

MEMORANDUM

Análise de riscos potenciais associados à Aplicação do SIFIDE II a investidores em Organismo de Investimento Coletivo, à luz da lei em vigor em 2020

I. Introdução

O presente memorando foi solicitado e preparado em benefício exclusivo da Explorer Investments, SCR, S.A. (**“Explorer Investments”**).

Tal como solicitado, constitui objeto exclusivo do presente memorando analisar, de um ponto de vista fiscal e regulatório, três situações de risco potencial decorrentes da aplicação do benefício fiscal decorrente do SIFIDE II aos participantes em um fundo de capital de risco, que seja exclusivamente destinado a financiar empresas dedicadas sobretudo a investigação e desenvolvimento (**“I&D”**), incluindo o financiamento da valorização dos seus resultados, cuja idoneidade em matéria de investigação e desenvolvimento seja devidamente reconhecida nos termos da lei (**“Fundo SIFIDE”**), a saber:

- (i) Consequências fiscais para um participante no Fundo SIFIDE na eventualidade de as suas UPs serem alienadas, extintas ou parcialmente amortizadas, antes de decorrido o prazo de cinco anos que foi recentemente introduzido na lei;
- (ii) Precauções a tomar por um Fundo SIFIDE, face aos riscos decorrentes da dificuldade em definir com total objetividade o que é uma sociedade dedicada sobretudo a I&D e da complexidade da obtenção de certificado/aprovação da ANI, no caso de uma potencial inviabilização de concretização dos seus investimentos; e
- (iii) Impacto para os investidores e meios de proteção a estabelecer pelas sociedades gestoras dos Fundos SIFIDE de forma a precaver potenciais alterações das condições de acesso ao SIFIDE II ou regras de reconhecimento de idoneidade das empresas em matéria de I&D.

A análise efetuada e as conclusões apresentadas traduzem a nossa melhor opinião à presente data, assentam nos pressupostos enunciados no Capítulo II. infra e estão sujeitas às reservas pontualmente levantadas.

II. Pressupostos

Constituem pressupostos deste trabalho que:

- (a) A Explorer Investments é uma sociedade de capital de risco, com sede em Portugal, constituída em 26 de junho de 2003;
- (b) A Explorer Investments está registada e é sujeita a supervisão pela Comissão de Mercado de Valores Mobiliários (“**CMVM**”);
- (c) A Explorer Investments é responsável pela gestão de fundos com ativos de aprox. 270M €; e
- (d) A Explorer Investments constituiu um fundo de capital de risco exclusivamente destinado a financiar empresas cuja idoneidade em matéria de I&D seja devidamente reconhecida, sendo que para o efeito pretende analisar um conjunto de riscos fiscais e regulatórios decorrentes do SIFIDE II.

De referir ainda que as conclusões apresentadas assentam no disposto:

- (e) Na legislação relevante, incluindo:
 - (i) O Código Fiscal do Investimento, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 162/2014, de 31 de outubro (“**CFI**”) e, em especial, o Sistema de incentivos fiscais em investigação e desenvolvimento empresarial (o denominado “**SIFIDE II**”), que se encontra previsto nos artigos 35.º a 42.º deste CFI;
 - (ii) O Regime Jurídico do Capital de Risco, do Empreendedorismo Social e do Investimento Especializado, introduzido pela Lei n.º 18/2015, de 4 de março (“**Regime do Capital de Risco**”);
 - (iii) Regime Geral dos Organismos de Investimento Coletivo (“**RGOIC**”);
 - (iv) O Código do IRC;
 - (v) Estatuto dos Benefícios Fiscais (“**EBF**”); e
 - (vi) Lei n.º 2/2020, de 31 de março (“**Lei do OE 2020**”).

III. Regime do SIFIDE

III.1 Incidência subjetiva do benefício fiscal - entidades que podem beneficiar da dedução à coleta de IRC

2. O SIFIDE II encontra-se previsto nos artigos 35.º a 42.º do CFI e consubstancia-se em um benefício fiscal, que permite uma dedução à coleta de IRC equivalente ao valor de certas despesas relacionadas com I&D.
3. Estabelece o n.º 1 do artigo 38.º do CFI que os sujeitos passivos de IRC residentes em Portugal, que exerçam, a título principal, uma atividade de natureza agrícola, industrial, comercial e de serviços, e os não residentes com estabelecimento estável neste território, podem deduzir ao montante da coleta de IRC apurado nos termos da alínea a) do n.º 1 do artigo 90.º do Código do IRC, e até à sua concorrência, o valor correspondente às despesas de I&D, na parte que não tenha sido objeto de comparticipação financeira do Estado a fundo perdido.
4. Adicionalmente, o artigo 39.º do CFI estabelece mais duas condições subjetivas para que os sujeitos passivos beneficiem daquela dedução à coleta: (a) o seu lucro tributável não seja determinado por métodos indiretos e (b) não sejam devedores ao Estado e à segurança social de quaisquer contribuições, impostos ou quotizações, ou tenham o seu pagamento devidamente assegurado¹.
5. Resulta assim do exposto que podem beneficiar da dedução à coleta prevista no SIFIDE II todos os (i) os sujeitos passivos de IRC residentes em Portugal ou não residentes com estabelecimento estável neste território, (ii) que exerçam, a título principal, uma atividade de natureza agrícola, industrial, comercial e de serviços, (iii) cujo lucro tributável não seja determinado por métodos indiretos e (iv) tenham a situação tributária regularizada.

¹ Este requisito considera-se cumprido sempre que o sujeito passivo de IRC tenha a situação tributária regularizada, nos termos do artigo 177.º-A do Código de Procedimento e de Processo Tributário, tal como é entendimento corrente das autoridades. De resto, qualquer interpretação que defenda requisitos mais exigentes para efeitos do SIFIDE II, ou seja, que pretenda excluir sujeitos passivos que tenham a situação tributária regularizada ao abrigo deste artigo 177.º-A, será manifestamente ilegal e inconstitucional.

III.2 Incidência objetiva do benefício fiscal - despesas que são dedutíveis ao abrigo do SIFIDE II

6. A incidência objetiva do SIFIDE II resulta do artigo 36.º do CFI o qual prescreve o seguinte:

“Para efeitos do disposto no SIFIDE II, consideram-se:

*a) «Despesas de investigação», as realizadas pelo **sujeito passivo de IRC com vista à aquisição** de novos conhecimentos científicos ou técnicos;*

*b) «Despesas de desenvolvimento», as realizadas pelo **sujeito passivo de IRC** através da exploração de resultados de trabalhos de investigação ou de outros conhecimentos científicos ou técnicos **com vista à descoberta** ou melhoria substancial de matérias-primas, produtos, serviços ou processos de fabrico”.*

7. Embora a norma não o refira de forma expressa, parece resultar da sua leitura que as despesas em causa devem ter em vista a *“aquisição de novos conhecimentos”* ou a *“descoberta”* de *“matérias-primas, produtos, serviços ou processos”*, pelo próprio sujeito passivo de IRC que pretende beneficiar da dedução à coleta.

8. O mesmo parece resultar do artigo 37.º do CFI, que especifica as categorias de despesas que são dedutíveis para efeitos do SIFIDE II. Com efeito, oito das dez categorias mencionadas nesta norma dizem respeito a despesas de atividades de I&D a desenvolver pelo próprio sujeito passivo que pretende beneficiar da dedução à coleta.

9. Estas oito categorias são as que se encontram previstas nas alíneas a) a d) e g) a j) do n.º 1 do artigo 37.º do CFI.

10. Existem, no entanto, duas exceções a esta conclusão, que se encontram expressas nas restantes alíneas, e) e f), desta mesma norma, sendo precisamente esta última alínea onde estão incluídos os investimentos efetuados em organismos de investimento coletivo (**“OIC”**).

11. Estabelece a alínea f) do artigo 37.º do CFI, com a redação dada pela Lei do OE 2020, que são de considerar como dedutíveis, para efeitos do SIFIDE II, as despesas que se enquadram na seguinte categoria:

*“f) **Participação no capital de instituições de investigação e desenvolvimento, no capital de fundos de investimento, públicos ou privados**, que tenham como objeto o financiamento de empresas dedicadas sobretudo a investigação e desenvolvimento, incluindo o financiamento da valorização dos seus resultados, cuja idoneidade em matéria de investigação e*

desenvolvimento seja devidamente reconhecida pela Agência Nacional de Inovação, S.A., nos termos do n.º 1 do artigo 37.º -A”

12. Por sua vez, estabelece o n.º 1 do artigo 37.º-A do CFI, introduzido pela Lei do OE 2020, que “[c]abe à Agência Nacional de Inovação, S. A., o reconhecimento da idoneidade da entidade em matéria de investigação e desenvolvimento a que se referem as alíneas e) e f) do n.º 1 do artigo 37.º”.
13. Resulta daqui que a participação no capital de fundos de investimento, públicos ou privados, são, eles próprios, considerados como despesas dedutíveis para efeitos de dedução à coleta de IRC, na medida em que esses fundos de investimento que recebem a participação no capital estejam destinados a financiar empresas dedicadas sobretudo a I&D e cuja idoneidade em matéria de I&D seja reconhecida pela ANI.
14. Face a tudo o exposto, os sujeitos passivos de IRC que participem no capital dos fundos de investimento referidos, **podem considerar essa participação como uma despesa dedutível para efeitos do SIFIDE II**, beneficiando assim da dedução à coleta de IRC aí prevista.
15. Conforme resulta evidente da alínea f) do n.º 1 do artigo 37.º do CFI, a atividade de I&D não é desenvolvida pelos sujeitos passivos de IRC que efetuam estas despesas, e não é também desenvolvida pelos fundos de investimento dos quais os sujeitos passivos são participantes.
16. Pelo contrário, a atividade de I&D é desenvolvida pelas empresas que serão, a jusante, financiadas pelos referidos fundos de investimento.
17. Resulta assim claramente do exposto que, nos termos das alíneas f) do n.º 1 do artigo 37.º do CFI, o sujeito passivo que beneficia da dedução à coleta prevista no SIFIDE II não será a entidade que desenvolve a atividade de I&D.

III. 3 A aplicação da dedução à coleta

18. Conclui-se do acima referido que os sujeitos passivos que cumpram os requisitos de incidência subjetiva (acima elencados) e participem no capital de fundos de capital de risco ao abrigo da alínea f) do n.º 1 do artigo 37.º, podem beneficiar da dedução à coleta prevista no SIFIDE II.
19. O SIFIDE II permite, nos termos do n.º 1 do artigo 38.º do CFI, que estes sujeitos passivos deduzam ao montante da sua coleta de IRC, e até à sua concorrência, o valor correspondente ao montante da participação no Fundo SIFIDE, na parte que não tenha sido objeto de comparticipação financeira do Estado a fundo perdido, numa dupla percentagem:

- (i) Taxa de base: 32,5 % das despesas realizadas no período em causa;
 - (ii) Taxa incremental: 50% do acréscimo das despesas realizadas naquele período em relação à média aritmética simples dos dois exercícios anteriores, até ao limite de € 1.500.000.
20. O n.º 2 do mesmo artigo estabelece que se participação no capital do OIC for efetuado por sujeitos passivos de IRC que se enquadrem na categoria das micro, pequenas ou médias empresas, tal como definidas na Recomendação n.º 2003/361/CE, da Comissão, de 6 de maio de 2003, que ainda não completaram dois exercícios e que não tenham beneficiado da taxa incremental fixada no ponto (ii) do parágrafo anterior, aplica-se uma majoração de 15 % à taxa base fixada no ponto (i) do parágrafo anterior.
21. Nos termos do n.º 3 do referido artigo, a dedução à coleta é efetuada na declaração de rendimentos que diz respeito ao exercício em que é adquirida a participação no capital do Fundo SIFIDE².
22. Desta forma, os contributos para o OIC efetuados no exercício de 2020 devem ser deduzidos à coleta de IRC desse mesmo período, a inscrever na declaração de rendimentos a apresentar no exercício de 2021.
23. Estabelece o n.º 4 do artigo 38.º que, no caso de insuficiência de coleta, as despesas que não forem deduzidas no próprio exercício em que foram realizadas possam sê-lo até ao oitavo exercício seguinte. Desta forma, os sujeitos passivos que efetuem contributos em 2020 têm até ao exercício de 2028 para efetuar a referida dedução à coleta.

IV. Riscos em análise

IV.1 Alienação, extinção e amortização parcial de UPs antes de decorrido o prazo de cinco anos

24. A Lei do OE 2020 introduziu um n.º 7 ao artigo 38.º do CFI, que estabelece o seguinte: *“Sem prejuízo do disposto no n.º 3, caso as unidades de participação nos fundos de investimento*

² Este n.º 3 do artigo 38.º do CFI contém uma remissão errada, pois refere o “*período de tributação mencionado no número anterior*”, quando na verdade a remissão não é efetuada para o n.º 2, mas sim para o n.º 1 do artigo 38.º. Tal lapso resultou do facto desta norma constar originalmente do n.º 2 do artigo 4 do 1º SIFIDE, criado pela Lei n.º 40/2005, de 3 de agosto. Com a alteração introduzida pela Lei n.º 55-A/2010, de 31 de dezembro, foi introduzido um novo n.º 2 relativo às PME's, tendo o anterior n.º 2 passado a ser o n.º 3. No entanto, não foi alterada a remissão, mantendo-se a expressão “*número anterior*”, quando na realidade estava em causa o n.º 1.

referidos na alínea f) do n.º 1 do artigo 37.º sejam alienadas antes de decorrido o prazo de cinco anos, ao IRC do período da alienação é adicionado o montante que tenha sido deduzido à coleta, na proporção correspondente ao período em falta, acrescido dos correspondentes juros compensatórios”.

25. Conforme resulta desta norma, os investidores que alienem as UPs antes de decorrido o prazo de cinco anos devem “repor” o benefício fiscal na proporção do período em falta, adicionado de juros compensatórios.
26. O legislador pretendeu impedir a “comercialização” do benefício fiscal decorrente do SIFIDE II, estabelecendo um prazo mínimo de não alienação do ativo subjacente.
27. Esta norma entrou em vigor a 01.04.2020, aplicando-se a contributos efetuados para um Fundo SIFIDE no decurso de 2020 e anos subsequentes.
28. No entanto, coloca-se a questão de saber se este prazo mínimo de não alienação das UPs se aplica a contributos efetuados para Fundos SIFIDE em anos anteriores. Isto porque, embora a contribuição tenha sido efetuada à luz de um regime que não continha qualquer prazo mínimo de não alienação, será possível argumentar que este prazo já está em vigor no momento da alienação, pelo que deverá ser também aplicado à UPs adquiridas anteriormente.
29. Não obstante, entendemos que este prazo não é aplicável a contributos efetuados em anos anteriores, por três razões.
30. Em primeiro lugar, o artigo 12.º do EBF estabelece que a constituição do direito aos benefícios fiscais reporta-se à data da verificação dos respetivos pressupostos.
31. Com efeito, segundo o artigo 38.º, n.º 3 do CFI, a dedução à coleta é efetuada na declaração de rendimentos respeitante ao exercício em que é adquirida a participação no capital do Fundo SIFIDE, considera-se que o benefício fiscal é atribuído no momento da “entrada” no capital do Fundo SIFIDE.
32. Esta opção do legislador é inteiramente justificável uma vez que o investimento em I&D apresenta um risco muito significativo, cujo retorno só ocorre a médio/longo prazo, sendo que a atribuição do benefício fiscal num momento inicial constitui a melhor forma de incentivar os investidores a apostar na I&D em larga escala.
33. Isto significa que, para os sujeitos passivos que efetuaram contributos para Fundos SIFIDE em 2019, o direito ao benefício fiscal previsto no SIFIDE II constituiu-se em 2019 e, nessa

data, a lei não previa qualquer prazo mínimo de não alienação, razão pela qual o seu direito ao benefício constituiu-se sem essa limitação.

34. Em segundo lugar, os princípios jurídicos sobre a aplicação das leis no tempo³ estabelecem que a lei só dispõe para o futuro e só visa factos novos. A única exceção a esta princípio ocorre nas situações em que a lei nova dispõe diretamente sobre o conteúdo de relações jurídicas, abstraindo dos factos que lhe deram origem, caso em que abrangerá também as próprias relações já constituídas, que subsistam à data da sua entrada em vigor⁴.
35. Ora, no caso do benefício em apreço, a nova norma não dispõe “diretamente sobre o conteúdo de relações jurídicas”, mas apenas sobre as condições em que é atribuído (e retirado) um benefício fiscal. E o benefício fiscal que se constituiu em momento anterior à entrada em vigor desta nova norma não é pela mesma alterada.
36. Em terceiro lugar, qualquer interpretação em contrário⁵ violaria o princípio constitucional da não retroatividade da lei fiscal, previsto no artigo 103.º, n.º 3 da Constituição.
37. Com efeito, uma lei posterior que venha estabelecer novas condições de aplicação de benefícios fiscais já constituídos seria retroativa, violando o referido princípio e o princípio da confiança, que lhe está subjacente.
38. Questão mais complexa é a de saber se este prazo mínimo de cinco anos é também aplicável em caso de extinção ou amortização parcial das UPs.
39. Isto porque é possível defender que o legislador não foi muito feliz ao empregar o termo “alienadas”, sendo porventura sua intenção abranger mais realidades do que aquelas compreendidas por este termo.
40. Acresce que o termo “alienação” é por vezes empregue, na legislação fiscal, num sentido amplo, que abrange realidades com o mesmo efeito económico, existindo também a possibilidade de esta norma ser aplicada extensivamente a essas outras realidades.
41. Face ao exposto, consideramos existir o risco significativo desta norma ser aplicável também a casos de redução de capital por extinção de UPs.

³ Plasmados no artigo 12.º do Código Civil.

⁴ Esta exceção ocorre, por exemplo, nas situações em que uma lei vem introduzir uma nova obrigação para o senhorio e seja aplicável aos contratos de arrendamento que já estão em vigor.

⁵ Mesmo que fosse introduzida, no futuro, uma norma transitória viesse estabelecer a aplicação desta limitação a benefícios fiscais já constituídos em anos anteriores.

42. Já nos casos de redução de capital por amortização parcial de UPs, é de notar que as UPs permanecem todas em existência, sendo esta forma de redução de capital aquela que é habitual e a que mais eficientemente assegura em geral a implementação de uma redução de capital “pro-rata”. Ainda assim, e embora não possamos excluir o risco de a limitação ser também aplicável à amortização parcial (na medida do montante dessa amortização parcial), consideramos que o mesmo é significativamente menor.
43. Neste último caso, a Autoridade Tributária poderá procurar atingir o mesmo resultado através da aplicação da norma geral anti-abuso, considerando que este princípio de 5 anos poderá servir de guia para uma intenção legislativa de permanência na esfera patrimonial do participante do montante do capital investido no Fundo (e relativamente ao qual foi obtido, à cabeça, o benefício fiscal pelo participante).
44. De forma a reduzir este risco, consideramos como crucial que as reduções apenas tenham por motivo desinvestimentos realizados em empresas elegíveis (desta forma se garante que o capital chegou às empresas, para o efeito pretendido pela lei) e que a duração dos investimentos seja devidamente ponderada, sendo de privilegiar naturalmente investimentos de médio e longo prazo e de evitar ou especialmente justificar investimentos com duração mais reduzida.

IV.2 Inviabilização de concretização de investimentos por falta de certificação

45. Tal como foi acima referido, o benefício fiscal aqui em causa é atribuído à “entrada”, ou seja, ocorre na data em que é efetuada a entrada no capital do Fundo SIFIDE.
46. Por outras palavras, a atribuição do benefício fiscal ocorre independentemente da existência de um investimento por parte do Fundo SIFIDE, nomeadamente por inexistência de reconhecimentos efetuados pela ANI.
47. Poder-se-ia dizer que este regime implica um défice de controlo sobre o investimento em I&D, uma vez que o benefício fiscal é usufruído em momento necessariamente anterior ao financiamento a ocorrer nas empresas de I&D, não permitindo à ANI assegurar ou certificar que os montantes em causa são depois utilizados efetivamente para financiar a atividade das empresas de I&D.
48. Não obstante, tal não corresponde à realidade, por cinco razões distintas.
49. Em primeiro lugar, o benefício fiscal decorrente do SIFIDE II é atribuído a várias categorias de despesas em momento prévio à efetiva utilização em atividades de I&D. É o caso, por

exemplo, das alíneas e) e i) do n.º 1 do artigo 37.º, em que podem ocorrer despesas com a contratação de atividades de I&D a terceiros ou despesas com auditorias à I&D.

50. Também nestes casos, a ANI certifica as despesas não podendo assegurar previamente que a atividade de I&D se vai efetivamente realizar.
51. Em segundo lugar, o próprio n.º 1 do artigo 40.º refere que a declaração a emitir pela ANI abrange as “*atividades exercidas ou a exercer*” que digam respeito a I&D, sendo portanto a própria lei que refere expressamente que a atividade de certificação da ANI pode ocorrer depois da atividade de I&D ser exercida ou em momento anterior ao exercício dessa atividade.
52. Em terceiro lugar, note-se que o legislador restringiu as entidades em causa na alínea f) do n.º 1 do artigo 37.º a instituições de I&D e a OIC, não tendo incluído outros tipos de veículos neste tipo de despesas.
53. Tal ocorreu porque as instituições de I&D e os OIC estão fortemente regulados, estando os últimos sob a alçada e o forte escrutínio da CMVM.
54. Em quarto lugar, qualquer fraude na utilização dos benefícios do SIFIDE II terá a moldura legal e penal que ao respetivo caso couber, não tendo sido atribuída à ANI qualquer papel de indagação nessa matéria, para além do que se encontra previsto no artigo 40.º do CFI.
55. Por último, o legislador introduziu recentemente, através da Lei do OE 2020, o n.º 12 do artigo 40.º do CFI, segundo o qual “*Para efeitos de verificação do investimento realizado, as entidades gestoras dos fundos de investimento a que se refere a alínea f) do n.º 1 do artigo 37.º enviam à Agência Nacional de Inovação, S. A., até 30 de junho de cada ano, o último relatório anual auditado, bem como documento, seja portefólio ou outro que evidencie os investimentos realizados pelo fundo, no período anterior, nas entidades previstas naquela disposição*”.
56. Esta norma visa precisamente atribuir à ANI uma forma de verificar como está a decorrer a aplicação dos investimentos realizados pelos Fundos SIFIDE.
57. Resulta assim do exposto que o benefício fiscal atribuído ao investidor logo à “entrada” não está dependente de prévia concretização de qualquer financiamento por parte do Fundo SIFIDE em empresas/projetos reconhecidos pela ANI.
58. Adicionalmente, mesmo que no período de vida do Fundo SIFIDE e após a atribuição do benefício fiscal aos investidores se mostrem perceptíveis dificuldades, pela ANI, no

reconhecimento das empresas referido na alínea f) do n.º 1 do artigo 37.º e no n.º 1 do artigo 37.º-A, que inviabilize a concretização dos investimentos por parte dos OIC, é nosso entendimento que os vários intervenientes (i.e. investidores e sociedade gestora) não poderão ser prejudicados perante tais dificuldades.

59. Com efeito, considerando que de acordo com o regulamento de gestão dos Fundos SIFIDE quaisquer investimentos devem ser efetuados somente em empresas devidamente reconhecidos pela ANI, não poderá um benefício fiscal legalmente estipulado deixar de ser aplicado por motivo integralmente imputável a esta entidade⁶.
60. As conclusões acima indicadas assentam no pressuposto que a operação de subscrição e constituição do Fundo SIFIDE é realizada em circunstâncias normais de mercado, visando a concretização de um investimento financeiro, isto é, não existe qualquer intenção de utilizar de forma abusiva o benefício fiscal.
61. Todavia, a Explorer Investments deverá ser capaz de evidenciar perante as autoridades tributárias, se necessário, que o projeto de constituição do Fundo SIFIDE tinha razoável viabilidade aquando do momento inicial, por outras palavras, deverá ser evitada a situação em que é constituído um Fundo SIFIDE com o mero intuito de receber as subscrições dos investidores – com vista a que estes obtenham o benefício fiscal –, antevendo a Explorer Investments de antemão que, manifestamente, não será possível cumprir a política de investimento prevista no regulamento de gestão, em virtude de uma clara insuficiência de ativos elegíveis no mercado.
62. Notamos que as obrigações da Explorer Investments a este respeito não são de resultado, não tendo esta de garantir aos investidores que serão necessariamente realizados investimento elegíveis até ao montante do capital investido. Pelo contrário, entendemos que a obrigação da Explorer Investments é somente de meios, pelo que, esta terá de ser diligente na procura da concretização dos investimentos, ao longo de todo o período de duração do Fundo SIFIDE.
63. Com este intuito, e não obstante o benefício fiscal ser atribuído “à entrada”, recomendamos que a Explorer Investments realizasse um estudo de mercado prévio à

⁶ Note-se a título de exemplo, que o legislador precisamente para evitar situações em que a ANI não emite atempadamente a declaração comprovativa requerida pelos investidores nos termos do artigo 40.º do CFI, expressamente define ser suficiente para efeitos da justificação da dedução à coleta a “*prova da apresentação do pedido de emissão dessa declaração*”.

constituição do Fundo SIFIDE de forma a aferir da disponibilidade de ativos elegíveis para integrarem a carteira deste, assim como conservasse um registo documental que evidencie a procura ativa de ativos elegíveis, de forma a demonstrar perante terceiros que realizou todos os esforços ao seu alcance no sentido de vir a concretizar os investimentos do Fundo SIFIDE.

64. Adicionalmente, importa notar que o próprio Regime do Capital de Risco prevê expressamente a possibilidade de se poder realizar uma redução de capital, mediante deliberação da assembleia de participantes, para libertar excesso de liquidez existente no Fundo SIFIDE, caso durante o período de investimento a Explorer Investments chegue à conclusão, fundamentada, que não será possível investir todo o capital do Fundo SIFIDE em ativos elegíveis.
65. Notamos, contudo, que a realização de uma redução de capital poder ter implicações fiscais na esfera jurídica dos investidores, se for efetuada de forma abusiva e, sobretudo, se for realizada em momento anterior ao decurso do prazo de cinco anos a contar dos investimentos no próprio fundo SIFIDE, tal como referido no capítulo anterior.
66. Com efeito, ainda que o benefício fiscal seja atribuído “à entrada”, a realização de uma redução de capital sem uma justificação económica sólida, ou realizada antes de um prazo razoável, poderá ser interpretada pela Autoridade Tributária como sendo um indício de uma utilização abusiva do SIFIDE II. Nessa medida, a Explorer deverá reunir documentação demonstrativa das razões economicamente válidas para a realização da redução de capital.
67. Caso seja efetuada uma redução de capital sem uma justificação económica sólida e realizada antes do prazo de cinco anos, não podemos excluir o risco de haver uma correção, por parte da Autoridade Tributária, à dedução à coleta efetuada pelos investidores que participem na redução de capital. Nessas circunstâncias, somos da opinião que os participantes deverão ser informados pela Explorer Investments do risco de correção da dedução à coleta, antes da tomada da deliberação de redução de capital que não cumpra os mencionados requisitos. Na circunstância de, em virtude da tomada de conhecimento desse risco, os participantes decidirem não aprovar a redução de capital, então, será imputável a estes, e não à Explorer Investments, a manutenção do Fundo SIFIDE com um nível de liquidez superior ao comumente verificado nos fundos de capital de risco, com todas as implicações regulatórias que daí poderão advir. Em todo o caso, porque a possibilidade de redução de capital em virtude de excesso de liquidez se encontra prevista no Regime do Capital de Risco não será

necessário prever esta opção no regulamento de gestão, nem recomendamos que tal seja feito de forma a evitar chamar a atenção para esta eventualidade.

68. Por último, recomendaríamos que no boletim de subscrição do Fundo SIFIDE fosse introduzido um *disclaimer* indicando que, por um lado, a Explorer Investments não garante que o Fundo SIFIDE consiga investir a totalidade do capital subscrito pelos investidores, ficando tal circunstância dependente da disponibilidade de ativos elegíveis e, por outro lado, o regime do Fundo SIFIDE poderá ser impactado por alterações legais subsequentes (cfr. a este respeito, os parágrafos 55. a 60. abaixo).

IV.3 Risco de alterações das condições de acesso ao SIFIDE ou regras de reconhecimento de idoneidade

(a) Impacto para os investidores

69. Independentemente das alterações que possam ser introduzidas na lei, o regime não pode em momento algum ser alterado de tal forma que possa pôr em causa (i) os investimentos dos investidores efetuados ao abrigo de uma interpretação em boa-fé da legislação em vigor à data da realização desses investidores; e, (ii) os benefícios fiscais a estes atribuídos no âmbito do SIFIDE por força desses mesmos investimentos.
70. Com efeito, quaisquer alterações que produzissem tais efeitos nefastos, seriam manifestamente ilegais (por inconstitucionalidade), pois não só teriam carácter retroativo como seriam expressamente violadores do princípio da segurança jurídica.
71. Desta forma, cumprindo o regulamento de gestão do Fundo SIFIDE com a legislação em vigor e fazendo os investidores a sua entrada no Fundo SIFIDE ao abrigo desse regulamento de gestão, dúvidas não temos que mostrar-se-á cumprido o âmbito de incidência subjetivo e objetivo do regime, devendo o benefício fiscal ser atribuído ao investidor cumpridas que estejam as demais formalidades necessárias.

(b) Meios de proteção a estabelecer pelas sociedades gestoras

72. Sem prejuízo do exposto, nada impede que o legislador faça alterações substanciais do regime para o futuro. Por outras palavras, o legislador poderá, a título de exemplo, alterar as condições de atribuição do benefício para o ano de 2020, o que poderá ter impacto nos investidores que entrem no capital do Fundo SIFIDE nesse ano, assumindo que ainda decorre o período de *fundraising*.

73. Nesse sentido, recomendamos que o regulamento de gestão esteja sempre em conformidade com o regime SIFIDE em vigor, devendo a sociedade gestora promover as alterações necessárias ao regulamento de gestão atempadamente e sempre que necessário, assegurando por esta via a conformidade do mesmo com a legislação aplicável. Com vista a dissipar dúvidas a este respeito, poderia eventualmente ser concedido a favor da Explorer Investments um direito unilateral de alterar o regulamento de gestão em caso de alterações legais, nomeadamente ao regime do SIFIDE.
74. Desta forma, não só a Explorer Investments denota diligência na sua atuação como é criada a certeza nos investidores que os investimentos por si efetuados serão considerados elegíveis para efeitos do SIFIDE, uma vez que se mostram cumpridas as regras aplicáveis à data em que a entrada no Fundo SIFIDE ocorre.

V. Conclusões

75. Os sujeitos passivos que cumpram com os requisitos de incidência subjetiva e participem no capital de fundos de capital de risco ao abrigo da alínea f) do n.º 1 do artigo 37.º do CFI reúnem as condições para beneficiar da dedução à coleta prevista no SIFIDE II, sendo esta efetuada na declaração de rendimentos que diz respeito ao exercício em que é adquirida a participação no capital do Fundo SIFIDE.
76. Os investidores que alienem as UPs antes de decorrido o prazo de cinco anos devem “repor” o benefício fiscal na proporção do período em falta, adicionado de juros compensatórios.
77. Consideramos que este prazo mínimo de cinco anos não se aplica a benefícios fiscais constituídos antes de 2020, ou seja, não se aplica a investidores que efetuaram contribuições para Fundos SIFIDE até 31.12.2019.
78. Embora a lei apenas estabeleça uma consequência para a “alienação” das UPs antes do decurso do prazo de cinco anos, consideramos existir o risco significativo desta norma ser aplicável também a casos de redução de capital por extinção de UPs, antes do decurso daquele mesmo prazo.
79. Já nos casos de redução de capital por amortização parcial de UPs, consideramos que, embora o risco de aplicação também exista, o mesmo é significativamente menor.
80. Por outro lado, a atribuição do benefício fiscal ocorre independentemente da existência de um investimento por parte do Fundo SIFIDE, nomeadamente por inexistência de

reconhecimentos efetuados pela ANI. Com efeito, ainda que durante o período de duração do Fundo SIFIDE e após a atribuição do benefício fiscal aos investidores se mostrem perceptíveis dificuldades pela ANI no reconhecimento das empresas que inviabilizem a concretização dos investimentos por parte do fundo de capital de risco, é nosso entendimento que nem a sociedade gestora nem os vários intervenientes poderão ser prejudicados perante tais dificuldades.

81. Com efeito, considerando que de acordo com o regulamento de gestão dos Fundos SIFIDE quaisquer investimentos devem ser efetuados somente em empresas/projetos devidamente reconhecidos pela ANI, não poderá um benefício fiscal legalmente estipulado deixar de ser aplicado por motivo integralmente imputável a esta entidade.
82. Nesta eventualidade, a Explorer Investments deverá ser capaz de evidenciar perante a Autoridade Tributária, se necessário, que o projeto de constituição do Fundo SIFIDE tinha razoável viabilidade aquando do momento inicial. Em todo o caso, a obrigação da Explorer Investments a este respeito não é de resultado, não tendo esta de garantir aos investidores que serão necessariamente realizados investimentos elegíveis até ao montante do capital investido, mas sim uma obrigação de meios ou diligência na prossecução de tal objetivo.
83. A eventual opção por uma redução de capital por amortização parcial de UPs, para libertar excesso de liquidez do Fundo SIFIDE, por impossibilidade de investimento em ativos elegíveis, poderá ter implicações fiscais na esfera jurídica dos investidores que participem nessa redução, se tal redução for efetuada sem uma justificação económica sólida demonstrável documentalmente e realizada antes do prazo de cinco anos, pois a Autoridade Tributária poderá interpretar a mesma como sendo um indício de utilização abusiva do benefício fiscal.
84. Independentemente das alterações que possam ser introduzidas ao SIFIDE II, é pacífico que as mesmas não podem ter efeitos sobre os contributos efetuados pelos investidores ao abrigo da legislação em vigor à data da entrada no capital do Fundo SIFIDE, nem sobre os benefícios fiscais a estes atribuídos no âmbito do SIFIDE II por força desses mesmos contributos, sob pena de violação do princípio da segurança jurídica e não retroatividade da lei fiscal.

Lisboa, 31 de julho de 2020

Vieira de Almeida & Associados, Sociedade de Advogados, SP RL