

CES
COOPERATIVISMO E ECONOMIA SOCIAL
Núm. 38 (2015-2016), páxs. 375-386
ISSN: 1130-2682

**SOCIEDADES DE EMPREENDEDORISMO
SOCIAL E FUNDOS DE EMPREENDEDORISMO
SOCIAL: A LEI 18/2015, DE 4 DE MARÇO**

*SOCIAL ENTREPRENEURSHIP COMPANIES
AND SOCIAL ENTREPRENEURSHIP FUNDS:
THE 18/2015 ACT OF THE 4TH OF MARCH*

ALEXANDRE DE SOVERAL MARTINS¹

¹ Professor Auxiliar da Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra. Correio eletrónico: soveralm@fd.uc.pt.

RESUMO

O empreendedorismo social é reconhecido internacionalmente como um instrumento que pode ser validamente utilizado no combate à pobreza e exclusão social. A resiliência do sector em períodos de crise económica e financeira mostra que deve ser apoiado. Contudo, o acesso ao financiamento é uma dificuldade no âmbito das empresas sociais. A Lei 18/2015, de 4 de março, procura dar um enquadramento jurídico adequado em Portugal às sociedades de empreendedorismo social e aos fundos de empreendedorismo social, pois os investidores necessitam de certeza. Porém, muitas dúvidas subsistem.

PALAVRAS-CHAVE: empreendedorismo social, sociedades de empreendedorismo social, fundos de empreendedorismo social, acesso ao financiamento

ABSTRACT

Social entrepreneurship is internationally recognized as a useful tool to fight poverty and social exclusion. The resilience of social enterprises during economic and financial crisis periods proves that they should be supported. Despite of that, financing is a major problem for those enterprises. Taking in consideration that investors need certainty, the Portuguese Law 18/2015, of the 4th of march 2015, seeks to provide an adequate legal environment in what concerns social entrepreneurship companies and social entrepreneurship funds. However, many aspects remain unclear.

KEY WORDS: Social entrepreneurship, social entrepreneurship companies; social entrepreneurship funds, financing.

SUMÁRIO: 1. INTRODUÇÃO. 2. O INVESTIMENTO EM EMPREENDEDORISMO SOCIAL. 3. AS SOCIEDADES DE EMPREENDEDORISMO SOCIAL. 3.1. Início de atividade. 3.2. Tipo e capital social. 3.3. Sede, administração central e denominação. 3.4. O objeto. 3.5. O património. Fundos próprios. 3.6. Comercialização de participações. 4. OS FUNDOS DE EMPREENDEDORISMO SOCIAL. 4.1. O problema da forma. 4.2. Só fundos de empreendedorismo social qualificado? 4.3. Entidade gestora. 4.4. Constituição. 4.5. Capital e unidades de participação. 4.6. Património. 4.7. Comercialização. 5. A CMVM

CONTENTS: 1. INTRODUCTION. 2. INVESTING IN SOCIAL ENTREPRENEURSHIP. 3. SOCIAL ENTREPRENEURSHIP COMPANIES. 3.1. Starting business. 3.2. Type of company and capital. 3.3. Seat, central administration and designation. 3.4. Object. 3.5. Assets. Own funds. 3.6. Marketing of shares. 4. SOCIAL ENTREPRENEURSHIP FUNDS. 4.1. Common fund or company? 4.2. Only qualifying social entrepreneurship funds are allowed? 4.3. Management. 4.4. Setting up. 4.5. Capital and units. 4.6. Assets. 4.7. Marketing. 5. THE CMVM

I INTRODUÇÃO

O empreendedorismo social desempenha um papel importante em momentos de crise económica e financeira. A resiliência das empresas sociais tem sido destacada², bem como a importância das mesmas para atenuar os problemas sociais ou, pelo menos, as suas consequências. No entanto, as empresas sociais enfrentam dificuldades acrescidas no acesso ao financiamento. Como não pretendem maximizar o lucro, podem suscitar desconfianças junto de muitos investidores³. A falta de um enquadramento jurídico adequado também não contribuirá para uma alteração desse panorama.

Certamente para tentar melhorar esse enquadramento, no dia 4 de março de 2015 foi publicada em Portugal, no Diário da República, a Lei 18/2015, que contém o Regime Jurídico do Capital de Risco, do Empreendedorismo Social e do Investimento Especializado (RJGRESIE)⁴. No que diz respeito ao empreendedorismo social, única vertente de que nos vamos ocupar aqui, a Lei 18/2015 assegura a execução do Regulamento (EU) n.º 346/2013, do Parlamento Europeu e do Con-

² V., p. ex., a Comunicação da Comissão «Iniciativa de Empreendedorismo Social. Construir um ecossistema para promover as empresas sociais no centro da economia e da inovação sociais», COM(2011) 682 final, p. 2.

³ Cfr. a Comunicação referida na nota anterior, p. 5.

⁴ Sobre a entrada em vigor da lei, v. o seu art. 5.º. As normas referidas neste texto sem outra menção pertencem ao RJGRESIE, salvo quando resulte do contexto que não é assim.

selho, de 17 de abril, relativo aos fundos europeus de empreendedorismo social⁵ e, em particular, designa a autoridade competente para a supervisão das entidades gestoras dos fundos europeus de empreendedorismo social ou EuSEF (v. o art. 1.º, 1, b), 2 e 3, da Lei 18/2015)⁶. Embora exista em Portugal um Regime Geral dos Organismos de Investimento Coletivo (RGOIC), aprovado pela Lei 16/2015, de 24 de fevereiro, o seu art. 1.º, 2, a), já estabelecia que se regem por legislação especial os «fundos de empreendedorismo social».

Entretanto, foi publicado o Regulamento da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM) n.º 3/2015, de 15 de outubro, sobre Capital de Risco, Empreendedorismo Social e Investimento Alternativo Especializado. Segundo o art. 4.º, 7, do RJCRESIE, às «sociedades de empreendedorismo social e aos fundos de empreendedorismo social são aplicáveis as regras previstas para as sociedades de capital de risco e para os fundos de capital de risco previstas no título II, com as especificidades previstas em regulamento da CMVM». Aquele Regulamento contém, designadamente, regras sobre avaliação dos ativos, património, comercialização (quem é considerado investidor qualificado, como ser investidor qualificado a pedido, entidades comercializadoras de unidades de participação, comercialização junto de investidores não qualificados) e informação.

Uma parte muito significativa do regime aplicável às *sociedades de empreendedorismo social* e aos *fundos de empreendedorismo social* encontra-se nos preceitos que no RJCRESIE são dedicados, respetivamente, às *sociedades de capital de risco* «abaixo dos limites relevantes» e aos *fundos de capital de risco* também previstos no título II do Regime. Este Título II tem, justamente, por epígrafe «Atividade das sociedades de capital de risco abaixo dos limiares relevantes e dos investidores em capital de risco».

Quanto aos fundos de empreendedorismo social geridos por sociedades gestoras de fundos de investimento mobiliário, o art. 4.º, 8, manda aplicar o disposto no capítulo IV do título III, mas no art. 58.º encontra-se uma remissão para os capítulos I e IV do título II.

⁵ A Lei também assegura a execução do Regulamento (EU) 345/2013, relativo aos fundos europeus de capital de risco, e transpõe parcialmente as Diretivas 2011/61/EU, relativa aos gestores de fundos de investimento alternativos, e 2013/14/EU, relativa aos gestores de fundos de investimento alternativos no que diz respeito à dependência excessiva relativamente às notações de risco. A Comissão abriu entre 30.9.2015 e 6.1.2016 um processo de consulta pública sobre a revisão dos Regulamentos 345 e 346/2013. O próprio *Action Plan on Building a Capital Markets Union*, COM(2015) 468 final, p. 8-9, dava a entender que ambos os Regulamentos poderão vir a ser alterados.

⁶ Porém, no Considerando (4) do Regulamento 346/2013 pode ler-se que o mesmo «não deverá aplicar-se aos regimes nacionais em vigor que permitem investir no empreendedorismo social e não utilizam a designação “EuSEF”».

2 O INVESTIMENTO EM EMPREENDEDORISMO SOCIAL

De acordo com o art. 4.º, 1, do RJCREISIE entende-se por investimento em empreendedorismo social «a aquisição, por período de tempo limitado, de instrumentos de capital próprio e de instrumentos de capital alheio em sociedades que desenvolvem soluções adequadas para problemas sociais, com o objetivo de alcançar incidências sociais quantificáveis e positivas»⁷.

É esse investimento em empreendedorismo social que deve constituir o objeto principal das sociedades de empreendedorismo social (art. 4.º, 2). Por outro lado, o art. 8.º, 1, do Regulamento CMVM 3/2015 também considera «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» (itálico nosso).

Estas últimas condições são exigentes. No art. 3.º, d), do Regulamento 346/2013 vemos que é necessário que a «empresa elegível», antes de mais, «não esteja admitida à negociação num mercado regulamentado ou num sistema de negociação multilateral» (i) e que «tenha como principal objetivo alcançar incidências sociais quantificáveis e positivas [...] em que [?] a empresa: - forneça serviços ou bens a pessoas vulneráveis, marginalizadas, desfavorecidas ou excluídas, – utilize um modo de produção de bens ou serviços que concretize o seu objetivo social, ou – forneça apoio financeiro unicamente a empresas sociais na aceção de qualquer dos dois primeiros travessões» (ii). Encontramos ali ainda exigências quanto à utilização dos lucros, quanto à gestão e quanto ao local de estabelecimento.

3 AS SOCIEDADES DE EMPREENDEDORISMO SOCIAL

3.1. Início de atividade

O início da atividade da sociedade de empreendedorismo social deve respeitar os requisitos estabelecidos para as sociedades de capital de risco no título II (art. 4.º, 7). É, assim, necessário o registo prévio na CMVM (art. 7.º, 1), embora também esteja prevista a possibilidade de optar pela autorização do título III (art. 7.º, 17). É também a CMVM a autoridade competente para registar as sociedades de empreendedorismo social que pretendam utilizar a designação «EuSEF» na

⁷ Sobre métodos de avaliação do impacto social, v., p. ex., GECES Sub-group on Impact Measurement: Proposed Approaches to Social Impact Measurement in the European Commission legislation and practice relating to: EuSEFs and the EaSI, e Janet Kerr, «Sustainability meets profitability: the convenient truth of how the business judgment rule protects a board's decision to engage in social entrepreneurship», 29, *Cardozo L. Rev.*, 2007-2008, 623-668, p. 643 e ss..

comercialização dos fundos constituídos nos termos do art. 7.º do RJCRESIE e do Regulamento (UE) 346/2013 (art. 66.º, 1, RJCRESIE).

3.2. Tipo e capital social

Por força da remissão feita no art. 4.º, 7 para o regime das sociedades de capital de risco, as sociedades de empreendedorismo social serão sociedades comerciais que devem adotar o tipo «sociedade anónima» (n.º 1 do art. 11.º) e o seu capital mínimo será de 125.000 euros, representado por ações nominativas (art. 11.º, 3). As entradas em espécie conhecem limitações (art. 11.º, 4), sendo admissíveis aumentos de capital por incorporação de reservas.

O Regulamento da CMVM 3/2015 contém normas relativas à subscrição de participações em sociedades de empreendedorismo social. Das mesmas decorre que essa subscrição pode ter lugar por investidores qualificados (art. 10.º) e, mediante o cumprimento de requisitos específicos, por investidores não qualificados (art. 12.º).

3.3. Sede, administração central e denominação

As sociedades de empreendedorismo social cujo exercício de atividade é regulado pelo RJCRESIE devem ter sede e administração central em Portugal (art. 2.º, 2). A denominação (firma-denominação) das sociedades de empreendedorismo social deve conter a expressão «Sociedade de Empreendedorismo Social» ou a abreviatura «SES» (art. 4.º, 4).

3.4. O objeto

Como vimos, as sociedades de empreendedorismo social têm como objeto principal a realização de investimentos em empreendedorismo social. No desenvolvimento dessa atividade, podem não só gerir fundos de empreendedorismo social (aí se incluindo os fundos europeus de empreendedorismo social, ou EuSEF), como também «realizar as operações previstas no n.º 1 do artigo 9.º»⁸.

Outras sociedades também podem gerir fundos de empreendedorismo social: as sociedades de capital de risco e as sociedades gestoras de fundos de investimento mobiliário estão autorizadas a desenvolver essa atividade (arts. 4.º, 5, 9.º, 2, b)). Apesar do seu objeto, as sociedades de empreendedorismo social não são consideradas intermediários financeiros (art. 2.º, 1).

⁸ O art. 8.º, 2, do Regulamento da CMVM 3/2015 dispõe que 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».

No que diz respeito às atividades que as sociedades de empreendedorismo social podem ou não desenvolver, é necessário contar, mais uma vez, com a remissão para o regime das sociedades de capital de risco. Os termos dessa aplicação é que poderão suscitar dúvidas.

O art. 4.º, 6, admite que uma sociedade de empreendedorismo social *especializado* não seja autogerida e, nesse caso, que seja gerida por sociedade gestora de fundos de investimento mobiliário. Mas teria sido bom tornar claro o critério que permite distinguir aqui o empreendedorismo social *especializado* do *não especializado*⁹.

3.5. O património. Fundos próprios

O art. 8.º, 1, do Regulamento da CMVM 3/2015 só considera «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».

Atendendo à remissão para o regime das sociedades de capital de risco, parecem aplicáveis às sociedades de empreendedorismo social os limites quanto aos ativos sob gestão que vigoram para as primeiras (art. 6.º, 2). E é certo que todo o investimento em empreendedorismo social deverá ser «por período de tempo limitado» (art. 4.º, 1).

O Regulamento da CMVM 3/2015 apresenta regras para a avaliação dos ativos que integram o património das sociedades de empreendedorismo social. Destaca-se a necessidade de utilização do método do justo valor (art. 2.º, 1), sendo este «obtido de acordo com as melhores práticas em vigor no setor do investimento social, tomando em consideração o impacto ou incidência social positiva quantificável dos investimentos realizados» (art. 6.º, 1).

O art. 12.º, 1, impõe às sociedades de capital de risco, em regra (mas v. o n.º 2), a constituição de um montante suplementar de fundos próprios em certos casos: quando o valor líquido global das carteiras sob gestão exceder € 250 000 000. Se isso acontecer, terão que constituir um montante suplementar de fundos próprios igual a 0,02% «do montante em que o valor líquido global das carteiras sob gestão exceda tal montante». A exigência parece valer também para as sociedades de empreendedorismo social, atendendo à remissão do art. 4.º, 7.

⁹ O art. 5.º, 2, do RJCREISIE considera que as sociedades de investimento alternativo especializado e fundos de investimento alternativo especializado são «organismos de investimento alternativo fechados». Mas o investimento alternativo especializado é o que consiste na «aquisição por período de tempo limitado de ativos de qualquer natureza [...]».

3.6. Comercialização de participações

A comercialização de participações nas sociedades de empreendedorismo social está sujeita ao disposto no art. 4.º, 7, que, como sabemos, manda aplicar às referidas sociedades as regras previstas para as sociedades de capital de risco do título II, com as especificidades do Regulamento da CMVM 3/2015.

Este último Regulamento identifica no art. 10.º quem pode ser considerado investidor qualificado. Por sua vez, o art. 12.º estabelece requisitos para que a comercialização possa ter lugar junto de investidores não qualificados: é necessário que invistam «um montante máximo de € 5 000» (ou melhor, que não invistam mais do que € 5 000), e que declarem por escrito estarem conscientes dos riscos associados ao investimento previsto¹⁰.

Além disso, o Regulamento da CMVM estabelece no art. 14.º, 2, deveres de informação que as sociedades de empreendedorismo social devem cumprir relativamente aos seus investidores «antes de estes tomarem decisões de investimento», remetendo para o art. 14.º do Regulamento (UE) 346/2013.

4 OS FUNDOS DE EMPREENDEDORISMO SOCIAL

4.1. O problema da forma

O RJCRESIE também regula o exercício da atividade de investimento através de fundos «de empreendedorismo social, incluindo os fundos europeus de empreendedorismo social designados “EuSEF”, nos termos e para os efeitos previstos no Regulamento (UE) n.º 346/2013 [...]» (art. 1.º, g), daquele Regime). A remissão para o Regulamento 346/2013, tal como está formulada, faz surgir dúvidas. A colocação das vírgulas na frase reproduzida dá a entender que os fundos de empreendedorismo social visados pelo RJCRESIE são *apenas* os que têm os «termos» e os «efeitos» previstos no Regulamento mencionado¹¹.

O art. 4.º, 3, considera os fundos de empreendedorismo social *organismos de investimento alternativo*. No Regulamento (UE) 346/2013 há várias normas que revelam não ser ali exigido que aqueles *fundos* tenham a natureza de *património autónomo*: v., p. ex., o art. 3.º, 1, b), de acordo com o qual o *fundo* europeu de empreendedorismo social qualificado é um «organismo de investimento coletivo»; ou o art. 3.º, 1, i), que considera comercialização certas operações que tenham

¹⁰ Os requisitos do art. 12.º, 1, do Regulamento da CMVM não são aplicáveis aos 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» (art. 12.º, 2, do Regulamento CMVM).

¹¹ Tanto mais que no art. 1.º, 1, b), da Lei 18/2015 se lê que aquele diploma assegura «a execução, na ordem jurídica interna, do [...] Regulamento (UE) n.º 346/2013, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 17 de abril, relativo aos fundos europeus de empreendedorismo social»

por objeto não só unidades de participação, mas também *ações* de um *fundo* de empreendedorismo social qualificado; ou o art. 6.º, que faz referência à comercialização de *ações* de *fundos* de empreendedorismo social qualificados¹².

Porém, o art. 4.º, 7, considera aplicáveis aos *fundos de empreendedorismo social* as regras previstas para os *fundos de capital de risco* do Título II, embora com as especificidades do Regulamento CMVM 3/2015 (quanto aos fundos de empreendedorismo social geridos por sociedades gestoras de fundos de investimento mobiliário, v. o art. 4.º, 8). E os fundos de capital de risco são concebidos como «patrimónios autónomos, sem personalidade jurídica, mas dotados de personalidade judiciária, pertencentes ao conjunto dos titulares das respetivas unidades de participação» (art. 15.º, 1).

Ou seja: quanto aos *fundos de empreendedorismo social*, o RJCRESIE dá a entender, numa primeira leitura, que só podem ter a forma de *património autónomo sem personalidade jurídica*¹³. Mas talvez se possa sustentar a necessidade de uma interpretação restritiva quanto a essa remissão.

4.2. Só fundos de empreendedorismo social qualificado?

A redação do art. 1.º, g), obriga-nos a enfrentar ainda uma outra dificuldade. Como já foi dito, ali é feita referência aos fundos de «empreendedorismo social, incluindo os fundos europeus de empreendedorismo social designados “EuSEF”, nos termos e para os efeitos previstos no Regulamento (UE) n.º 346/2013 [...]». A colocação das vírgulas suscita a questão de saber se o RJCRESIE tem apenas em vista os fundos de empreendedorismo social abrangidos pelo Regulamento mencionado ou não.

Do Regulamento resulta que os «fundos de empreendedorismo social qualificado» não têm que ser comercializados sob a designação «EuSEF»¹⁴. Mas aqueles

¹² V. tb. o art. 15.º, 1, b), 22.º, 1, b).

¹³ Os *fundos* de empreendedorismo social são considerados organismos de investimento coletivo (OICs) pelo RGOIC. O RGOIC, no seu art. 1.º, 2, a), estabelece que os *fundos* de empreendedorismo social se regem por legislação especial. Mas no art. 2.º, aa, ii), abrange nos organismos de investimento alternativo (OIA) os fundos de empreendedorismo social. Os OIA não deixam de ser organismos de investimento coletivo: «instituições, dotadas ou não de personalidade jurídica, que têm como fim o investimento coletivo de capitais obtidos junto de investidores, cujo funcionamento se encontra sujeito a um princípio de repartição de riscos e à prossecução do exclusivo interesse dos participantes». Mas isso não significa, só por si, que os fundos de empreendedorismo social possam ter personalidade jurídica. O que parece também de destacar é o facto de o próprio art. 1.º, 2, a), do RGOIC não excluir expressamente do seu âmbito de aplicação as *sociedades* de empreendedorismo social.

¹⁴ O Regulamento 346/2013 permite distinguir entre fundos de empreendedorismo social qualificados, fundos de empreendedorismo social qualificados que podem ser comercializados com a designação «EuSEF» e fundos de empreendedorismo social qualificados comercializados com a designação «EuSEF»: v. no Regulamento o art. 3.º, 1, b), o Cap. II (epígrafe: «Condições de utilização da designação “EuSEF”») e o art. 15.º.

fundos devem respeitar os requisitos estabelecidos no próprio art. 3.º, 1, b), do Regulamento: tem que se tratar de um OIC que «i) tencione investir pelo menos 70% do total das suas entradas de capital e do seu capital subscrito não realizado em ativos que constituem investimentos elegíveis, calculados na base dos montantes investíveis após dedução de todos os custos relevantes, disponibilidades de caixa e equivalentes de caixa, dentro do prazo previsto no seu regulamento interno ou nos seus documentos constitutivos, ii) não utilize mais de 30% do total das suas entradas de capital e do seu capital subscrito não realizado na aquisição de ativos que não sejam investimentos elegíveis, calculados na base dos montantes investíveis após dedução de todos os custos relevantes, disponibilidades de caixa e equivalentes de caixa; iii) esteja estabelecido no território de um Estado-Membro».

Se apenas estes fundos podem ser considerados «fundos de empreendedorismo social» no âmbito do próprio RJCRESIE, pareceria que *a restante atividade de investimento em empreendedorismo social* terá que ser desenvolvida com outro enquadramento: não no âmbito de fundos de empreendedorismo social. Porém, até isto não é claro.

4.3. Entidade gestora

Os fundos de empreendedorismo social podem ser geridos por *sociedades de empreendedorismo social*. Mas não só. Com efeito, o art. 4.º, 5, permite que os referidos fundos sejam igualmente geridos por *sociedades de capital de risco* e por *sociedades gestoras de fundos de investimento mobiliário*¹⁵.

4.4. Constituição

A remissão para o regime dos fundos de capital de risco obriga a ter em conta que o art. 7.º, 1, estabelece como regra que a constituição daqueles fundos está dependente de registo prévio na CMVM e essa exigência valerá para os fundos de empreendedorismo social. No entanto, o art. 7.º 14, também apresenta a possibilidade de, em certos casos, ter lugar apenas a mera comunicação prévia.

4.5. Capital e unidades de participação

Vimos que é discutível se todos os fundos de empreendedorismo social têm que ser patrimónios autónomos. Desde logo porque o Regulamento 346/2015 admite que os fundos europeus de empreendedorismo social qualificados tenham forma societária.

¹⁵ O art. 289.º, 1, c), iv), do CVM considera atividade de intermediação financeira a gestão de organismos de empreendedorismo social.

Se o fundo de empreendedorismo social tem a forma de património autónomo, há que ter em conta a remissão feita no art. 4.º, 7 quanto ao seu capital e unidades de participação.

4.6. Património

A propósito do património das sociedades de empreendedorismo social foi já dito que o art. 8.º, 1, do Regulamento da CMVM 3/2015 só considera «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». O investimento em empreendedorismo social deverá ser «por período de tempo limitado» (art. 4.º, 1, RJGRESIE).

O método do justo valor previsto nos arts. 2.º e 6.º do Regulamento da CMVM 3/2015 vale também aqui. Porém, tratando-se de fundos de empreendedorismo social geridos por sociedades gestoras de fundos de investimento mobiliário há que contar com a remissão feita no art. 4.º, 8, do RJGRESIE para o capítulo IV do título III.

A remissão do art. 4.º, 7, para o regime dos fundos de capital de risco deve ser lida com algum cuidado, tendo em conta a necessidade de articular disposições legais.

4.7. Comercialização

De acordo com o art. 4.º, 3, do RJGRESIE os fundos de empreendedorismo social podem ser comercializados junto de: a) Investidores qualificados; b) Investidores não qualificados nas condições definidas no Regulamento CMVM 3/2015 (v. o seu art. 12.º, já acima referido). O art. 10.º do Regulamento CMVM 3/2015 contém requisitos que devem ser cumpridos para se poder falar de «investidor qualificado».

As entidades comercializadoras das unidades de participação surgem identificadas no art. 11.º do Regulamento CMVM 3/2015. Tendo em conta a remissão do art. 4.º, 7, para as regras previstas para os fundos de capital de risco no título II, há que contar também com o que vamos aí encontrar relativamente à comercialização de unidades de participação.

No que diz respeito à comercialização dos fundos de empreendedorismo social qualificados abrangidos pelo Regulamento 346/2013, o respetivo art. 15.º trata do registo dos gestores daqueles fundos que pretendam utilizar a designação «EuSEF» na comercialização daqueles fundos. Esse registo, que em Portugal será efetuado pela CMVM, também «é válido em todo o território da União e permite

aos gestores de fundos de empreendedorismo social qualificados comercializar fundos de empreendedorismo social qualificados sob a designação “EuSEF” em toda a União» (art. 15.º, 3, do Regulamento 346/2013).

5 A CMVM

O RJGRESIE considera a CMVM a autoridade competente para vários efeitos. Já vimos alguns dos seus poderes para efetuar registos, para conceder autorizações e para receber comunicações. Cabe-lhe ainda a supervisão do RJGRESIE (art. 67.º, 1), a regulamentação de diversas matérias e a supervisão de várias entidades gestoras. Além disso, é a CMVM que tem competência para processar as contraordenações previstas naquele Regime, aplicar as coimas, sanções acessórias e medidas cautelares (art. 76.º).