



European Securities and  
Markets Authority

# Orientações

Orientações sobre conceitos-chave da Diretiva GFIA





## Índice

I.	Âmbito _____	3
II.	Definições _____	3
III.	Objetivo _____	4
IV.	Obrigações de conformidade e declarativas _____	5
V.	Orientações sobre o tratamento de compartimentos de investimento de uma empresa _____	5
VI.	Orientações sobre «organismo de investimento coletivo» _____	6
VII.	Orientações sobre «angariação de capital» _____	6
VIII.	Orientações sobre «número de investidores» _____	6
IX.	Orientações sobre «política de investimento definida» _____	7

## I. Âmbito

### Quem?

1. As presentes orientações aplicam-se aos GFIA (gestores de fundos de investimento alternativos) e às autoridades competentes.

### O quê?

2. As presentes orientações aplicam-se no contexto do artigo 4.º, n.º 1, alínea a) da Diretiva relativa aos gestores de fundos de investimento alternativos, ou DGFIA.

### Quando?

3. As presentes orientações aplicam-se dois meses após a data de publicação pela ESMA.

## II. Definições

Salvo disposição em contrário, os termos utilizados na Diretiva 2011/61/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 8 de junho de 2011, relativa aos gestores de fundos de investimento alternativos e que altera as Diretivas 2003/41/CE e 2009/65/CE e os Regulamentos (CE) n.º 1060/2009 e (UE) n.º 1095/2010<sup>1</sup> (DGFIA), e no Regulamento Delegado (UE) n.º 231/2013 da Comissão, de 19 de dezembro de 2012, que complementa a Diretiva 2011/61/UE do Parlamento Europeu e do Conselho no que diz respeito às isenções, condições gerais de funcionamento, depositários, efeito de alavanca, transparência e supervisão<sup>2</sup>, têm o mesmo significado nas presentes orientações. Para efeitos das presentes orientações, aplicam-se ainda as seguintes definições:

*objetivo comercial ou industrial de carácter geral* o objetivo de prosseguir uma estratégia comercial que inclua características como a de desenvolver predominantemente

- i) uma atividade comercial que envolva a aquisição, venda, e/ou transação de bens ou mercadorias e/ou a prestação de serviços não financeiros, ou
- ii) uma atividade industrial que envolva a produção de bens ou a construção de imóveis, ou
- iii) uma combinação de ambas.

*rendimento partilhado*

o rendimento gerado pelo risco partilhado que provém da aquisição, detenção ou venda de ativos investidos – incluindo as atividades para otimizar ou aumentar o valor dos referidos ativos – independentemente de serem gerados diferentes rendimentos para os investidores, tal como a

---

<sup>1</sup> <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2011:174:0001:0073:PT:PDF>.

<sup>2</sup> <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2013:083:0001:0095:PT:PDF>.

coberto de uma política de dividendos diferenciados.

*poderes discricionários ou de controlo quotidianos*

uma forma de poder de decisão direto e contínuo – exercido ou não – sobre questões operacionais relacionadas com a gestão diária dos ativos da empresa e que se estende substancialmente para além do exercício normal do poder de decisão ou controlo através da votação em assembleias de acionistas relativamente a temas como fusões ou liquidação, a eleição de representantes dos acionistas, a nomeação de diretores ou auditores e a aprovação das contas anuais.

*grupo pré-existente*

um grupo de membros da família, independentemente do tipo de estrutura jurídica que possa ser instituída por eles para investir numa empresa e desde que os únicos beneficiários finais de uma tal estrutura jurídica sejam membros da família, em que a existência do grupo é anterior ao estabelecimento da empresa. Este facto não impedirá que outros membros da família se possam juntar ao grupo depois de a empresa ter sido criada. Para efeitos da presente definição, a expressão «membros da família» significa o cônjuge de um indivíduo, a pessoa que vive com este numa relação íntima e monogâmica em economia conjunta e numa base estável e duradoura, bem como os familiares em linha direta, irmãos, tios, tias, primos em primeiro grau e os dependentes do indivíduo.

### **III. Objetivo**

4. O objetivo das presentes orientações é assegurar uma aplicação comum, uniforme e coerente dos conceitos que integram a definição de «FIA» no artigo 4.º, n.º 1, alínea a) da Diretiva relativa aos gestores de fundos de investimento alternativos (DGFIA), para tal esclarecendo cada um destes conceitos. Deverá ser dada a atenção adequada à interação entre os conceitos individuais da definição de FIA e uma entidade não deverá ser considerada FIA a menos que todos os elementos incluídos na definição de «FIA» no artigo 4.º, n.º 1, alínea a) da DGFIA estejam presentes. Por exemplo, empresas que reúnam capital junto de investidores, mas não o façam com a finalidade de o investir em conformidade com uma política de investimento definida, não podem ser consideradas FIA para os efeitos da DGFIA.
5. No entanto, as autoridades competentes e os participantes no mercado não devem considerar que a ausência de todas ou de algumas das características ao abrigo de cada um dos conceitos da definição de «FIA» contida no artigo 4.º, n.º 1, alínea a) da DGFIA (ou seja, «organismos de investimento coletivo», «angariação de capital», «número de investidores» e «política específica de investimento»), tal como estabelecido nas presentes orientações, demonstra de forma conclusiva que uma determinada empresa ou organismo não se enquadra no conceito relevante. As autoridades competentes e os participantes no mercado devem considerar que uma determinada empresa ou organismo é «FIA» se a presença de todos os conceitos que integram a definição de «FIA» no artigo 4.º, n.º 1, alínea a) da DGFIA estiver estabelecida. Para evitar situações de dúvida, as presentes

orientações ilustram e explicam mais pormenorizadamente as características que mais provavelmente levam a que uma empresa ou organismo seja considerado FIA, sendo, contudo, certo que não alteram de forma alguma as disposições da DGFIA.

6. Os pormenores adicionais apresentados nas presentes orientações são relevantes unicamente para efeitos da DGFIA e não se destinam a afetar o sentido de quaisquer conceitos semelhantes utilizados em qualquer outra legislação comunitária, incluindo a Diretiva 2009/65/CE e a Diretiva 2010/73/UE.

#### **IV. Obrigações de conformidade e declarativas**

##### **Estatuto das orientações**

7. O presente documento contém orientações emitidas ao abrigo do artigo 16.º do Regulamento ESMA<sup>3</sup>. Nos termos do artigo 16.º, n.º 3 do Regulamento ESMA, as autoridades competentes e os intervenientes nos mercados financeiros terão de desenvolver todos os esforços para dar cumprimento a essas orientações e recomendações.
8. As autoridades competentes às quais se aplicam as presentes orientações, devem agir em conformidade, procedendo à incorporação das mesmas nas suas práticas de supervisão, incluindo nos casos em que orientações específicas contidas no documento estejam direcionadas primordialmente para intervenientes nos mercados financeiros.

##### **Requisitos de notificação**

9. As autoridades competentes às quais se aplicam as presentes orientações devem notificar a ESMA sobre o facto de cumprirem ou tencionarem cumprir as referidas orientações, indicando, se for caso disso, as razões para o não cumprimento, dentro de dois meses a contar da data de publicação pela ESMA. Na ausência de uma resposta dentro do prazo estipulado, as autoridades competentes serão consideradas incumpridoras. Um modelo para notificações encontra-se disponível no sítio Web da ESMA.
10. Não é exigido aos GFIA (gestores dos fundos de investimento alternativos) que comuniquem a sua observância das presentes orientações.

#### **V. Orientações sobre o tratamento de compartimentos de investimento de uma empresa**

11. Nos casos em que um compartimento de investimento de uma empresa apresente todos os elementos presentes na definição de «FIA» no artigo 4.º, n.º 1, alínea a) da DGFIA (i.e. «organismos de investimento coletivo», «angariação de capital», «número de investidores» e «política específica de investimento»), tal facto deverá ser considerado suficiente para considerar que uma determinada empresa na sua totalidade é «FIA» nos termos do artigo 4.º, n.º 1, alínea a) da DGFIA.

---

<sup>3</sup> Regulamento (UE) n.º 1095/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 24 de novembro de 2010, que cria uma Autoridade Europeia de Supervisão (Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados), altera a Decisão n.º 716/2009/CE e revoga a Decisão 2009/77/CE da Comissão.

## **VI. Orientações sobre «organismo de investimento coletivo»**

12. As características que se seguem, se forem todas apresentadas pela empresa ou organismo, apresentam tratar-se de uma empresa ou organismo de investimento coletivo, nos termos do artigo 4.º, n.º 1, alínea a) da DGFIA. As características são as seguintes:

- (a) a empresa ou organismo não possui um *objetivo comercial ou industrial de carácter geral*;
- (b) a empresa ou organismo congrega capital angariado aos seus investidores com o objetivo de investimento e numa perspetiva de gerar um *rendimento partilhado* para esses investidores; e
- (c) os participantes ou acionistas da empresa ou organismo – enquanto grupo coletivo – não possuem *poderes discricionários ou de controlo quotidianos*. O facto de serem concedidos a um ou mais, mas não à totalidade, dos participantes ou acionistas supracitados, *poderes discricionários ou de controlo quotidianos* não deve ser considerado como indicativo de que não se trata de um organismo de investimento coletivo.

## **VII. Orientações sobre «angariação de capital»**

13. A atividade comercial de tomar medidas diretas ou indiretas por parte de uma empresa ou pessoa, ou de uma entidade atuando em sua representação (normalmente, o GFIA) com vista a obter a transferência ou compromisso de capital, por um ou mais investidores, para a empresa, com a finalidade de investir este, em conformidade com uma política de investimento definida, deve ser considerada equivalente à atividade de angariação de capital mencionada no artigo 4.º, n.º 1, alínea a) da DGFIA.

14. Para os fins do parágrafo anterior, é irrelevante que a:

- (a) atividade ocorra apenas uma vez, em diversas ocasiões ou continuamente;
- (b) transferência ou compromisso de capital ocorra sob a forma de subscrições em dinheiro ou em espécie.

15. Sem prejuízo do disposto no n.º 16, quando o capital é investido numa empresa por um membro de um *grupo pré-existente*, tendo a empresa sido criada exclusivamente para o investimento do património privado deste, tal ação não é suscetível de ser inserida no âmbito da angariação de capital.

16. O facto de um membro de um *grupo pré-existente* investir em conjunto com investidores que não são membros de um *grupo pré-existente*, não deve dar origem a uma situação em que o critério «angariação de capital» não é preenchido. Sempre que ocorrer uma situação deste tipo, todos os investidores devem gozar de plenos direitos no âmbito da DGFIA.

## **VIII. Orientações sobre «número de investidores»**

17. Uma empresa que não se encontre impedida pela sua legislação nacional, pelas suas normas de constituição ou estatutos, ou por qualquer outra disposição ou acordo com efeito jurídico vinculativo, de reunir capital de mais do que um investidor, deve ser considerada como empresa que reúne capital de um certo número de investidores, nos termos do artigo 4.º, n.º 1, alínea a) da DGFIA. Deverá ser este o caso mesmo que esta possua, de facto, apenas um investidor.

18. Uma empresa que se encontre impedida pela sua legislação nacional, pelas suas normas de constituição ou estatutos ou por qualquer outra disposição ou acordo com efeito jurídico vinculativo, de reunir capital de mais do que um investidor deve ser considerada como empresa que angaria capital de um certo número de investidores, nos termos do artigo 4.º, n.º 1, alínea a), i) da DGFIA, no caso de o único investidor:
- (a) investir capital reunido de mais do que uma pessoa singular ou coletiva, tendo em vista investi-lo em benefício dessas pessoas;
  - (b) consistir num acordo ou estrutura que, no total, possua mais do que um investidor para a prossecução dos objetivos da DGFIA.
19. Exemplos de acordos ou estruturas nos termos do n.º 18 incluem estruturas *master/feeder* em que um único fundo *feeder* investe numa empresa principal, estruturas «fundo de fundos» em que o fundo de fundos é o único investidor na empresa de base ou subjacente, bem como acordos em que o único investidor é uma entidade nomeada que atua como agente de mais do que um investidor e agrega os seus interesses para fins administrativos.

#### **IX. Orientações sobre «política de investimento definida»**

20. Uma empresa que tem uma política sobre o modo como o capital partilhado desta deve ser gerido com vista a gerar um *rendimento partilhado* para os investidores, dos quais este capital foi reunido deve ser considerada como tendo uma política de investimento definida, nos termos do artigo 4.º, n.º 1, alínea a), i) da DGFIA. Os factores que, individualmente ou em conjunto, tendem a indicar a existência deste tipo de política são os seguintes:
- (a) a política de investimento é determinada e fixada, o mais tardar, no momento em que os compromissos dos investidores se tornam vinculativos para estes;
  - (b) a política de investimento é estabelecida num documento que se torna parte integrante das normas de constituição ou estatutos da empresa ou é aí referenciada;
  - (c) a empresa ou a pessoa coletiva que gere a empresa tem a obrigação (por qualquer motivo que seja) perante os investidores, a qual lhe é juridicamente imposta por estes, de cumprir a política de investimento existente, incluindo todas as alterações à mesma;
  - (d) a política de investimento especifica orientações de investimento, com referência a critérios que incluem uma ou mais das seguintes situações:
    - (i) investir em certas categorias de ativos, ou de acordo com restrições sobre afetação de ativos;
    - (ii) prosseguir certas estratégias;
    - (iii) investir em regiões geográficas específicas;
    - (iv) respeitar restrições sobre alavancagem;
    - (v) respeitar períodos mínimos de detenção de ações; ou
    - (vi) respeitar outras restrições criadas para promover a diversificação dos riscos.
21. No n.º 20, alínea d), quaisquer orientações dadas relativamente à gestão de uma empresa que estabeleçam critérios de investimento diferentes dos instituídos na estratégia de negócios seguida pela



empresa e que tenham um *objetivo comercial ou industrial de carácter geral*, devem ser consideradas como «orientações de investimento».

22. O facto de se deixar total poder discricionário para tomar decisões de investimento à pessoa coletiva que gere uma empresa, não pode ser usado como meio para contornar as disposições da DGFIA.