismos de investimento colectivo em valores mobiliários, parece razoável admitir que tal eliminação se poderá tratar de um lapso. Caso se conclua ser essa a situação, a alteração agora proposta poderá ser efectuada mediante a introdução de uma nova alínea *c)*, cujo teor corresponderá à alínea *b)* que consta da proposta.

Regime Geral dos Organismos de Investimento Colectivo (Regime Geral)

Artigo 1.º (Âmbito de aplicação material)

Na redacção do n.º 9 afigura-se que a utilização da expressão “*direitos*” poderá tratar-se de um lapso, devendo antes referenciar “*deveres*”.

Artigo 2.º (Definições)

Não se vislumbra a razão pela qual a alínea *w)* do n.º 1, a propósito da definição de “*Fusão nacional*”, não integra também a subalínea *iii)* da alínea *v)* do mesmo n.º, à semelhança da remissão efectuada para as subalíneas *i)* e *ii)* daquele preceito.

A alínea *y)* do n.º 1 estabelece a definição de “*Investidor Qualificado*”, efectuando a remissão para a qualificação prevista no n.º 1 do artigo 30.º do CVM.

Considerando que o n.º 4 do referido artigo do CVM permite que a CMVM, pela via regulamentar, categorize como investidores qualificados outras entidades,

⁵ A alínea *a)* do novo n.º 5 corresponde à actual alínea *a)* do n.º 4.

⁶ O actual n.º 4 deste artigo foi introduzido no CVM através de alteração efectuada pelo Decreto-Lei n.º 63-A/2013, de 10 de maio, relativo ao regime jurídico dos organismos de investimento colectivo.

entende-se que a remissão desta alínea deve abranger também aquela disposição do CVM.

Para o efeito, sugere-se que este preceito remeta genericamente para o artigo 30.º do Código dos Valores Mobiliários.

Na alínea *ff*) do n.º 1 estabelece-se a definição de “*Relações estreitas*”, remetendo o seu conteúdo para o ponto 12 do artigo 13.º do RGICSF. Verificando que esta disposição do RGICSF utiliza a terminologia “*Relação de proximidade*”, sugere-se que esta definição do Regime Geral utilize a mesma designação para a qual remete.

Artigo 24.º (Revogação da autorização)

A previsão do n.º 2 remete para o prazo referido no n.º 7 do artigo 62.º, cuja redacção se verifica não ter menção de qualquer prazo.

De modo a não haver dúvidas de interpretação, sugerimos que o n.º 7 indique expressamente que os documentos constitutivos do organismo de investimento colectivo devem mencionar o prazo fixado para a admissão à negociação.

Artigo 26.º (Informação e direito dos participantes)

A redacção da alínea *a*) do n.º 1 deverá ser rectificadora, tendo em consideração que remete para as alíneas *a*) e *b*) do n.º 2 do artigo anterior, as quais não existem.

Situação semelhante ocorre também na redacção da alínea *b*) do n.º 1, a qual remete para a alínea *c*) do n.º 5 do artigo anterior, que não existe.

Artigo 27.º (Admissibilidade e autoridade competente)

A redacção da alínea *a*) do n.º 6 parece encontrar-se incompleta, parecendo-nos ser necessário acrescentar a seguir a “(...) *face à produção*” a expressão “*de feitos*”.

Artigo 43.º (Liquidação, partilha e extinção)

A alínea *c*) do n.º 2 efectua uma remissão para o n.º 12 do artigo 173.º, o qual não existe.

Artigo 62.º (Duração)

Não resulta claro qual a diferença entre o conceito de “*admissão à negociação*” e o conceito de “*selecção à negociação*” indicados no n.º 8 deste preceito.

Artigo 71.º (Fundos próprios)

O n.º 9 estabelece que as entidades gestoras de fundos de investimento mobiliário que exercem a actividade de gestão discricionária e individualizada de carteiras por conta de outrem fiquem sujeitas também ao regime prudencial aplicável às sociedades gestoras de patrimónios.

Não se compreende qual o objectivo de voltar a consagrar tal obrigação, tendo em consideração que a revisão operada pelo Decreto-Lei n.º 63-A/2013 ao regime dos organismos de investimento colectivo revogou esta obrigação, que deixou de existir.

Artigo 76.º (Subcontratação)

Na redacção da alínea *b)* do n.º 1, afigura-se como mais adequada a utilização da terminologia “*projecto de contrato de subcontratação*” em substituição de “*projecto de subcontrato*”.

Artigo 95.º (Responsabilidade pela valorização)

No n.º 2 deste preceito sugere-se que a expressão “*de um avaliador externo*” seja alterada para “*de avaliador externo*” de modo a que fique clara a possibilidade de utilizar um ou mais avaliadores externos.

Artigo 102.º (Recusa de autorização)

O n.º 1 remete para a alínea *e)* do n.º 1 do artigo 22.º, a qual não existe.

Artigo 121.º (Deveres do depositário)

Sugere-se a alteração da redacção da alínea *b)* do n.º 1, quando refere que o depositário está sujeito ao dever de “*guardar os activos, com excepção de numerário (...)*”. Numa primeira análise, esta redacção parece indiciar que o depositário não pode proceder à guarda dos activos em numerário dos OIC; no entanto, quando conjugada com a alínea *b)* do n.º 2, na parte em que estabelece que o depositário deverá assegurar o correto registo de qualquer numerário daqueles organismos, verifica-se que não deverá ser essa a

interpretação. Assim, sugere-se a clarificação deste preceito, de modo a prevenir eventuais interpretações incorrectas.

Artigo 123.º (Independência)

A alínea *a)* do n.º 1 proíbe as entidades gestoras de serem depositários, sendo de salientar que actualmente esta proibição apenas existe quando está em causa o mesmo OIC⁷.

Assim, considerando que a limitação vigente para os OIC é menos abrangente e que a DGfIA contempla semelhante proibição à agora proposta apenas para os gestores de fundos de investimento alternativos, não se afigura a razão pela qual se opta estender esta proibição a todos OIC.

Por outro lado, acrescem dificuldades na conjugação com outros preceitos, nomeadamente com o art.º 65.º, relativo às entidades gestoras. Nos termos do n.º 2 deste artigo, admite-se que as instituições de crédito podem, em determinadas circunstâncias, gerir OIA em valores mobiliários fechados e OIA em activos não financeiros.

Com a redacção agora proposta surgem dificuldades na conjugação destes dois preceitos, colocando-se a questão de saber se, caso uma instituição de crédito opte por gerir um OIA em valores mobiliários, ao abrigo do artigo 65.º n.º 2, deixa de ter a possibilidade de ser depositário de outros OIC.

Parece que esta “limitação” da alínea *a)* do n.º 1, não fará sentido face à opção de alargamento às instituições de crédito do exercício de funções das entidades gestoras. Assim, sugere-se que a alínea *a)* do n.º 1 mantenha esta proibição apenas no que diz respeito aos OIA, mantendo-se para os restantes a limitação actualmente prevista no art.º 94.º n.º 1 do Decreto-Lei n.º 63-A/2013.

O exercício da função de depositário pelo denominado corrector principal, previsto na alínea *b)* do n.º 1, deverá ser objecto de clarificação, de modo que fique bem explícito quais as situações que se encontram abrangidas por esta norma.

A redacção proposta para o n.º 3 do mesmo artigo *“O depositário não pode exercer actividades relativas ao organismo de investimento colectivo ou à entidade relativa pela gestão (...) que possam criar conflitos de interesses entre os participantes, a entidade responsável pela gestão e o próprio depositário, salvo se tenha separado funcional e hierarquicamente o desempenho das suas funções de depositário de outras funções potencialmente conflitantes ...”* beneficiaria com uma clarificação sobre até que nível hierárquico é necessária essa separação.

⁷ Artigo 94.º n.º 1 do Decreto-Lei n.º 63-A/2013 (RJOIC).

Artigo 124.º (Subcontratação)

A alínea v) do n.º 2 remete para o n.º 4 do artigo anterior, o qual não existe.

Artigo 133.º (Funções⁸)

Tendo em consideração que o Regime Geral abrange todos os OIC e que este artigo refere apenas a avaliação de activos, não especificando se são activos mobiliários ou imobiliários, coloca-se a questão de saber se a figura de avaliadores externos aqui consagrada abrange também os peritos avaliadores de imóveis previstos nos artigos 144.º e 145.º.

Artigo 144.º (Regras e periodicidade da valorização de imóveis)

A alínea a) do n.º 1 refere que a valorização dos imóveis deve ser realizada nos OII abertos com uma periodicidade mínima de seis meses, sendo que a DGFIA⁹ estabelece a periodicidade de pelo menos uma vez por ano, e quando se justificar, tendo em consideração os activos detidos e a frequência de emissão e resgate.

Considerando que, nos termos previstos na alínea b) do n.º 2 do artigo 18.º, o resgate de unidades participação em organismos de investimento imobiliário aberto pode ocorrer com a periodicidade máxima de 12 meses, seria recomendável que houvesse um alinhamento entre esta e a periodicidade das avaliações de imóveis.

No que se refere ao n.º 4 colocam-se dúvidas sobre qual a média a utilizar no caso de uma das três avaliações ter um valor equidistante aos valores das outras duas.

É que, face à letra deste preceito, parece resultar que o imóvel deve ser valorizado pela média simples dos valores (absolutos) de avaliação que sejam mais próximos entre si.

Ou seja, num cenário em que a diferença (em termos absolutos e não percentuais) entre a avaliação mais baixa e a avaliação intermédia seja precisamente igual à diferença entre a avaliação intermédia e a avaliação mais elevada, colocam-se dúvidas sobre quais os dois valores que devem ser utilizados para efeitos de cálculo da média simples.

⁸ Dos avaliadores externos.

⁹ Artigo 19.º da DGFIA.

Artigo 145.º (Pluralidade e rotatividade dos peritos avaliadores de imóveis)

As regras de diversificação e rotação parecem excessivas, pois contribuirão seguramente para o aumento dos custos de avaliação, para os participantes e para as entidades responsáveis pela gestão (a verificação de quotas e alertas temporais acarreta custos informáticos expressivos), e poderão ser dificilmente compagináveis com as qualificações exigidas aos peritos avaliadores.

O novo regime, ao prever a exigência de uma maior rotatividade dos peritos avaliadores para a avaliação do mesmo bem imóvel, proporcionará um agravamento dos custos de cada avaliação, uma vez que a actualização do valor do bem pelo mesmo perito implica um custo inferior àquele que advém de uma nova avaliação feita por outro perito para o qual o bem é desconhecido.

A rotatividade dos peritos avaliadores pode introduzir, artificialmente, volatilidade nas avaliações efectuadas e, por essa via, na valorização dos imóveis.

No mercado imobiliário nacional, caracterizado pela quase ausência de indicadores de referência objectivos que possam ser utilizados pelos peritos, a subjectividade que cada um introduz naturalmente na avaliação acaba por ter um peso relevante no valor da mesma.

Como tal, a rotatividade dos peritos levará, seguramente, a variações na avaliação e valorização dos imóveis, mesmo em situações em que, objectivamente, não tenha ocorrido qualquer evento que justifique essa variação.

Além disso, há ainda que ter em conta que algumas categorias de imóveis, pela sua própria natureza, têm que ser avaliadas por peritos avaliadores especializados, os quais existem em número bastante reduzido, pelo que se antevêm dificuldades no cumprimento dos requisitos de rotação previstos no documento de consulta e, simultaneamente, das exigências de diversificação.

Os prédios rústicos são bons exemplos de imóveis com características especiais, relativamente aos quais o futuro regime deveria permitir a manutenção dos mesmos peritos por um período de tempo mais alargado.

Artigo 147.º (Operações vedadas)

A redacção do n.º 1 deste preceito deverá ser rectificadora, uma vez que se inicia do seguinte modo: "*Sem prejuízo do disposto no número anterior (...)*".

O n.º 2 contém também um lapso, quando se refere às "*(...) entidades referidas no mesmo número (...)*".

Artigo 148.º (Activos não elegíveis)

A CMVM divulgou junto das sociedades gestoras, através do Ofício Circular DGIC/2014/05, o seu entendimento relativamente à aplicação do n.º 1 do artigo 115.º do RJOIC (que corresponde ao artigo 148.º da presente proposta). Deste modo, sugere-se que por uma questão de clarificação e certeza, a redacção deste artigo se encontre em conformidade com o estabelecido pelo referido Ofício.

Artigo 156.º (Dever de disponibilização do documento com informações fundamentais destinadas aos investidores)

No n.º 1 deste preceito a menção *“aos investidores ao investidor”* deve ser corrigida.

Artigo 163.º (Divulgação)

O n.º 7 define que as entidades gestoras publicam, nos locais previstos para comercialização, um aviso da distribuição de resultados dos OIC.

Considerando que actualmente existe uma disposição semelhante apenas no âmbito dos fundos de investimento imobiliário, não se vislumbra qual a razão pela qual se alarga o seu âmbito de aplicação a todos os OIC, sendo de salientar que o RJOIC (publicado em 2013) não contemplou norma semelhante, pelo que esta norma deveria manter o seu âmbito actual.

Parece-nos também que, onde se lê *“pública”* se pretendia dizer *“publica”*.

Artigo 172.º (Activos elegíveis)

A alínea *d)* do n.º 2, a propósito da publicação das contas anuais, faz uma referência à Directiva 78/660/CEE do Conselho, de 25 de Julho de 1978. Esta referência deverá ser substituída pelo normativo actualmente vigente, ou seja, a Directiva 2013/34/EU, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 26 de Junho de 2013, relativa às demonstrações financeiras anuais, às demonstrações financeiras consolidadas e aos relatórios conexos de certas formas de empresas.

Artigo 214.º (Organismos de investimento imobiliário de subscrição particular)

A alínea *c)* do n.º 2 deverá manter o disposto na actual alínea *c)* do n.º 3 do artigo 48.º do RJFII, ou seja, a derrogação prevista deverá ser admitida, *“(…) desde que obtido o acordo de, no mínimo, 75% dos participantes relativamente a cada operação”*. Não se encontra qualquer justificação para que se passe a exigir o acordo de todos os participantes.

Artigo 218.º (Património e documentos constitutivos)

No âmbito dos Organismos de Investimento Alternativo em valores mobiliários, julgamos pertinente a clarificação quanto aos investimentos permitidos por estes.

Da leitura do n.º 2 deste artigo não resulta clara a possibilidade de investimento noutros activos que não os referidos nesse ponto, o que, por exemplo, pode colocar dúvidas quanto à possibilidade de manutenção das políticas de investimento de fundos especiais de investimento já existentes em Portugal.

Artigo 256.º (Contra-ordenações muito graves)

O presente artigo, ao elencar os factos ilícitos típicos que constituem contra-ordenação muito grave no âmbito do Regime Geral, contém a seguinte alínea p): *“O incumprimento de deveres legais ou regulamentares perante os participantes de organismos de investimento colectivo”*.

Considerando que as alíneas c), m), n), o) e aa) do mesmo artigo tipificam as situações de incumprimento de deveres perante os participantes mais gravosas, consideramos que será desnecessária a cláusula genérica prevista na alínea p) deste artigo, pelo que deverá ser suprimida.

Regime Jurídico do Investimento do Capital de Risco, do Empreendedorismo Social e do Investimento Especializado (RCRESIE)

Preâmbulo

Deverá corrigir-se o lapso no quinto parágrafo (4ª linha), pelo que onde se lê *“(Regulamento (UE) n.º 345/2013)”* deve ler-se *“(Regulamento (UE) n.º 346/2013)”*.

Artigo 9.º (Objecto social e operações autorizadas)

Deverá ser eliminada a referência às unidades de participação na redacção do n.º 5, passando este número a ter o seguinte conteúdo: *“Os fundos de capital de risco podem realizar as operações referidas no n.º 1 e investir em organismos de investimento em capital de risco, incluindo organismos não constituídos em Portugal”*.

Caso contrário o investimento em capital de risco, por parte de fundos de capital de risco, fica limitado aos organismos que tenham essa mesma forma.

Artigo 61.º (Depositário)

No caso da actividade de investimento em capital de risco acima dos limiares relevantes (Artigo 44º n.º 2), sugere-se que a redacção proposta para o artigo 61º (Depositário) remeta para ou seja idêntica à redacção do artigo 31º (Depositário) para a actividade de investimento em capital de risco abaixo dos limiares relevantes.

De facto, atendendo a que na maior parte das situações os participantes dos FCR são investidores qualificados, não se afigura razoável que os deveres do depositário para alguns destes fundos – ainda que se tratem apenas daqueles que apresentam níveis de exposição acima de determinados limiares – sejam iguais, por exemplo, aos exigidos aos organismos de investimento colectivo em valores mobiliários, nos quais, na maioria dos casos, os participantes são investidores não qualificados.