



ASSEMBLEIA DA REPÚBLICA

COMISSÃO DE ASSUNTOS EUROPEUS

---

## Parecer

COM(2012)860

Proposta de REGULAMENTO DO PARLAMENTO EUROPEU E DO  
CONSELHO relativo aos Fundos de Capital de Risco Europeus

---



## ASSEMBLEIA DA REPÚBLICA

### COMISSÃO DE ASSUNTOS EUROPEUS

---

#### PARTE I - NOTA INTRODUTÓRIA

Nos termos dos artigos 6.º e 7.º da Lei n.º 43/2006, de 25 de agosto, que regula o acompanhamento, apreciação e pronúncia pela Assembleia da República no âmbito do processo de construção da União Europeia, bem como da Metodologia de escrutínio das iniciativas europeias, aprovada em 20 de janeiro de 2010, a Comissão de Assuntos Europeus recebeu a Proposta de REGULAMENTO DO PARLAMENTO EUROPEU E DO CONSELHO relativo aos Fundos de Capital de Risco Europeus [COM(2011)860].

A supra identificada iniciativa foi enviada à Comissão de Orçamento, Finanças e Administração Pública, atento o seu objeto, a qual analisou a referida iniciativa e aprovou o Relatório que se anexa ao presente Parecer, dele fazendo parte integrante.

#### PARTE II – CONSIDERANDOS

A presente Proposta de Regulamento visa superar a atual situação de fragmentação e dispersão regulamentar do sector europeu de capital de risco, desencorajadora do investimento europeu e estrangeiro. Na verdade, embora se encontrem regimes específicos para os fundos de capital de risco nalguns países (sobre composição de carteiras, técnicas de investimento e objetivos de investimento elegíveis), a maioria dos Estados-membros não possui regimes específicos e aplica regras gerais, por vezes discrepantes, sobre o direito de sociedades e a obrigação de publicar prospetos informativos.

O quadro descrito contribui para a insuficiente mobilização de fundos para o apoio ao investimento nos sectores inovadores, sobretudo na fase de arranque dos projetos (entre 2003 e 2010 o esforço financeiro norte-americano em fundos de capital de risco ascendeu a 131 mil milhões de Euros, enquanto na União Europeia se ficava pelos 28 mil milhões) Acresce que os fundos de capitais de investimento mobilizam 85,4% do capital dos investidores, ficando apenas 14,6% para os fundos de capital de risco. Por outro lado, verifica-se que, em média, um fundo de capital de risco norte-americano gere 130 milhões de euros, enquanto um fundo análogo europeu gere apenas 60



## ASSEMBLEIA DA REPÚBLICA

### COMISSÃO DE ASSUNTOS EUROPEUS

---

milhões de euros. Por tudo isto, estes fundos desempenham um papel pouco significativo no financiamento das PME, as quais dependem essencialmente (80%) de empréstimos bancários. O financiamento a cargo de fundos de capital de risco na Europa é de 2%, sendo nos Estados Unidos de 14%. Esta situação não se alterou substancialmente com a crise, apesar das restrições no domínio do crédito às empresas.

A fragilidade do sector europeu dos fundos de capital de risco constitui, assim, um problema adicional para a competitividade europeia e, em especial, para o desenvolvimento de projetos empresariais inovadores. Por essa razão, um dos objetivos da Estratégia 2020 é, justamente, a promoção de um mercado dinâmico de fundos de capital de risco, a nível europeu. Neste sentido, o Conselho Europeu de fevereiro de 2011 apelou à eliminação dos obstáculos regulamentares ainda existentes nas operações transfronteiras de capital de risco e a Comissão Europeia comprometeu-se, no Ato para o Mercado único, a assegurar, já em 2012, que os fundos de capital de risco estabelecidos em qualquer Estado-membro possam mobilizar capital e investir livremente em toda a EU. Todas estas iniciativas contribuirão, também, para o reforço do financiamento das PME. Pretende-se, igualmente, melhorar a fiabilidade e a segurança jurídica das atividades de investimento em causa.

Assim a Proposta de Regulamento introduz requisitos uniformes para os gestores de organismos de investimento coletivo que operam sob a designação "Fundos de Capital de Risco Europeu" (incluindo registo comum e acesso a passaporte europeu); para a organização interna dos gestores que comercializam estes fundos; para as categorias de investidores; para as carteiras de investimento; para as técnicas de investimento; e para os investimentos elegíveis.

O processo de supervisão destes fundos e respetivos gestores é partilhado: a autoridade competente do Estado-membro onde o gestor do Fundo se encontra domiciliado procede ao respetivo registo, mediante prévia verificação dos requisitos fixados; a autoridade de registo cooperará com as autoridades de supervisão dos Estados-membros onde o Fundo seja comercializado e a Autoridade Europeia dos



## ASSEMBLEIA DA REPÚBLICA

### COMISSÃO DE ASSUNTOS EUROPEUS

---

Valores Mobiliários e dos Mercados assegura uma base de dados central de todos os gestores registados para utilizar a denominação “Fundo de Capital de Risco Europeu”.

A presente Proposta é complementar do Regulamento sobre Fundos Europeus de Empreendedorismo Social, igualmente proposto pela Comissão, e terá seguimento na avaliação dos obstáculos fiscais às operações de investimento transfronteiras em fundos de capital de risco, tendo em vista uma harmonização do mercado e o combate à fuga e evasão fiscais.

Teve lugar uma consulta pública sobre a presente Proposta, que decorreu entre 15 de Junho e 10 de Agosto de 2011.

Cumpre, ainda, referir:

#### **a) Da Base Jurídica**

A Proposta de Regulamento em análise baseia-se no Artigo 114.º do TFUE, não oferecendo dúvidas a competência da União Europeia para legislar sobre esta matéria.

#### **b) Do Princípio da Subsidiariedade**

A presente iniciativa não viola o princípio da subsidiariedade, na medida em que o objetivo visado é mais eficazmente atingido através de uma regulamentação a nível europeu. Na verdade, tratando-se de melhorar, harmonizar e conferir segurança jurídica ao mercado europeu dos fundos de capital de risco da EU e respetivos gestores torna-se imperiosa uma intervenção legislativa europeia que supere as atuais discrepâncias resultantes das diferentes legislações nacionais aplicáveis.

#### **c) Dos Artigos 290.º e 291.º do TFUE**

Na Exposição de Motivos, a Comissão recorda que, no momento da adoção dos regulamentos que criam as autoridades europeias de supervisão (Autoridade Bancária Europeia; Autoridade Europeia dos Seguros e Pensões Complementares de Reforma e Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados), em 23 de Setembro de 2009, ela própria emitiu declarações expressando sérias dúvidas quanto à conformidade com o disposto nos artigos 290º e 291º do TFUE das restrições



## ASSEMBLEIA DA REPÚBLICA

### COMISSÃO DE ASSUNTOS EUROPEUS

---

introduzidas quanto ao seu papel na adoção de atos delegados (designadamente regulamentares) e medidas de execução, não obstante se reconheça o carácter único do setor dos serviços financeiros (decorrente da estrutura Lamfalussy e reconhecido pela Declaração 39, anexa ao TFUE).

A questão será relevante também aqui, na medida em que o Artigo 23.º da proposta de Regulamento, sob a epígrafe “Condições de atribuições de competências”, vem estabelecer as condições em que são atribuídas à Comissão competências para adotar atos delegados, o que poderia ser interpretado como um novo condicionamento ou mesmo uma restrição à competência genericamente atribuída pelo Tratado à Comissão Europeia de adotar os atos delegados, ou regulamentares, necessários para concretizar a legislação europeia.

Todavia, a Comissão não formula, propriamente, qualquer nova observação sobre a matéria a propósito da atual Proposta de Regulamento, limitando-se a recordar as declarações que emitiu quando pela primeira vez se colocou o problema e se discutiu o princípio em causa. Por outro lado, é um facto, também, que não retira dessa alusão nenhuma consequência, no plano jurídico.

Sendo assim, a recordatória da Comissão limita-se a enfatizar que foi apesar das “sérias dúvidas” da Comissão que se estabeleceu o precedente jurídico de fixar condicionamentos para as competências regulamentares conferidas à Comissão Europeia nos Tratados. Esta recordatória, porém, tem um efeito útil: sublinhar que tais condicionamentos foram admitidos a título rigorosamente excepcional, dado o “carácter único” do setor dos serviços financeiros. Nessa medida, tratando a presente Proposta de regular, precisamente, um segmento dos serviços financeiros – reconduzindo-se ao domínio excepcional em causa - compreende-se que a Comissão não deduza propriamente uma nova objeção sobre esta matéria.



**ASSEMBLEIA DA REPÚBLICA**

**COMISSÃO DE ASSUNTOS EUROPEUS**

---

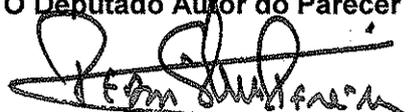
**PARTE III – PARECER**

Em face dos considerandos expostos e atento o Relatório e Parecer da comissão competente, a Comissão de Assuntos Europeus é de parecer que

1. A presente iniciativa não viola o princípio da subsidiariedade, na medida em que o objetivo a alcançar será mais eficazmente atingido através de uma ação comunitária.
2. Em relação à iniciativa em análise, o processo de escrutínio dá-se por concluído.

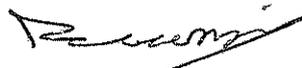
Palácio de S. Bento, 29 de fevereiro de 2012

O Deputado Autor do Parecer



(Pedro Silva Pereira)

O Presidente da Comissão



(Paulo Mota Pinto)



**ASSEMBLEIA DA REPÚBLICA**

**COMISSÃO DE ASSUNTOS EUROPEUS**

---

**PARTE IV – ANEXO**

Relatório e parecer da Comissão de Orçamento, Finanças e Administração Pública.



Comissão de Orçamento, Finanças e Administração Pública

---

# Parecer

COM (2011) 860

Proposta de Regulamento do  
Parlamento Europeu e do Conselho

**Autora:** Deputada  
Elsa Cordeiro



Comissão de Orçamento, Finanças e Administração Pública

---

## ÍNDICE

**PARTE I – NOTA INTRODUTÓRIA**

**PARTE II – CONSIDERANDOS**

**PARTE III – OPINIÃO DA DEPUTADA AUTORA DO PARECER**

**PARTE III – CONCLUSÕES**

## PARTE I – NOTA INTRODUTÓRIA

Nos termos do artigo 7.º da Lei nº 43/2006, de 25 de Agosto, que regula o acompanhamento, apreciação e pronúncia pela Assembleia da República no âmbito do processo de construção da União Europeia, a **Proposta de Regulamento do Parlamento Europeu e do Conselho relativo aos Fundos de Capital de Risco Europeus** [COM(2011)860] foi enviada à Comissão de Orçamento, Finanças e Administração Pública, atento o seu objeto, para efeitos de análise e elaboração do presente parecer.

## PARTE II – CONSIDERANDOS

### 1. Em geral

A proposta de regulamento tem como objetivo estabelecer um conceito uniforme do que constitui um fundo de capital de risco qualificado, assegurando a comercialização harmoniosa desses fundos em toda a União.

Na UE, o financiamento por fundos de capital risco possui um elevado potencial, embora em larga medida por explorar, para o desenvolvimento de pequenas e médias empresas (PME).

Em comparação com os centros mundiais de alta tecnologia e inovação concorrentes, em especial dos Estados Unidos, o setor europeu de capital de risco mostra-se fragmentado e disperso. Esta fragmentação e dispersão originam resistência dos investidores em investir em fundos de capital risco. Alguns Estados-Membros possuem regimes específicos para os fundos de capital risco. No entanto, a maioria dos Estados-Membros não possui regimes específicos para os fundos de capital de risco, aplicando de preferência regras gerais sobre o direito das sociedades e a obrigação de publicação de prospeto às atividades de todos os gestores de fundos que pretendam oferecer “investimento privado” em capital de risco na sua área de influência.

Face à fragmentação regulamentar, potenciais investidores em “capital de risco”, como particulares ricos, fundo de pensões e companhias de seguro, consideram difícil e dispendioso canalizar alguns dos seus investimentos para os fundos de capital de risco. A fragmentação regulamentar impede também que os fundos de capital de risco especializados mobilizem montantes significativos de capital no estrangeiro.

Atualmente a dimensão média de um Fundo de Capital de Risco Europeu situa-se significativamente abaixo da dimensão ideal para este tipo de instrumento de financiamento.

Como consequência, os fundos de capital de risco desempenham, nesta fase, um papel pouco significativo no financiamento de PME. As PME dependem principalmente de empréstimos bancários.

Face à crise financeira 2008 e 2009, a concessão de crédito dos bancos destinadas às PME diminuiu consideravelmente, pelo que a procura de alternativas de financiamento

por parte das PME tornou-se uma prioridade. Ainda assim, na ausência de recursos de capital suficientes, os fundos de capital de risco não têm conseguido colmatar esta lacuna evidente.

A ausência de um setor eficiente de fundos de capital de risco coloca os projetos empresariais inovadores da Europa aquém do seu potencial comercial, o que, por sua vez, é negativo para a competitividade da Europa a nível mundial.

É fundamental encontrar respostas para estes problemas e apoiar os empresários europeus. Um mercado dinâmico de fundos de capital de risco, a nível europeu, é um dos objetivos da estratégia global “Europa 2020”. Um novo quadro para os fundos de capital de risco é também uma das principais prioridades do plano de ação para as PME (Small Business Act), que tem em vista promover o crescimento das PME, através da melhoria do acesso ao financiamento.

## 2. Aspetos relevantes

### • **Matéria de Competência Legislativa Reservada**

Não estamos perante matérias que recaiam na esfera da competência legislativa reservada da Assembleia da República, pelo que não é aplicável o n.º 1 do artigo 2º da Lei n.º 43/2006, de 25 de Agosto.

### • **Implicações para Portugal**

A presente proposta de Regulamento do Parlamento Europeu e do Conselho tem implicações para Portugal, uma vez que o seu principal objetivo é definir um quadro comum de regras relativas à utilização da denominação “Fundo de Capital de Risco Europeu”, em especial no que se refere à composição da carteira dos fundos que operam sob esta denominação, aos seus objetivos de investimento elegíveis, aos instrumentos de investimento que podem utilizar e às categorias de investidores elegíveis para investir nestes fundos, segundo regras uniformes em toda a União.

## 3. Princípio da Subsidiariedade

Nos termos do artigo 5º do Tratado da União Europeia: *“Nos domínios que não sejam das suas atribuições exclusivas, a Comunidade intervém apenas, de acordo com o princípio da subsidiariedade, se e na medida em que os objectivos da acção encarada não possam ser suficientemente realizados pelos Estados-Membros, e possam, pois, devido à dimensão ou aos efeitos da acção prevista, ser melhor alcançados a nível comunitário.”*

Na situação em apreço, parecemos estar perante uma atribuição exclusiva via o artigo 114.º - “...adoção de medidas relativas à aproximação das disposições legislativas, regulamentares e administrativas dos Estados-Membros, que tenham por objeto o estabelecimento e o funcionamento do mercado interno.”, do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia.

A determinação das características essenciais de um Fundo de Capital de Risco Europeu, em termos de composição da carteira, instrumentos de investimento, objetivos de investimento e grupos de investidores elegíveis, não pode ser deixada ao critério dos Estados-Membros, já que poderia dar origem a diferenças e divergências na aplicação dessas definições no território da UE.

As definições e os requisitos de funcionamento uniformes devem, conseqüentemente, desempenhar um papel fundamental no estabelecimento de um conjunto de regras comuns aplicáveis ao mercado europeu dos fundos de capital de risco da EU e respetivos gestores.

Concluindo-se, assim, não existir qualquer violação do princípio da subsidiariedade.

#### **4. Princípio da Proporcionalidade**

O Princípio da Proporcionalidade está consagrado expressamente no Tratado da União Europeia, como um princípio limitativo da ação desta, através dos seus órgãos, segundo o qual “A ação da Comunidade não deve exceder o necessário para atingir os objetivos do presente Tratado” (artigo 5º/4).

A proposta estabelece um equilíbrio adequado entre o interesse público de promover o desenvolvimento de mercados de capital mais líquido e a relação custo-eficácia das medidas propostas.

### **PARTE III – OPINIÃO DA DEPUTADA AUTORA DO PARECER**

Da análise da presente proposta de Regulamento, verifica-se uma eventual desconformidade das regras constantes do TFUE. Os artigos 290º e 291º reportam-se à possibilidade de delegar na Comissão Europeia (CE) a adoção de “atos delegados”, ou seja, a CE pode adotar atos regulamentares para concretizar a legislação anteriormente aprovada.

Por força do artigo 23º da presente proposta de Regulamento, estabelece-se a atribuição de competências à CE para adoção de atos delegados, em certas condições. É legítimo considerarmos, de que estamos perante uma redução dos poderes conferidos nos artigos citados do TFUE, aliás é a própria CE que faz uma observação nesse sentido.

Este será um aspeto que deixo à consideração para uma eventual reflexão e tomada formal de posição na Comissão de Assuntos Europeus.

### PARTE III – CONCLUSÕES

Em face do exposto, a Comissão de Orçamento, Finanças e Administração Pública conclui o seguinte:

1. A presente iniciativa não viola o **princípio da subsidiariedade**, na medida em que o objetivo a alcançar será mais eficazmente atingido através de uma ação da União.
2. A Proposta de Regulamento respeita o **princípio da proporcionalidade** dado que as alterações propostas não excedem o estritamente necessário para alcançar os seus objetivos.
3. As matérias em causa não recaem no âmbito de competência legislativa reservada da Assembleia da República, não se aplicando, como tal, o artigo 2º da Lei n.º 43/2006, de 25 de Agosto.
4. Coloca-se à reflexão e tomada de posição formal da Comissão de Assuntos Europeus a verificação de eventual desconformidade das regras constantes nos artigos 290º e 291º do TFUE, que se reportam à possibilidade de delegar na Comissão Europeia (CE) a adoção de “atos delegados”, uma vez que por força do artigo 23º da presente proposta de Regulamento, estabelece a atribuição de competências à CE para adoção de atos delegados, em certas condições.
5. A Comissão de Orçamento, Finanças e Administração Pública dá por concluído o escrutínio da presente iniciativa, devendo o presente parecer, nos termos da Lei n.º 43/2006, de 25 de Agosto, ser remetido à Comissão de Assuntos Europeus para os devidos efeitos.

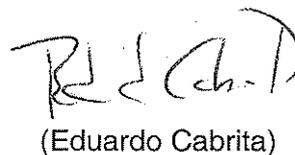
Palácio de S. Bento, 09 de Fevereiro de 2012

A Deputada Autora do Parecer



(Elsa Cordeiro)

O Presidente da Comissão



(Eduardo Cabrita)