

## Novidades Legislativas

### Hyperfinance: uma nova modalidade de *corporate finance*

O fabricante automóvel Tesla lançou recentemente uma campanha no seu site, através da qual o público em geral pode, mediante o pagamento de mil euros, proceder à reserva de um automóvel “Model 3” da marca. Assim, o investidor não adquire ou encomenda um veículo, o qual não se encontra ainda em produção. Em traços genéricos, a operação consiste em realizar um pagamento à sociedade a fim de reservar um produto que pode ou não vir a existir e, deste modo, o investidor colabora no processo de investigação e desenvolvimento do produto em causa. A campanha ainda está a decorrer e tem-se revelado um sucesso, tendo a empresa angariado até ao momento cerca de 338 milhões de euros.

O caso Tesla combina a intangibilidade das *initial coin offerings* (ainda que sem que seja assegurado o potencial retorno) com a possibilidade de desenvolvimento de um produto da economia colaborativa, mas suprime a existência de uma plataforma autorregulada de gestão do investimento. Portanto, a proposta da Tesla consiste num exercício que se aproxima de *crowdfunding*, mas que se distingue pelo contacto direto com o investidor, sem intermediário, assente na venda da sua própria *goodwill*. Nos termos em que foi estruturado, o *hyperfunding* apresenta-se como uma nova modalidade de financiamento que não se encontra abrangida pela atual regulação de nacional de financiamento colaborativo. : :

## Destaques do Sector

### Mecanismo simplificado de aumento de capital social por conversão de suprimentos

As sociedades comerciais têm ao seu dispor, desde 1 de julho último um mecanismo simplificado de aumento do capital social por conversão de suprimentos, alterando o Código das Sociedades Comerciais.

De acordo com este mecanismo o sócio que, por si ou juntamente com outros, reunir a maioria de votos necessária para deliberar alterações aos estatutos (em regra 3/4 para as sociedades por quotas e 2/3 para as sociedades anónimas), pode converter em capital social os suprimentos registados no último balanço aprovado, de que seja titular, por mera comunicação escrita aos gerentes ou administradores, desde que os sócios que não participam no aumento não se oponham ao mesmo no prazo de 10 dias após a comunicação para o efeito efetuada pela gerência ou administração da sociedade. O capital social considera-se aumentado, para efeitos internos, decorrido o prazo de 10 dias sem que haja a referida oposição por parte dos sócios que nele não participam.

Para fins de verificação dos suprimentos objeto de conversão, será suficiente declaração de contabilista certificado ou do revisor oficial de contas (este último sempre exigido quando que a revisão de contas seja legalmente necessária). : :

## Novidades Legislativas

### Primeira emissão de obrigações em *cryptocurrency* com recurso ao *blockchain*

A LuxDeco, uma *start-up* dedica ao retalho de móveis de luxo sediada em Londres, procedeu recentemente à primeira emissão de obrigações com valor nominal em *cryptocurrency* (também designadas *ether bonds*), ao abrigo do Project Innovative sob supervisão da Financial Conduct Authority. O projeto em questão visa proporcionar às sociedades um quadro regulatório adaptado ao teste de novos produtos e serviços de forma a promover a competição no interesse dos consumidores (*regulatory sandbox*).

A emissão foi efetuada com recurso à plataforma Nivaura, especialmente vocacionada para a administração de instrumentos financeiros por pequenas e médias empresas.

Neste âmbito, o ponto disruptivo desta emissão tem que ver com o facto a liquidação, compensação e registo da emissão se ter processado, pela primeira vez, com recurso à tecnologia descentralizada de registo de dados (*blockchain*). : :

## Destaques do Sector

### Alteração do Regime das Autoridades Europeias de Supervisão

Seis anos volvidos sobre a implementação das três entidades que compõem as Autoridades Europeias de Supervisão – Autoridade Europeia de Mercados de Valores Mobiliários (ESMA), Autoridade Bancária Europeia (EBA) e Autoridade Europeia para Seguros e Pensões Ocupacionais (EIOPA) – a Comissão Europeia divulgou recentemente uma proposta de alteração dos diplomas que regulam estas entidades, com vista a reforçar os seus poderes de supervisão e modificar regras de *governance* e de recursos financeiros.

No que ao capital de risco diz respeito, prevê-se uma centralização dos poderes de supervisão na ESMA, propondo-se uma supervisão direta dos fundos EuVECA e EuSEF, bem como um papel mais interventivo desta entidade em matérias relativas a subcontratação ou outsourcing.

Uma vez que as eleições para o Parlamento Europeu se realizam em 2019, antecipa-se a célere conclusão do processo legislativo relativo a esta proposta. : :

## Opinião



Margarida Vila Franca e Pedro Fernandes Nunes  
CMS Rui Pena & Arnaut



Diogo Pereira e Pedro Fernandes Nunes  
CMS Rui Pena & Arnaut

### Fundo de Co-Investimento 200M

No passado dia 6 de outubro foi publicado o Decreto-Lei 126-C/2017, que criou o Fundo de Coinvestimento 200M, um fundo autónomo, com um capital inicial de EUR 100.000.000,00, que se destina à realização de operações de investimento de capital e quase capital em Pequenas e Médias Empresas (“PME”) em regime de coinvestimento, gerido pelo Fundo de Capital & Quase Capital do IFD – Instituição Financeira de Desenvolvimento, S.A. (“IFD”).

O Fundo tem por âmbito (i) fomentar a constituição ou capitalização de empresas, prioritariamente, nas fases de

### Novas regras do Processo Especial de Revitalização

No dia 1 de Julho de 2017, entrou em vigor o Decreto-Lei n.º 79/2017, de 30 de Junho, que procede a um conjunto de alterações com significado ao CIRE e, em especial, ao Processo Especial de Revitalização (PER) nele previsto. Este diploma encontra-se inserido no “Programa Capitalizar”, que consiste num programa estratégico de apoio à capitalização das empresas, à retoma do investimento e ao relançamento da economia. O objetivo é o de promover estruturas financeiras mais equilibradas, reduzindo os passivos das empresas economicamente viáveis, ainda que com níveis excessivos de endividamento, bem como o de melhorar

arranque (seed, start-up, later stage venture) e (ii) promover o incremento da atividade de capital de risco em Portugal, por entidades especializadas, nacionais e internacionais, que, para além do investimento financeiro aportado, permitam às empresas a aquisição de know-how.

Para estes efeitos, são elegíveis as PME's que não tenham operado em nenhum mercado ou que operem em qualquer mercado há menos de sete anos desde a sua primeira venda comercial. Adicionalmente, as PME's elegíveis devem requerer um investimento inicial que seja superior a 50 % do seu volume de negócios médio anual nos cinco anos anteriores, tendo por base um plano de atividades que vise, quer entrar num novo mercado do produto, quer num novo mercado geográfico.

Do regime de coinvestimento resulta que a intervenção do Fundo deverá ser sempre acompanhada pela intervenção de um co-investidor, devendo observar-se os seguintes requisitos cumulativos:

1.

Os co-investidores devem ser pessoas coletivas ou singulares que desenvolvam uma atividade vocacionada para operações de investimento em capital de risco;

2.

A candidatura ao Fundo deve ser submetida pelo co-investidor e está condicionada à decisão prévia desse co-investidor em investir um montante igual ou superior ao montante solicitado ao Fundo;

na sequência da operação de investimento, o Fundo e o co-investidor não podem deter, em conjunto, metade ou mais de metade do capital ou dos direitos de voto da Sociedade alvo do investimento;

3.

O co-investidor não pode recorrer a outros instrumentos de natureza pública ou que tenham beneficiado de financiamentos com origem em Fundos Europeus Estruturais e de Investimento (FEEI).

De momento, a operacionalização do Fundo encontra-se pendente, tendo, no passado dia 6 de outubro, sido aberto o concurso para seleção da Sociedade Gestora do Fundo, conduzido pelo IFD. Sem prejuízo, os beneficiários elegíveis devem apresentar as suas candidaturas ao financiamento pelo Fundo até 31 de dezembro de 2020. : :

as condições de acesso ao financiamento das micro, pequenas e médias empresas. Consideramos que, na sua essência, as referidas alterações visam diminuir o recurso não justificado ao PER, em especial por empresas em situação de insolvência atual, por vezes com o intuito de prolongar artificialmente a sua existência. As alterações no entanto não foram tão longe quanto poderiam, não tendo sido contemplada a proteção, por exemplo, das garantias dadas aos credores não-financeiros (nomeadamente, trabalhadores e fornecedores) que apoiam a empresa durante o período das negociações, nem estando contemplado para a sentença de homologação do plano de recuperação em PER a produção imediata de efeitos, tal como se encontra agora expressamente previsto para a homologação do plano de insolvência.

No âmbito das alterações com significado ao CIRE e, em especial, ao Processo Especial de Revitalização (PER) nele previsto merecem particular destaque as seguintes alterações:

1.

O acesso ao PER fica reservado a empresas, sendo previsto um processo especial para acordo de pagamento ("PEAP") para os devedores que não são considerados empresas, como sucede, por exemplo, com pessoas singulares ou fundos de investimento;

o requerimento inicial de apresentação da empresa a PER passa a ter de ser acompanhado de: (a) declaração subscrita há não mais de 30 dias por contabilista certificado ou por revisor oficial de contas, sempre que a revisão de contas seja legalmente exigida, atestando que não se encontra em situação de insolvência atual; (b) manifestação de vontade da empresa e de credores que, não estando especialmente relacionados com a empresa, sejam titulares, pelo menos, de 10 % de créditos não subordinados, de encetarem negociações conducentes à revitalização daquela, por meio da aprovação de plano de recuperação (exceto em situações especificamente autorizadas pelo Tribunal, caso em que o limite de 10% poderá ser inferior);

2.

A proposta de plano de recuperação deve ser acompanhada, pelo menos, da descrição da situação patrimonial, financeira e reditícia da empresa;

3.

passa a estar expressamente prevista a possibilidade (já contemplada na lei geral) de apensação de vários processos PER, em caso de sociedades comerciais, em relação de domínio ou de grupo;

4.

Com a designação do administrador judicial provisório, suspendem-se os prazos de prescrição e caducidade oponíveis pela empresa e, por outro lado, não pode ser suspensa, durante todo o tempo que perdurarem as negociações, a prestação dos seguintes serviços públicos essenciais: i) serviço de fornecimento de água; ii) serviço de fornecimento de energia elétrica; iii) serviço de fornecimento de gás natural e gases de petróleo liquefeitos canalizados; iv) serviço de comunicações eletrónicas; v) serviços postais; vi) serviço de recolha e tratamento de águas residuais; vii) serviços de gestão de resíduos sólidos urbanos;

Refira-se ainda que homologado o Plano de Recuperação, o devedor fica impedido de se apresentar novamente a PER no prazo de dois anos, exceto se a empresa demonstrar que executou integralmente o plano ou que o requerimento de novo processo especial de revitalização é motivado por fatores alheios ao próprio plano e a alteração superveniente é alheia à empresa. : :

