



CMVM

Regulamento da CMVM n.º 3/2015
Capital de Risco, Empreendedorismo Social e Investimento Alternativo
Especializado

(Revoga o regulamento da CMVM n.º 1/2008)

A revisão do regime legal do capital de risco, mediante a entrada em vigor do Regime Jurídico do Capital de Risco, Empreendedorismo Social e do Investimento Especializado (RJCRESIE), recentemente aprovado pela Lei n.º 18/2015, de 4 de março, impõe que a se proceda a uma revisão global do regime regulamentar aplicável ao capital de risco, até à data constante do Regulamento da CMVM n.º 1/2008, bem como regulamentar as atividades de empreendedorismo social e do investimento especializado.

As matérias que tinham assento regulamentar e que foram já acolhidas no RGOIC são excluídas do regulamento que agora se aprova. É o caso, designadamente, dos requisitos em matéria de idoneidade dos membros dos órgãos sociais e dos titulares de participações qualificadas. Ficam igualmente excluídas do âmbito regulamentar nacional as matérias que estão reguladas nos Regulamentos europeus adotados no âmbito da legislação delegada da AIFMD.

Das várias alterações efetuadas destaca-se a revisão das regras de avaliação, em particular no que respeita à avaliação dos ativos dos fundos de empreendedorismo social e das sociedades de empreendedorismo social e dos organismos de investimento alternativo especializado e à avaliação dos instrumentos financeiros não negociados em mercado, passando a permitir-se o uso de metodologias internacionalmente reconhecidas, como por exemplo as aceites pela *European Private Equity and Venture Capital Association* (EVCA).

Em matéria de ativos elegíveis prevê-se que o património dos organismos de investimento alternativo especializado possa ser constituído por qualquer ativo que seja elegível para a carteira de um organismo de investimento coletivo, tendo-se estabelecido restrições à detenção direta ou indireta de ativos emitidos ou garantidos por entidades relacionadas, como forma de evitar a ocorrência de conflitos de interesses.

Foi concretizado o regime da comercialização, destacando-se as regras relativas ao tratamento como investidor qualificado a pedido e relativas aos requisitos de que depende a comercialização dos fundos de empreendedorismo social e das sociedades de empreendedorismo social junto de investidores não qualificados.

Estende-se ainda às entidades gestoras abaixo dos limiares da AIFMD o regime de informação prévia aos investidores, previsto nos Regulamentos (UE) n.º 345/2013 e n.º 346/2013 relativos aos fundos EuVECA e EuSEF. Foi ainda alargado ao empreendedorismo social e ao investimento alternativo especializado o regime aplicável ao capital de risco no que respeita ao relatório e contas e ao reporte de informação relativo à atividade, ainda que com prazos distintos.



CMVM

Por fim, em matéria de vicissitudes, foi regulamentado o regime aplicável à fusão e à cisão dos organismos de investimento em capital de risco, de fundos de empreendedorismo social e de organismos de investimento alternativo especializado.

Para as soluções adotadas no presente regulamento foram relevantes os contributos recebidos no âmbito da Consulta Pública da CMVM n.º 1/2015.

Assim, ao abrigo do disposto no n.º 2 do artigo 67.º Regime Jurídico do Capital de Risco, do Empreendedorismo Social e do Investimento Alternativo Especializado, aprovado pela Lei 18/2015, de 4 de março, na alínea b) do n.º 1 do artigo 353.º, no n.º 1 do artigo 369.º, ambos do Código dos Valores Mobiliários, e na alínea r) do artigo 12.º dos Estatutos da CMVM, aprovados pelo Decreto-lei n.º 5/2015, de 8 de janeiro, o Conselho Diretivo da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários aprovou o seguinte Regulamento:

Título I Disposições gerais

Artigo 1.º Âmbito

O presente regulamento desenvolve o regime previsto no Regime Jurídico do Capital de Risco, do Empreendedorismo Social e do Investimento Especializado, aprovado pela Lei n.º 18/2015, de 4 de março, adiante abreviadamente designado «Regime Jurídico», especificamente quanto às seguintes matérias:

- a) Termos e condições de funcionamento;
- b) Regras aplicáveis às sociedades de investimento alternativo especializado e aos fundos de investimento alternativo especializado;
- c) Regras aplicáveis às sociedades de empreendedorismo social e aos fundos de empreendedorismo social;
- d) Comercialização;
- e) Vicissitudes dos organismos de investimento.

Título II Termos e condições de funcionamento

Capítulo I Avaliação

Secção I Regras gerais



CMVM

Artigo 2.º **Princípios**

1 - Os ativos que integram o património dos organismos de investimento em capital de risco, das sociedades de capital de risco, dos fundos de empreendedorismo social, das sociedades de empreendedorismo social e dos organismos de investimento alternativo especializado são avaliados pelo método do justo valor.

2 - Os ativos referidos no número anterior são avaliados com a periodicidade mínima seguinte, salvo se periodicidade inferior estiver prevista no regulamento de gestão ou no regulamento interno:

- a) Anual, tratando-se de fundos de empreendedorismo social, de sociedades de empreendedorismo social e de organismos de investimento alternativo especializado; e
- b) Semestral, tratando-se de organismos de investimento em capital de risco e de sociedades de capital de risco.

3 - O método, a periodicidade e os critérios de avaliação dos ativos dos organismos de investimento em capital de risco, dos fundos de empreendedorismo social e dos organismos de investimento alternativo especializado, bem como das sociedades de capital de risco e das sociedades de empreendedorismo social constam expressamente do regulamento de gestão ou do regulamento interno, respetivamente, bem como do relatório e contas.

4 - As entidades responsáveis pela gestão adotam critérios e pressupostos uniformes para a avaliação de ativos idênticos que integrem as carteiras sob sua gestão, salvo quando a situação apresente particularidades que justifiquem a adoção de critérios e pressupostos diversos, a qual deve ser fundamentada.

5 - No relatório de auditoria às contas anuais, os auditores pronunciam-se sobre o cumprimento dos critérios e os pressupostos de avaliação.

Artigo 3.º **Ficha técnica da avaliação**

Os critérios, pressupostos e fontes utilizados na avaliação individual de cada ativo, incluindo dos contratos a prazo, são detalhadamente justificados e arquivados nos termos do disposto na alínea a) do n.º 1 e no n.º 3 do artigo 307.º-B do Código dos Valores Mobiliários.

Secção II **Avaliação dos ativos dos organismos de investimento em capital de risco e das sociedades de capital de risco**



CMVM

Artigo 4.º

Avaliação dos instrumentos financeiros não negociados em mercado organizado

1 - Na avaliação de instrumentos financeiros não negociados em mercado organizado integrantes do património de investimento em capital de risco, é aplicado o método do justo valor obtido através de um dos seguintes critérios:

- a) Valor de aquisição;
- b) Transações materialmente relevantes, efetuadas nos últimos doze meses face ao momento da avaliação, assim consideradas as realizadas por entidades independentes do fundo de capital de risco, da sociedade de capital de risco e da sociedade de investimento em capital de risco;
- c) Múltiplos de sociedades comparáveis, nomeadamente, em termos de sector de atividade, dimensão, alavancagem e rendibilidade;
- d) Fluxos de caixa descontados;
- e) Último valor patrimonial divulgado pela entidade responsável pela gestão quanto a participações em organismos de investimento coletivo;
- f) Outros internacionalmente reconhecidos, em situações excecionais e devidamente fundamentadas por escrito.

2 - Sempre que se recorra ao critério previsto na alínea b) do número anterior deve ser avaliada a existência de factos ou circunstâncias ocorridos após a data da transação que impliquem uma alteração no valor considerado à data da avaliação.

3 - Quando existam as transações referidas na alínea b) do n.º 1, o respetivo valor é utilizado para avaliar os ativos em capital de risco.

4 - O valor de aquisição apenas pode ser usado nos 12 meses seguintes à data de aquisição.

5 - Os créditos e outros instrumentos com natureza de dívida não negociados em mercado organizado, adquiridos ou concedidos no âmbito de investimentos em capital de risco, são avaliados de acordo com o critério previsto na alínea d) do n.º 1, tendo em consideração:

- a) Os prazos definidos contratualmente;
- b) Os reembolsos de capital e amortizações previstos;
- c) A taxa de juro efetiva apurada tendo em consideração o seguinte:
 - i) As taxas de juro de mercado e o risco de crédito do mutuário vigente à data; ou



CMVM

- ii) A taxa de juro que seria aplicável se o crédito fosse concedido na data da avaliação.

6 – Em situações excecionais e devidamente fundamentadas por escrito, a avaliação dos ativos referidos no número anterior pode ser realizada de acordo com o critério do custo de aquisição, tendo em consideração:

- a) A quantia pela qual os créditos e outros instrumentos com natureza de dívida foram mensurados no reconhecimento inicial;
- b) Os reembolsos de capital e amortizações acumuladas;
- c) As quantias incobráveis;
- d) As situações que possam ter um impacto material no valor; e
- e) A expectativa de realização.

7 - O direito e a obrigação de transacionar determinado ativo de capital de risco numa data futura (contrato a prazo) são avaliados e reconhecidos patrimonialmente de acordo com os critérios previstos no n.º 1.

Artigo 5.º **Avaliação dos instrumentos financeiros negociados em mercado organizado**

A avaliação dos instrumentos financeiros negociados em mercado organizado integrantes do património dos organismos de investimento em capital de risco e das sociedades de capital de risco é realizada de acordo com o disposto no n.º 2 do artigo 30.º e no artigo 31.º do Regulamento da CMVM n.º 2/2015 relativo a organismos de investimento coletivo (mobiliários e imobiliários) e comercialização de fundos de pensões abertos de adesão individual, com as devidas adaptações.

Secção III **Avaliação dos ativos de empreendedorismo social**

Artigo 6.º **Avaliação dos ativos dos fundos de empreendedorismo social e das sociedades de empreendedorismo social**

1 - Na avaliação dos ativos que integram o património dos fundos e das sociedades de empreendedorismo social é aplicado o método do justo valor obtido de acordo com as melhores práticas em vigor no setor do investimento social, tomando em



CMVM

consideração o impacto ou incidência social positiva quantificável dos investimentos realizados.

2 - Para efeitos da avaliação referida no número anterior, as entidades gestoras dos fundos de empreendedorismo social e as sociedades de empreendedorismo social adotam procedimentos que:

- a) Sejam claros e transparentes; e
- b) Incluam indicadores que possam, em função do objetivo social da natureza da sociedade, quantificar a incidência social positiva da sua atividade.

Capítulo II

Organismos de Investimento Alternativo Especializado e Investimento em Empreendedorismo Social

Artigo 7.º

Património dos organismos de investimento alternativo especializado

1 - O património dos organismos de investimento alternativo especializado pode ser constituído por qualquer ativo que seja elegível para a carteira de um organismo de investimento coletivo.

2 - O organismo de investimento alternativo especializado não pode deter, direta ou indiretamente, em valor superior a 20 % do respetivo valor líquido global, ativos emitidos ou garantidos pelas seguintes entidades:

- a) Os promotores dos organismos de investimento coletivo sob forma societária, sendo o caso;
- b) A entidade responsável pela gestão;
- c) As entidades que detenham participações superiores a 10 % do respetivo valor líquido global;
- d) As entidades que se encontrem em relação de domínio ou de grupo com a entidade responsável pela gestão, ou as entidades com quem aquelas se encontrem em relação de domínio ou de grupo;
- e) As entidades em que a entidade responsável pela gestão, ou entidade que com aquela se encontre em relação de domínio ou de grupo, detenha participação superior a 20 % do capital social ou dos direitos de voto;
- f) O depositário ou qualquer entidade que com este se encontre numa das relações referidas nas alíneas c) e d);



CMVM

g) Os membros dos órgãos sociais de qualquer das entidades referidas nas alíneas anteriores.

3 - A detenção referida neste artigo abrange a titularidade, o usufruto, as situações que conferem ao titular o poder de administrar ou dispor dos ativos, bem como aquelas em que, não tendo nenhum destes poderes, é o real beneficiário dos seus frutos ou pode de facto deles dispor ou administrá-los.

Artigo 8.º

Património das sociedades e dos fundos de empreendedorismo social

1 - São elegíveis para integrar o património das sociedades e dos fundos de empreendedorismo social as sociedades que, desenvolvendo soluções adequadas para problemas sociais, nos termos do disposto no n.º 1 do artigo 4.º do Regime Jurídico, cumpram as condições previstas na alínea d) do artigo 3.º do Regulamento (UE) n.º 346/2013.

2 - Os limites referidos nas alíneas b) e c) do n.º 1 do artigo 9.º do Regime Jurídico não são aplicáveis às sociedades e fundos de empreendedorismo social caso existam limitações legais ou estatutárias ao investimento em capital social nas entidades elegíveis para integrar o referido património.

Artigo 9.º

Requisitos relativos ao capital e valor líquido global dos organismos de investimento alternativo especializado

1 - O capital das sociedades de investimento alternativo especializado tem de ser obrigatoriamente realizado numa parcela correspondente a 5 %, no momento da subscrição, devendo encontrar-se integralmente realizado até ao final dos primeiros 12 meses de atividade.

2 - O valor líquido global dos organismos de investimento alternativo especializado deve ser de, pelo menos, € 1 250 000 a partir dos primeiros 12 meses de atividade.

3 - Se o valor líquido global dos organismos de investimento alternativo especializado apresentar valor inferior a dois terços do limite previsto no número anterior, a entidade responsável pela gestão convoca a assembleia de participantes para deliberar sobre a liquidação do organismo, realizando-se a assembleia em data que não exceda 40 dias sobre a verificação da situação de insuficiência do valor líquido global.



CMVM

4 - A liquidação prevista no número anterior depende de aprovação favorável de um quarto dos participantes presentes na assembleia.

Título III Comercialização

Artigo 10.º Investidores qualificados

1 - Para efeitos da comercialização por entidades que não estejam sujeitas às regras aplicáveis à atividade de intermediação financeira previstas no Código dos Valores Mobiliários, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 486/99, de 13 de novembro, consideram-se investidores qualificados:

- a) Os previstos no n.º 1 do artigo 30.º do Código dos Valores Mobiliários, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 486/99, de 13 de novembro; e
- b) Os investidores qualificados a pedido, nos termos dos números seguintes.

2 - O investidor não qualificado pode solicitar à entidade responsável pela gestão tratamento como investidor qualificado, para efeitos da subscrição de participações em um ou mais organismos de investimento em capital de risco e sociedades de capital de risco, em fundos de empreendedorismo social e sociedades de empreendedorismo social ou em organismos de investimento alternativo especializado, indicando-os.

3 - A satisfação da solicitação formulada nos termos do número anterior depende de avaliação prévia, a realizar, de forma documentada, pelas entidades referidas no n.º 1 que asseguram a comercialização, dos conhecimentos e experiência do interessado, pela qual se garanta que este tem capacidade para tomar as suas próprias decisões de investimento e que compreende os riscos associados ao investimento em capital de risco, empreendedorismo social ou investimento alternativo especializado.

4 - Para efeitos da avaliação prevista no número anterior, o interessado deve, no mínimo, respeitar dois dos seguintes requisitos:

- a) Ter efetuado operações no mercado relevante para as atividades referidas no n.º 2 nos últimos 3 anos;
- b) Dispor de uma carteira de instrumentos financeiros, incluindo também depósitos em numerário, que exceda € 500 000;
- c) Prestar ou ter prestado funções na área financeira, durante, pelo menos, dois anos, em cargo que exija conhecimento dos serviços ou operações em causa.



CMVM

5 - Nos casos em que a solicitação tenha sido apresentada por pessoa coletiva, a avaliação prevista no n.º 3 e a relativa ao requisito mencionado na alínea c) do número anterior são feitas relativamente ao responsável pelas atividades de investimento da requerente.

6 - A solicitação de tratamento como investidor qualificado observa os seguintes procedimentos:

- a) O interessado solicita à entidade responsável pela gestão, por escrito, tratamento como investidor qualificado;
- b) Realizada a avaliação prevista no n.º 3, a entidade responsável pela gestão deve informar o interessado, por escrito, do deferimento do pedido e das consequências da sua qualificação;
- c) Recebida tal informação, o interessado deve declarar, por escrito, em documento autónomo, que está ciente das consequências da sua opção.

7 - Compete ao investidor que tenha solicitado tratamento como investidor qualificado manter a entidade responsável pela gestão informada sobre qualquer alteração suscetível de afetar os pressupostos que conduziram à sua qualificação.

8 - A entidade responsável pela gestão que tome conhecimento que um investidor deixou de satisfazer os requisitos de qualificação deve informá-lo que, se não comprovar a manutenção dos requisitos, dentro do prazo por aquela determinado, é tratado como investidor não qualificado.

9 - Sem prejuízo de exigências legais e regulamentares mais rigorosas, as entidades responsáveis pela gestão conservam em arquivo, pelo prazo mínimo de cinco anos, todos os documentos relevantes para efeitos de qualificação do investidor.

Artigo 11.º

Entidades comercializadoras

1 - Podem ser entidades comercializadoras de unidades de participação:

- a) As entidades responsáveis pela gestão;
- b) Os depositários;
- c) Os intermediários financeiros registados junto da CMVM para o exercício das atividades de colocação em ofertas públicas de distribuição ou de receção e transmissão de ordens por conta de outrem.

2 - As relações entre a entidade responsável pela gestão e as entidades comercializadoras regem-se por contrato escrito.



CMVM

3 - As entidades comercializadoras respondem perante os participantes pelos danos causados no exercício da sua atividade.

4 - As entidades comercializadoras disponibilizam aos investidores toda a informação que para o efeito lhes seja remetida pela entidade responsável pela gestão.

Artigo 12.º

Comercialização junto de investidores não qualificados

1 - Os fundos de empreendedorismo social e as sociedades de empreendedorismo social podem ser comercializados junto de investidores não qualificados, desde que estes:

- a) Invistam um montante máximo de € 5 000;
- b) Declarem por escrito que estão conscientes dos riscos associados ao investimento previsto.

2 - Os requisitos previstos nas alíneas do número anterior não são aplicáveis aos investimentos feitos por dirigentes, diretores ou empregados que participem nas atividades de gestão de fundos ou sociedades de empreendedorismo social quando invistam nos fundos ou sociedades por si geridos.

Título IV

Informação

Artigo 13.º

Regulamento interno

O regulamento interno das sociedades de capital de risco e das sociedades de empreendedorismo social prevê, pelo menos, o seguinte:

- a) As regras gerais de funcionamento da sociedade;
- b) A política de investimento, quando a sociedade gira carteira própria;
- c) As regras de avaliação de ativos;
- d) Os procedimentos de investimento e de desinvestimento;
- e) A subcontratação de funções;



CMVM

- f) Os procedimentos de prevenção do branqueamento de capitais, de gestão e mitigação de conflitos de interesse e de gestão e controlo de riscos; e
- g) Informação sobre a política de acompanhamento das entidades participadas.

Artigo 14.º

Informação aos investidores

1 - As entidades gestoras de fundos de capital de risco previstas no n.º 2 do artigo 17.º do Regime Jurídico e as sociedades de capital de risco prestam de forma clara e compreensível aos respetivos investidores, antes de estes tomarem decisões de investimento, a informação prevista no artigo 13.º do Regulamento (UE) n.º 345/2013, com as necessárias adaptações.

2 - As entidades gestoras de fundos de empreendedorismo social previstas no n.º 5 do artigo 4.º do Regime Jurídico e as sociedades de empreendedorismo social prestam de forma clara e compreensível aos respetivos investidores, antes de estes tomarem decisões de investimento, a informação prevista no artigo 14.º do Regulamento (UE) n.º 346/2013.

3 - Além da informação prevista no n.º 3 do artigo 5.º do Regime Jurídico, as entidades responsáveis pela gestão de organismos de investimento alternativo especializado disponibilizam aos investidores, de acordo com os respetivos documentos constitutivos e antes de efetuado o investimento nesses organismos, informação quanto aos riscos inerentes aos ativos em que os organismos investem.

Artigo 15.º

Deveres de informação

1 - As entidades gestoras de fundos de capital de risco, em relação a cada fundo de capital de risco, as sociedades de capital de risco e as sociedades de investimento em capital de risco, enviam semestralmente à CMVM, até ao final do segundo mês subsequente a cada semestre, os seguintes ficheiros:

- a) Carteira;
- b) Capital, desempenho e comissões;
- c) Participantes;
- d) Aquisição e alienação de ativos;



CMVM

e) Contas, com informação relativa ao balanço e demonstração de resultados.

2 - As entidades gestoras de fundos de empreendedorismo social, as sociedades de empreendedorismo social, as entidades gestoras de fundos de investimento alternativo especializado e as sociedades de investimento alternativo especializado enviam anualmente à CMVM a informação prevista no número anterior, até ao final do segundo mês subsequente ao final do ano.

3 - As referidas no n.º 2 do artigo 17.º do Regime Jurídico que não sejam sociedades de capital de risco prestam anualmente à CMVM as informações constantes do artigo 13.º do Regime Jurídico nos termos ali previstos.

Artigo 16.º **Relatório e contas**

As entidades gestoras de fundos de capital de risco, de fundos de empreendedorismo social e de fundos de investimento alternativo especializado, em relação a cada fundo que gerem, as sociedades de capital de risco, as sociedades de investimento em capital de risco, as sociedades de empreendedorismo social e as sociedades de investimento alternativo especializado, e os investidores em capital de risco, enviam à CMVM, no prazo máximo de 30 dias a contar da realização da assembleia anual, respetivamente, dos participantes ou dos acionistas, os seguintes documentos, se aplicáveis:

- a) Relatório de gestão;
- b) Balanço, demonstração dos resultados, demonstração dos fluxos de caixa, demonstração de variações no capital próprio e anexos;
- c) Relatório de auditor registado na CMVM;
- d) Ata da assembleia anual;
- e) Demais documentos de prestação de contas exigidos por lei ou regulamento.



CMVM

Artigo 17.º

Forma de reporte da informação

As entidades responsáveis pela gestão enviam à CMVM, através do portal *extranet*, nos termos definidos em Instrução da CMVM a informação prevista nos artigos 15.º e 16.º, e o regulamento de gestão atualizado, sem prejuízo do dever de comunicação das alterações a este nos termos previstos no Regime Jurídico.

Título V

Vicissitudes

Artigo 18.º

Fusão

1 - A fusão de dois ou mais organismos de investimento em capital de risco, de fundos de empreendedorismo social e de organismos de investimento alternativo especializado, pode realizar-se:

- a) Por incorporação de um ou mais organismos, realizada mediante a transferência total do património de um ou mais organismos para o organismo incorporante, com extinção dos organismos incorporados;
- b) Por constituição de um novo organismo, para o qual se transfere a totalidade do património dos organismos objeto de fusão, com a extinção dos mesmos.

2 - A fusão de organismos está sujeita a:

- a) Comunicação subsequente à CMVM, no prazo de 15 dias após a produção dos seus efeitos, no caso de organismos de investimento exclusivamente dirigidos a investidores qualificados.
- b) Comunicação prévia à CMVM, com uma antecedência de 30 dias face à produção dos seus efeitos, no caso dos demais organismos de investimento.

3 - O processo de fusão é instruído e remetido à CMVM com os seguintes elementos:

- a) O projeto da fusão, devidamente aprovado em assembleias de participantes dos organismos incorporados e do organismo incorporante, contendo designadamente a seguinte informação:

- i) A modalidade, os motivos, as condições e os objetivos da fusão, relativamente a todos os organismos envolvidos;



CMVM

- ii) A data prevista para a produção de efeitos da fusão;
 - iii) A demonstração da compatibilidade do organismo incorporante ou do novo organismo, consoante os casos, com a respetiva política de investimento e valorização dos ativos;
 - iv) O balanço de cada um dos organismos intervenientes, donde conste designadamente o valor dos elementos do ativo e do passivo a transferir para o organismo incorporante ou para o novo organismo;
 - v) Os critérios adotados na avaliação dos ativos e passivos e justos valores utilizados;
 - vi) A demonstração da relação de troca das unidades de participação ou das ações;
 - vii) Os critérios de atribuição das unidades de participação ou de ações aos participantes do organismo que resultar da fusão;
 - viii) Os direitos assegurados pelo organismo incorporante ou pelo novo organismo aos participantes do organismo incorporado que possuam direitos especiais;
 - ix) A data a partir da qual as operações dos organismos são consideradas, do ponto de vista contabilístico, como efetuadas por conta do organismo incorporante ou do novo organismo;
 - x) A versão atualizada do regulamento de gestão ou do regulamento interno do organismo incorporante;
 - xi) Parecer dos revisores oficiais de contas dos organismos envolvidos na fusão;
 - xii) Relatório de auditor independente registado na CMVM sobre o projeto de fusão, designadamente sobre as matérias enunciadas nas alíneas v), vi) e vii).
- b) As declarações de concordância de cada um dos depositários envolvidos na fusão;
- c) A aprovação da fusão pelas assembleias de participantes dos organismos envolvidos na fusão, nos casos das operações referidas na alínea a) do n.º 2;
- d) Os elementos necessários à constituição do novo organismo, no caso previsto na alínea b) do n.º 1, nomeadamente os documentos constitutivos;
- e) A data de produção de efeitos, nos casos das operações referidas na alínea a) do n.º 2.



CMVM

4 - O balanço referido na subalínea iv) da alínea a) do número anterior pode ser:

- a) O balanço do último exercício, desde que tenha sido encerrado nos seis meses anteriores à data do projeto de fusão;
- b) Um balanço reportado a uma data que não anteceda o trimestre anterior à data do projeto de fusão.

5 - A fusão produz efeitos na data da subscrição das unidades de participação ou das ações do organismo incorporante, sendo igualmente essa a data relevante para o cálculo dos termos de troca das unidades de participação ou das ações do organismo incorporado por unidades de participação ou por ações do organismo incorporante e, se aplicável, para a determinação do valor patrimonial líquido para os pagamentos em dinheiro.

6 - Os participantes que votarem contra a operação de fusão podem solicitar o reembolso das unidades de participação ou das ações, podendo este direito ser exercido até cinco dias úteis antes da data da produção dos efeitos da fusão.

Artigo 19.º **Cisão**

É aplicável à cisão de organismos de investimento em capital de risco, de fundos de empreendedorismo social e de organismos de investimento alternativo especializado, com as necessárias adaptações, o disposto relativamente à fusão.

Título VI **Disposições finais**

Artigo 20.º **Entrada em vigor**

O presente regulamento entra em vigor no dia seguinte ao da sua publicação.

Lisboa, 15 de outubro de 2015 – O Presidente do Conselho de Administração, Carlos Tavares – O Vogal do Conselho de Administração, Carlos Alves