ECS – Sociedade de Capital de Risco, S.A.

SEDE: Rua Castilho, n.º 20, 4º, 1250-069 LISBOA
CAPITAL SOCIAL: Euro 750.000
MATRICULADA NA CONSERVATÓRIA DO REGISTO COMERCIAL
DE LISBOA SOB O N.º 507959949
PESSOA COLECTIVA N.º 507959949

REGULAMENTO DE GESTÃO DO

FUNDO DE CAPITAL DE RISCO

DENOMINADO

FUNDO RECUPERAÇÃO, FCR

Capítulo I
Parte Geral

Artigo 1.º
(Denominação e Natureza)

O fundo denominado Fundo Recuperação, FCR ("Fundo" ou "FCR"), tem as características de um Fundo de Capital de Risco, cujo património se destina a ser investido em instrumentos de capital próprio, valores mobiliários ou direitos convertíveis, permutáveis ou que confiram o direito à sua aquisição, bem como em instrumentos de capital alheio, das sociedades em que participe ou em que se proponha participar, constituído de harmonia com a legislação em vigor.

Artigo 2.º
(Autonomia Patrimonial)

O património do Fundo é autónomo e, como tal, não responde pelas dívidas dos Participantes do Fundo nem pelas dívidas do Depositário, da Entidade Gestora ou de outros fundos por esta geridos.

Artigo 3.º

(Entidade Gestora)

1. A administração do Fundo cabe à ECS – Sociedade de Capital de Risco, S.A. ("Entidade Gestora").
2. A Entidade Gestora assume para com os Participantes do Fundo, o compromisso de administrar os valores patrimoniais do Fundo de acordo com a política de investimentos estabelecida no artigo 4.º do presente Regulamento de Gestão.
3. O mandato para a administração do Fundo pela Entidade Gestora é conferido por cada Participante do Fundo através da subscrição das unidades de participação, a qual implica igualmente a aceitação do presente Regulamento de Gestão.

Artigo 4.º

(Política de Investimentos do Fundo)

1. O Fundo focar-se-á principalmente em sociedades cujos créditos junto do Estado Português ou de instituições financeiras já tenham sido objecto de imparidade ou se antecipe o venham a ser no curto prazo, nomeadamente sociedades: (i) que estejam a enfrentar ou se preveja virem a enfrentar dificuldades financeiras e/ou operacionais; (ii) cuja viabilidade no curto e médio prazo implique a implementação de um processo de reestruturação, de natureza financeira e/ou operacional; ou (iii) relativamente às quais esteja a decorrer um processo de recuperação ou de insolvência ao abrigo do Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas mas, em qualquer dos casos, cuja situação fiscal e para-fiscal se encontre regularizada ou em que a regularização seja prioritária e esteja prevista no plano de investimento a realizar.
2. O Fundo deverá investir em instrumentos de capital próprio, valores mobiliários ou direitos convertíveis, permutáveis ou que confiram o direito à sua aquisição, bem como em instrumentos de capital alheio, das sociedades referidas no número anterior, devendo a Entidade Gestora realizar faseadamente os investimentos do Fundo e, em particular, assegurar que o montante anual desses mesmos investimentos não ultrapasse um valor correspondente a 30 % (trinta por cento) do total de capital subscrito do Fundo, salvo nos casos de manifesta necessidade, de cumprimento de obrigações assumidas ou cumprimento de obrigações legais ou regulamentares, caso em que a Entidade Gestora desenvolverá os seus melhores esforços de forma a justificar devida e atempadamente aos Participantes do Fundo o não cumprimento do limite acima referido.
3. As sociedades referidas nos números anteriores serão primordialmente sociedades que tenham a sua sede e/ou direcção efectiva em Portugal.
4. As sociedades onde o Fundo venha a investir não podem ser sociedades que directa ou indirectamente, prossigam a sua actividade no sector financeiro.

5. A Entidade Gestora não poderá investir mais do que 10% (dez por cento) do capital do Fundo numa única sociedade, podendo elevar-se, caso a caso, a referida percentagem até ao limite de 20% (vinte por cento), mediante deliberação tomada em Assembleia de Participantes por maioria dos votos emitidos.
6. O Fundo pode ainda contrair empréstimos e conceder garantias relativas a esses empréstimos, não podendo o montante total desses empréstimos e garantias, em qualquer caso, exceder 15% (quinze por cento) do capital do Fundo. Os empréstimos obtidos e as garantias concedidas podem ser contratadas junto dos Participantes do Fundo em condições de mercado.
7. A Entidade Gestora envidará os seus melhores esforços de modo a:
   a) limitar a exposição do Fundo a um máximo de 20% do capital do Fundo por sector de actividade; e
   b) assegurar a obtenção de financiamento em condições de mercado às sociedades em cujos instrumentos de capital próprio, valores mobiliários ou direitos convertíveis, permutáveis ou que confiram o direito à sua aquisição, e instrumentos de capital alheio o Fundo invista.
8. A Entidade Gestora envidará ainda os seus melhores esforços de modo a, desde o início do período de desinvestimento, que o montante investido em instrumentos de capital próprio, valores mobiliários ou direitos convertíveis, permutáveis ou que confiram o direito à sua aquisição, e em instrumentos de capital alheio comprados a cada instituição de crédito que seja Participante se situe entre 85% a 105% do montante realizado que corresponderia a essa mesma instituição de crédito Participante de acordo com a proporção que lhe cabe no montante de capital do Fundo subscrito pelas instituições de crédito Participantes no Fundo sem contabilizar as diversas comissões pagas pelos Participantes do Fundo à Entidade Gestora.
9. Nos termos e para os efeito do número anterior, as instituições de crédito que sejam Participantes do Fundo obrigam-se entre si, salvo acordo unânime em contrário, a comprar e vender entre si unidades de participação no Fundo de forma a que o montante investido em instrumentos de capital próprio, valores mobiliários ou direitos convertíveis, permutáveis ou que confiram o direito à sua aquisição, e em instrumentos de capital alheio alienado por cada um desses Participantes se situe entre 85% a 105% do montante realizado que corresponderia a esse mesmo Participante de acordo com a proporção que lhe cabe no montante de capital do Fundo subscrito pelas instituições de crédito, no prazo máximo de 10 dias a contar do final de cada semestre de calendário após a data de início do período de desinvestimento. Cabe à Entidade Gestora apurar os valores subjacentes ao mecanismo acima descrito e propor os termos em que as aquisições de unidades de participação supra referidas devem ser realizadas.
10. O Fundo deve procurar exercer influência na gestão das sociedades em que invista, procurando estar presente, directa ou indirectamente, no seu órgão de administração, a título executivo ou não executivo.

11. A Assembleia de Participantes, sob proposta da Entidade Gestora, poderá estabelecer, por deliberação tomada pela maioria exigida por lei, novas regras quanto à política de investimentos do Fundo.

Artigo 5.º
(Duração)

1. O Fundo terá a duração de 15 (quinze) anos, divididos num período de investimento e num período de desinvestimento, nos termos previstos nos números seguintes.
2. O período de investimento inicia-se na data de constituição do Fundo (tal como prevista no artigo 6.º n.º 2) e termina na primeira das seguintes datas:
   a) 5 (cinco) anos após o termo do período de subscrição inicial ("initial closing") como definido no n.º 4 do artigo 6.º; ou
   b) quando 75% (setenta e cinco por cento) do capital do Fundo haja sido investido ou afecto a investimentos em fase de concretização.
3. O período de desinvestimento inicia-se no final do período de investimento e termina com a liquidação e partilha do património do Fundo.
4. Durante o período de investimento, a actividade do Fundo consistirá primariamente na procura e concretização de oportunidades de investimento, com respeito pela política de investimentos do Fundo, sem prejuízo da gestão e valorização do respectivo património e da possibilidade de o Fundo poder efectuar alienações.
5. Durante o período de desinvestimento a actividade do Fundo consistirá exclusivamente na gestão e valorização com vista à alienação do mencionado património, estando o Fundo, contudo, autorizado a solicitar aos Participantes a realização de entradas adicionais de capital nos seguintes casos:
   a) satisfação de compromissos legais, nomeadamente de investimento, assumidos antes do final do período de investimento;
   b) pagamento de custos, comissões e despesas do Fundo, incluindo sem limitar os encargos previstos no artigo 23.º, alínea i);
   c) manutenção ou reforço de investimentos efectuados durante o período de investimento.
6. O total dos valores referidos nos números anteriores, não poderá exceder os montantes subscritos mas não realizados pelos Participantes no Fundo.
7. A Assembleia de Participantes pode deliberar, por maioria de, pelo menos, dois terços dos votos emitidos, sob proposta da Entidade Gestora e de acordo com a lei:
   a) a extensão do período de investimento do Fundo por um período adicional de dois anos;
   b) a cessação antecipada do Fundo; ou
   c) a extensão da duração do Fundo por um máximo de dois períodos consecutivos de dois anos, de modo a permitir o adequado desinvestimento dos investimentos do Fundo.

Capítulo II
Capital do Fundo

Artigo 6.º
(Capital do Fundo e Período de Subscrição)

1. O capital total subscrito do Fundo é de €970.000.000,00 (novecentos e setenta milhões de euros), sem prejuízo do disposto no número 5 do presente artigo.
2. O Fundo constituiu-se em 31 de Julho de 2009, data em que os Participantes procederam à primeira contribuição para efeitos de realização do capital subscrito.
3. O montante mínimo de subscrição é de Euro 1.000.000 (um milhão de euros), correspondendo a um mínimo de 1.000 (mil) unidades de participação.
4. O capital total subscrito do Fundo foi subscrito em três fases:
   a) a primeira fase de subscrição do Fundo ("initial closing") terminou em 31 de Julho de 2009, tendo nessa fase sido subscritas 395.000 (trezentas e noventa e cinco mil) unidades de participação, perfazendo um capital subscrito nessa fase de €395.000.000,00 (trezentos e noventa e cinco milhões de euros);
   b) a segunda fase de subscrição do Fundo terminou em 21 de Janeiro de 2011, tendo nesta fase sido subscritas 345.000 (trezentas e quarenta e cinco mil) unidades de participação, perfazendo um capital subscrito de €345.000.000,00 (trezentos e quarenta e cinco milhões de euros);
   c) a terceira fase de subscrição do Fundo terminou em 6 de Julho de 2012, tendo nesta fase sido subscritas 230.000 (duzentas e trinta mil) unidades de participação, perfazendo um capital subscrito de €230.000.000,00 (duzentos e trinta milhões de euros)
5. Podem existir mais fases de subscrição, cujos termos serão definidos pela Entidade Gestora, e que deverão ocorrer durante o período máximo de 60 (sessenta) meses posterior à data do termo da primeira fase de subscrição ("initial closing"), terminando, em todo o caso, logo que se encontrem subscritas, cumulativamente, 1.000.000 (um milhão) de unidades de participação e o Fundo tenha um capital total de 1.000.000.000,00 (mil milhões) de Euros.
6. O capital total subscrito do Fundo encontra-se realizado em €498.290.956,43 (quatrocentos e noventa e oito milhões duzentos e noventa mil novecentos e cinquenta e seis euros e quarenta e três cêntimos), tendo a Entidade Gestora, para o efeito e nos termos do disposto no número 10 do presente artigo, solicitado aos Participantes a realização do capital subscrito do Fundo nas seguintes datas e montantes:
   a) 31 de Julho de 2009: € 3.796.328,77 (três milhões setecentos e noventa e seis mil trezentos e vinte e oito euros e setenta e sete cêntimos);
   b) 7 de Dezembro de 2009: €12.000.000,00 (doze milhões de euros);
   c) 21 de Dezembro de 2009: € 12.601.000,00 (doze milhões seiscentos e um mil

euros);

d) 4 de Janeiro de 2010: € 1.086.250,00 (um milhão oitenta e seis mil duzentos e cinquenta euros);
e) 18 de Janeiro de 2010 €21.186.043,00 (vinte e um milhões cento e oitenta e seis mil e quarenta e três euros);
f) 1 de Julho de 2010: € 23.500.000,00 (vinte e três milhões e quinhentos mil euros);
g) 26 de Julho de 2010: € 69.258.155,13 (sessenta e nove milhões duzentos e cinquenta e oito mil cento e cinquenta e cinco euros e treze cêntimos);
h) 27 de Setembro de 2010: € 12.152.834,30 (doze milhões cento e cinquenta e dois mil oitocentos e trinta e quatro euros e trinta cêntimos);
i) 31 de Janeiro de 2011: € 86.934.717,57 (oitenta e seis milhões novecentos e trinta e quatro mil setecentos e dezassete euros e cinquenta e sete cêntimos);
j) 21 de Março de 2011: € 105.000.000,00 (cento e cinco milhões de euros);
k) 4 de Julho de 2011: € 15.047.756,68 (quinze milhões quarenta e sete mil setecentos e cinquenta e seis euros e sessenta e oito cêntimos);
l) 8 de Agosto de 2011: € 43.226.666,00 (quarenta e três milhões duzentos e vinte e seis mil seiscentos e sessenta e seis euros).
m) 2 de Dezembro de 2011: €47.000.000,00 (quarenta e sete milhões de euros).
n) 23 de Janeiro de 2012: €12.166.205,00 (doze milhões cento e sessenta e seis mil duzentos e cinco euros);
o) 9 de Abril de 2012: €33.335.000,00 (trinta e três milhões trezentos e trinta e cinco mil euros);
p) 19 de Julho de 2012: €65.346.784,37 (sessenta e cinco milhões, trezentos e quarenta e seis mil setecentos e oitenta e quatro euros e trinta e sete cêntimos).

7. A percentagem do valor nominal das unidades de participação de categoria A e B a realizar no momento da sua subscrição pelos Participantes do Fundo nos períodos de subscrição subsequentes será igual à percentagem de capital então já realizada pelos Participantes do Fundo na primeira fase de subscrição e/ou em fases de subscrição entretanto ocorridas. A percentagem do valor nominal das unidades de participação de categoria C a realizar no momento da sua subscrição pelos Participantes do Fundo nos períodos de subscrição subsequentes será a que vier a ser definida pela Entidade Gestora no ambito da respectiva fase de subscrição.
8. O capital do Fundo ficará definitivamente fixado, na data em que perfizer 60 (sessenta) meses após o termo da primeira fase de subscrição ("initial closing"), em montante idêntico ao valor nominal global das unidades de participação subscritas até àquela data.
9. Podem ser efectuadas subscrições após 31 de Julho de 2014, relativamente às unidades de participação perdidas a favor do Fundo, nos termos do artigo 10º, n.º 5 do presente Regulamento de Gestão.
10. A realização do capital subscrito das unidades de participação de categoria A e B será efectuada por cada Participante, na proporção da respectiva participação no Fundo, em

função e à medida das necessidades do Fundo, no prazo máximo de 10 (dez) dias a contar da data em que a Entidade Gestora lhe solicite tal realização por correio electrónico confirmado por envio de carta, devendo tal solicitação conter descrição adequada do investimento e/ou custos acordados ou incorridos, e do pagamento a efectuar, discriminando as entradas a realizar.

11. A realização do capital subscrito das unidades de participação de categoria C será realizada por cada Participante, na proporção da respectiva participação no Fundo, em função e à medida das necesidades do Fundo, no prazo máximo de 10 (dez) dias a contar da data em que a Entidade Gestora lhe solicite tal realização por correio electrónico confirmado por envio de carta, devendo tal solicitação conter descrição adequada do investimento e/ou custos acordados ou incorridos, e do pagamento a efectuar, descriminando as entradas a realizar. A realização das unidades de participação da categoria C não terá, contudo, de ser efectuada de forma proporcional à realização das unidades de participação de categoria A e B, sem prejuízo de a realização das unidades de participação da categoria C ter de obedecer ao princípio da realização do respectivo capital subscrito de forma proporcional pelos Participantes detentores de unidades de participação da categoria C.
12. Sem prejuízo do disposto nos números 7, 10 e 11, a Entidade Gestora deve assegurar que, no final do período de investimento, todos os Participantes titulares de unidades de participação da categoria A, B e C realizaram igual percentagem do respectivo capital subscrito no Fundo.
13. Caso a Entidade Gestora solicite aos Participantes a realização de capital nos termos do número anterior e o capital realizado seja integralmente devolvido aos Participantes em prazo não superior a 60 (sessenta) dias, considerar-se-á que o montante correspondente não foi realizado.
14. Em momento algum pode a qualquer Participante ser exigida uma contribuição superior ao valor do capital subscrito.

Artigo 7.º

(Aumentos e Reduções de Capital)

1. O capital do Fundo pode ser aumentado ao longo do seu período de duração e até 2 (dois) anos antes da data prevista para a sua liquidação.
2. Os Participantes não serão obrigados a acompanhar qualquer aumento de capital.
3. As reduções de capital, que não decorram directamente da lei (e que não decorram do artigo 15.º, n.º 2, alínea a)), e os aumentos de capital dependem da deliberação da Assembleia de Participantes tomada, sob proposta da Entidade Gestora, por maioria de, pelo menos, dois terços dos votos emitidos.

Capítulo III
Participantes e Unidades de Participação

Artigo 8.º
(Representação das Unidades de Participação)

1. O capital do Fundo encontra-se representado por 5.000 (cinco mil) unidades de participação de categoria A, 735.000 (setecentas e trinta e cinco mil) unidades de participação de categoria B e 230.000 (duzentas e trinta mil) unidades de participação de categoria C, com um valor nominal de Euro 1.000 (mil euros) cada.
2. Podem ainda vir ser emitidas em fases de subscrição subsequentes unidades de participação de categoria C.
3. As unidades de participação são nominativas e representadas sob a forma escritural.
4. As unidades de participação de categoria A só poderão ser subscritas e detidas pela Entidade Gestora e/ou por entidade(s) por esta indicada(s).
5. As unidades de participação de categoria A terão direito a uma remuneração correspondente a 10% do resultado líquido realizado pelo Fundo durante toda a sua vida útil.
6. A remuneração prevista no número anterior só será devida quando já tiver sido devolvido aos titulares da totalidade das unidades de participação (categorias A, B e C) a totalidade do capital por eles realizado.
7. Com excepção do disposto no presente artigo, no artigo 6.º, n.º 7 e 11 e no artigo 13.º, n.º 1, os direitos e deveres dos titulares das unidades de participação das categorias A, B e C são idênticos.

Artigo 9.º
(Aquisição da Qualidade de Participante do Fundo)

A qualidade de Participante do Fundo adquire-se mediante a aceitação, pela Entidade Gestora, de um boletim de subscrição devidamente preenchido e apresentado nas respectivas instalações, e assinado pelo interessado ou seu representante, do qual constará:

a) a identificação do proponente;
b) a indicação do número de unidades de participação a subscrever;
c) os termos do mandato conferido à Entidade Gestora para administração do Fundo;
d) a declaração de aceitação dos termos do Regulamento de Gestão o qual será entregue aos Participantes no momento da subscrição.

Artigo 10.º
(Mora na Realização de Entradas)

1. Caso um Participante do Fundo não cumpra o prazo fixado pela Entidade Gestora para a realização de qualquer das entradas, será notificado por carta registada com aviso de recepção para cumprir, num prazo adicional de 30 (trinta) dias, sob pena de entrar em

mora ("Participante em Mora"), nos termos do presente artigo.

2. Em caso de mora será devida pelo Participante em Mora uma quantia que reverterá para Fundo equivalente a uma taxa anual correspondente à taxa Euribor a 6 (seis) meses, à data de realização das entradas, acrescida de 3% (três por cento), calculado sobre o montante em falta.
3. Os Participantes em Mora não podem participar, nem votar, por si ou através de representante, nas Assembleias de Participantes.
4. Aos Participantes em Mora não podem ser pagos rendimentos ou entregues outros activos do Fundo, sendo tais valores utilizados, enquanto a mora se mantiver, para compensação da entrada em falta.
5. A não realização das entradas em dívida nos 90 (noventa) dias seguintes ao início da mora, implica a perda a favor do Fundo das unidades de participação em relação às quais a mora se verifique, bem como das quantias pagas por sua conta.

Artigo 11.º

(Direitos dos Participantes do Fundo)

1. Sem prejuízo de outros direitos que lhes sejam conferidos pela Lei ou pelo presente Regulamento de Gestão, as unidades de participação conferem aos Participantes, além de uma titularidade sobre o património do Fundo proporcional ao número de unidades de participação por si detidas, o direito à informação periódica e detalhada acerca do Fundo, a ser disponibilizada através do envio de relatório anual auditado e de relatórios semestrais não auditados, devendo esses relatórios ser enviados no prazo de 90 (noventa) dias e 60 (sessenta) dias, respectivamente, a contar do final de cada ano ou semestre.
2. Os investidores podem divulgar aos seus accionistas e a qualquer entidade que os supervisione, qualquer informação incluída nos relatórios do Fundo.

Artigo 12.º

(Concertação de Investimentos)

1. A Entidade Gestora poderá decidir a concertação de investimentos entre o Fundo e outros investidores, incluindo Participantes no Fundo.
2. Todas as despesas relacionadas com um investimento em que haja concertação serão suportadas pelo Fundo e pelos seus co-investidores, sendo estes Participantes no Fundo ou não, na proporção dos respectivos investimentos.
3. Ao subscrever unidades de participação, o Participante do Fundo aceita que não constitui desigualdade de tratamento, para os efeitos do número 2 do Artigo 13.º do Decreto-Lei n.º 375/2007, de 8 de Novembro, a Entidade Gestora convidar um ou mais Participantes do Fundo ou terceiros a realizar em conjunto com o Fundo qualquer investimento, nem o previsto no artigo 4.º, números 7, 8 e 9 do presente Regulamento de Gestão.

Artigo 13.º

(Limitações à Transmissão de Unidades de Participação)

1. A transmissão das unidades de participação está sujeita ao direito de preferência dos Participantes, excepto quando se trate da transmissão de unidades de participação de categoria A.
2. O titular que pretenda transmitir unidades de participação notificará a Entidade Gestora, por carta registada com aviso de recepção, da projectada transmissão com a identificação completa do transmissário e demais termos e condições da operação.
3. A Entidade Gestora deverá, no prazo de 8 (oito) dias da data da notificação referida no n.º 2 do presente artigo, notificar os Participantes da projectada transmissão, concedendo aos Participantes um prazo de não mais que 30 (trinta) dias para o exercício do seu direito de preferência, a exercer mediante notificação ao Participante vendedor com cópia para a Entidade Gestora.
4. No caso de existir mais do que uma parte interessada na aquisição, as unidades de participação serão distribuídas na proporção das participações detidas por cada Participante no Fundo.
5. No caso de nenhum dos Participantes no Fundo notificar o Participante vendedor da sua intenção de exercer o seu direito de preferência, as unidades podem ser livremente transmitidas.
6. O direito de preferência referido no presente artigo, não terá lugar no caso da transferência de unidades de participação entre Participantes e entidades em relação de domínio ou de grupo com o Participante vendedor, como definido no artigo 21.º do Código dos Valores Mobiliários, ou no caso de transmissão "*mortis causa*".

Artigo 14.º

(Valor, Regras de Valorimetria e Cálculo das Unidades de Participação)

1. A Entidade Gestora determinará, com regularidade semestral, os valores das unidades de participação do Fundo, reportados ao último dia de cada semestre.
2. Na determinação do valor das unidades de participação adoptar-se-ão os seguintes critérios de valorização:
   a) Valores não admitidos à negociação na *Eurolist by Euronext Lisbon*, mercado de cotações oficiais (ou outro mercado regulamentado): no período de 12 meses após a aquisição dos activos, será utilizado o método do valor de aquisição e decorridos 12 (doze) meses após a aquisição dos activos, será utilizado o método do justo valor de acordo com os critérios regulamentados pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários. Quando no decurso dos 12 meses após a aquisição dos activos, se verifique uma alteração materialmente relevante e estável de valor em relação ao valor de aquisição, designadamente em função do aumento do risco de crédito ou de falência da empresa participada, de processo de reestruturação da sociedade ou da

alteração das condições de mercado que tenha efeitos significativos no volume de negócios ou rendibilidade, a participação é avaliada pelo método do justo valor;

b) Valores admitidos à negociação na *Eurolist by Euronext Lisbon*, mercado de cotações oficiais (ou outro mercado regulamentado): último preço, simples ou de referência, que se encontre disponível no momento de referência. Sobre este valor aplica-se um factor de desconto de 10% (dez por cento), excepto se o número de acções detidas pelo Fundo for inferior a 10% (dez por cento) da respectiva quantidade negociada no trimestre antecedente ao momento da avaliação;

3. O valor da unidade de participação determina-se da seguinte forma:
   a) Para as unidades de participação da categoria A e B de acordo com a seguinte fórmula:
   Valor líquido global do Fundo x (Capital realizado das unidades de participação da categoria A e B / Capital realizado total do Fundo) / Número de unidades de participação da categoria A e B;
   b) Para as unidades de participação da categoria C de acordo com a seguinte fórmula:
   Valor liquido global do Fundo x (Capital realizado das unidades de participação da categoria C / Capital realizado total do Fundo) / Número de unidades de participação da categoria C; e
   c) Ao valor das unidades de participação da categoria A acresce ainda remuneração que seja devida aos seus titulares nos termos do disposto nos números 5 e 6 do artigo 8.º do presente Regulamento de Gestão.
4. O valor global líquido do Fundo é apurado deduzindo à soma dos valores de mercado dos seus activos os montantes dos seus passivos ou encargos efectivos ou pendentes.
5. Os valores unitários das unidades de participação e a composição da carteira do Fundo serão comunicados aos Participantes no âmbito da informação a fornecer quando da convocação da Assembleia de Participantes e pela forma utilizada nessa convocação bem como nos demais termos previstos no Regulamento de Gestão.

Capítulo IV
Distribuição de Rendimentos

Artigo 15.º
(Política de Distribuição de Rendimentos do Fundo)

1. O Fundo, em resultado de apenas requerer aos Participantes a realização dos meios financeiros quando tal seja necessário à realização de investimentos, terá uma política de distribuição de rendimentos orientada por princípios que devem procurar assegurar os seguintes objectivos sequenciais:
   a) Devolução aos Participantes das categorias A, B e C da totalidade do capital por estes realizado, na proporção da respectiva participação no Fundo; e
   b) Distribuição do rendimento remanescente pelos Participantes das categorias A, B e C,

na proporção de 10% (dez por cento) para os Participantes de categoria A, a título de remuneração, e restantes 90% (noventa por cento) para os Participantes das categorias A, B e C.

2. Para os fins previstos no n.º 1 do presente artigo, a Entidade Gestora utilizará os seguintes meios de distribuição:
   a) reduções de capital para libertar excesso de capital nos termos do Artigo 32.º do Decreto-Lei n.º 375/2007, de 8 de Novembro;
   b) distribuições de dividendos, sem prejuízo de poder vir a propor à Assembleia de Participantes outras formas de distribuição que no momento sejam mais adequadas à protecção dos interesses dos Participantes do Fundo.
3. Independentemente dos meios de distribuição escolhidos, a distribuição de rendimentos do Fundo não poderá pôr em causa a obrigatoriedade dos Participantes do Fundo realizarem o capital subscrito ainda não exigido à data das distribuições efectuadas pela Entidade Gestora.

Capítulo V
Órgãos

Artigo 16.º
(Assembleia de Participantes)

1. A Assembleia de Participantes é constituída por todos os Participantes do Fundo e reunirá anualmente, nos primeiros 4 (quatro) meses de cada ano, e ainda sempre que for convocada para o efeito pela Entidade Gestora.
2. Os direitos de voto dos Participantes do Fundo são proporcionais ao montante das unidades de participação detidas, correspondendo a cada unidade de participação um voto.
3. A mesa da assembleia é composta por um presidente e um secretário, designados pela Entidade Gestora, os quais não podem ser membros dos órgãos de administração ou quadros da Entidade Gestora ou de sociedades que directa ou indirectamente a dominem ou de sociedades que sejam, directa ou indirectamente, dominadas por estas últimas.
4. Têm direito a estar presentes nas Assembleias de Participantes e aí discutir e votar os titulares de unidades de participação que disponham de, pelo menos, um voto.
5. Os titulares de unidades de participação podem, mediante carta dirigida ao presidente da mesa, fazer-se representar nas Assembleias de Participantes, por cônjuge, descendente, ascendente, membro do órgão de administração da Entidade Gestora, por outro titular de unidades de participação, ou por responsável, trabalhador, ou mandatário do Participante.
6. Os titulares de unidades de participação que tenham mais de um voto não podem fraccionar os seus votos para votar em sentidos diversos sobre a mesma proposta ou para deixar de votar com todos os seus votos.
7. A convocatória das Assembleias de Participantes será efectuada por escrito com, pelo

menos, 20 (vinte) dias de antecedência, mediante carta registada com aviso de recepção dirigida a cada um dos titulares das unidades de participação, por correio electrónico com recibo de leitura para os Participantes que dêem consentimento prévio, por escrito, para esta forma de comunicação, ou por anúncio publicado num jornal de grande circulação em Portugal.

8. A Assembleia de Participantes delibera através de maioria dos votos emitidos, salvo se o contrário resultar do presente Regulamento de Gestão ou da lei.
9. As Assembleias de Participantes apenas podem deliberar sobre matérias que, nos termos da lei, sejam da sua competência, ou sobre aquelas para as quais sejam expressamente solicitadas pela Entidade Gestora e, unicamente com base em propostas por ela apresentadas, não podendo, salvo acordo da Entidade Gestora, modificar ou substituir as propostas submetidas por esta a deliberação da Assembleia.

Artigo 17.º

(Conselho Consultivo)

1. A Entidade Gestora nomeará um Conselho Consultivo, o qual considerará, tendo em atenção os interesses de todos os Participantes, as matérias que lhe sejam submetidas pela Entidade Gestora, nomeadamente as relativas a política geral de investimento e assuntos conexos.
2. O Conselho Consultivo será formado por representantes nomeados pelos Participantes, cabendo a cada Participante a nomeação de um membro do Conselho Consultivo, e eventualmente por outros membros que a Entidade Gestora venha a sugerir.
3. O Conselho Consultivo reunirá presencialmente quando a Entidade Gestora o convocar, por iniciativa própria ou a pedido de qualquer Participante do Fundo.
4. A convocatória do Conselho Consultivo será efectuada por escrito com, pelo menos, 10 (dez) dias de antecedência, mediante correio electrónico com recibo de leitura.
5. As reuniões referidas no número anterior poderão realizar-se por via de reunião entre os respectivos membros ou através de chamadas telefónicas em conferência.
6. Os pareceres emitidos pelo Conselho Consultivo não são vinculativos.

Capítulo VI
Entidade Gestora

Artigo 18.º

(Funções da Entidade Gestora)

1. A Entidade Gestora é a representante legal do conjunto dos Participantes nas matérias relativas à administração do Fundo.
2. A Entidade Gestora actua por conta dos Participantes do Fundo e no interesse exclusivo

destes, competindo-lhe praticar todos os actos e operações necessários ou convenientes à boa administração do Fundo, de acordo com critérios de elevada diligência e competência profissional, designadamente:

a) Promover a constituição do Fundo, a subscrição das respectivas unidades de participação e o cumprimento das obrigações de chamada de capital;
b) Elaborar o Regulamento de Gestão e eventuais propostas de alteração a este, a serem submetidas à aprovação da Assembleia de Participantes do Fundo;
c) Seleccionar os activos que devem integrar o património do Fundo;
d) Emitir e reembolsar as unidades de participação e fazê-las representar em conformidade com o previsto no Regulamento de Gestão;
e) Identificar e gerar oportunidades de participação e negociar/estruturar transacções;
f) Deliberar sobre a aquisição e alienação de participações no âmbito da política de investimentos do Fundo;
g) Adquirir bens para o Fundo, exercer os respectivos direitos e assegurar o pontual cumprimento das suas obrigações;
h) Gerir, alienar ou onerar os bens que integram o património do Fundo;
i) Acompanhar e facultar todo o apoio possível às sociedades em que o Fundo detenha participações;
j) Prestar informação semestral e anual aos Participantes do Fundo no prazo de 60 (sessenta) e 90 (noventa) dias, respectivamente, após a data do termo do semestre ou do ano completo, de acordo com as normas de reporte impostas por lei;
k) Determinar o valor das respectivas unidades de participação e dá-lo a conhecer aos Participantes do Fundo nos termos da alínea anterior;
l) Manter em ordem a documentação e contabilidade do Fundo;
m) Elaborar o relatório de gestão e as contas do Fundo e disponibilizar aos Participantes do Fundo, para apreciação, estes documentos, em conjunto com os documentos de revisão de contas;
n) Convocar as assembleias de participantes do Fundo;
o) Prestar aos Participantes do Fundo, nomeadamente, nas respectivas assembleias ou a pedido de qualquer Participante, informações verdadeiras, completas e elucidativas acerca das transacções celebradas pelo Fundo e acerca dos assuntos sujeitos à apreciação ou deliberação pelos Participantes do Fundo, que lhes permitam formar opinião fundamentada sobre estes assuntos.

3. A Entidade Gestora pode ser eleita, designada ou nomear membros para os órgãos sociais das sociedades em que o Fundo participe, ou ainda disponibilizar quadros técnicos para, temporariamente, nelas prestarem serviços, caso em que acordará com as mesmas os termos e condições daquela prestação de serviços.
4. No exercício das suas atribuições, a Entidade Gestora observará os condicionalismos legais em vigor, nomeadamente os que se referem às operações especialmente vedadas. Para além disso, a Entidade Gestora compromete-se a empreender os seus melhores

esforços para garantir que o Fundo cumpre todas as disposições legais ou regulamentações que lhe são aplicáveis (incluindo legislação sobre a lavagem de dinheiro e abuso de mercado), e cujo incumprimento poderá ter um impacto material no Fundo ou em qualquer dos Participantes. A Entidade Gestora garante ainda que todas as obrigações de reporte serão cumpridas de forma atempada, diligente e profissional.

5. A gestão do Fundo deve ser independente, e deve operar num contexto que permita a tomada de decisões de gestão independentes, em particular sem a influência de investidores, promotores e qualquer outra terceira entidade que não esteja envolvida como consultor, sub-gestor, perito externo ou qualquer função semelhante.
6. A Entidade Gestora deve garantir a existência de pessoal dedicado a tempo inteiro à gestão do Fundo.
7. A Entidade Gestora não pode renunciar à função de entidade gestora do Fundo, salvo se:
   a) tal renúncia for aprovada pela Assembleia de Participantes por maioria de, pelo menos, dois terços dos votos emitidos; e
   b) uma nova entidade gestora for imediatamente designada pelos Participantes, na mesma deliberação que aprovar a dita renúncia.

Artigo 19.º

(Remuneração da Entidade Gestora)

1. O Fundo pagará à Entidade Gestora, em cada data de termo ("closing") da respectiva fase de subscrição, uma comissão de montagem do Fundo, relativa à sua formação, organização e divulgação, correspondente a um montante de 0,25% (zero vírgula vinte e cinco por cento) do valor nominal global das unidades de participação subscritas na respectiva fase de subscrição.
2. Pelo exercício da sua actividade, a Entidade Gestora cobrará ao Fundo uma comissão anual de gestão de:
   a) No que respeita ao capital do Fundo subscrito nas duas primeiras fases de subscrição identificadas nas alíneas a) e b) do número 4 do artigo 6.º: 1,10% (um vírgula dez por cento), que durante o período de investimento referido no artigo 5.º será calculada sobre o respectivo capital subscrito do Fundo e posteriormente sobre o respectivo capital investido (não incluindo quaisquer comissões de gestão e deduzido pelo custo de aquisição dos investimentos realizados e qualquer "write off" ou "write down" definitivo, ou outras realizações de um investimento) do Fundo. O capital investido deve incluir os montantes reservados para o reforço de investimentos; e
   b) No que respeita ao capital do Fundo subscrito na terceira fase de subscrição e/ou fases de subscrição posteriores: 0,75% (zero vírgula setenta e cinco por cento), que durante o período de investimento referido no artigo 5.º será calculada sobre o respectivo capital subscrito do Fundo e posteriormente sobre o respectivo capital investido (não incluindo quaisquer comissões de gestão e deduzido pelo custo de aquisição dos investimentos realizados e qualquer "write off" ou "write down"

definitivo, ou outras realizações de um investimento) do Fundo. O capital investido deve incluir os montantes reservados para o reforço de investimentos.

3. A primeira comissão de gestão será paga, antecipadamente, na data de termo da primeira fase de subscrição ("initial closing") e referir-se-á ao período desde a data de constituição do Fundo até 31 de Dezembro de 2009. As demais comissões de gestão serão calculadas e cobradas trimestral e antecipadamente no primeiro dia do período a que disserem respeito:
4. No caso da terceira fase de subscrição e/ou de fases de subscrição subsequentes, não será devida qualquer comissão de gestão reportada a períodos anteriores à respectiva data de subscrição das unidades de participação nessas fases de subscrição, não podendo, por conseguinte, ser cobradas comissões de gestão retroactivas.
5. A Entidade Gestora cobrará ao Fundo uma comissão anual de performance, caso o valor das unidades de participação de categoria B e C seja superior ao valor nominal e o valor acumulado das comissões de performance previstas no presente número descontadas das comissões anuais de gestão de 1,10% (um vírgula dez por cento) não excedam anualmente e cumulativamente 1,5% (um vírgula cinco por cento) sobre o capital subscrito do Fundo. As comissões anuais de performance previstas no presente número, caso existam, serão apuradas pelo auditor do Fundo, submetidas pela Entidade Gestora à aprovação da Assembleia Anual de Participantes e cobradas 10 dias após essa data, tendo por base de cálculo 5,0% (cinco por cento) sobre a valorização anual das unidades de participação de categoria B e C.

Artigo 20.º

(Exclusividade da Entidade Gestora)

A Entidade Gestora, directa ou indirectamente, não promoverá a conclusão da subscrição, nem participará na gestão ou aconselhamento de qualquer fundo de capital de risco com uma política de investimento semelhante à do Fundo, excepto a partir do momento em que se verifique qualquer uma das seguintes circunstâncias:

a) O período de investimento tenha terminado;
b) Seja decidida a liquidação e partilha do património do Fundo; ou
c) Por consentimento deliberado por maioria de, pelo menos, dois terços dos votos emitidos na Assembleia de Participantes.

Capítulo VII

Depositário

Artigo 21.º

(Depositário, Respectivas Funções e Remuneração)

1. O Banco BPI, S.A., com sede na Rua Tenente Valadim, 284, no Porto, com o nº único de pessoa colectiva e de registo na Conservatória do Registo Comercial do Porto 501 214

234, com o capital social de Euro 900.000.000,00 (novecentos milhões de Euros), adiante abreviadamente designado por BPI, desempenhará as funções de depositário dos valores do Fundo, incluindo a custódia desses valores e o exercício dos respectivos direitos patrimoniais, competindo-lhe especialmente:

a) receber em depósito ou inscrever em registo os valores mobiliários e os títulos ou documentos comprovativos do registo dos demais valores que constituem o Fundo;
b) efectuar todas as compras e vendas dos valores do Fundo de que a Entidade Gestora o incumba, as operações de cobrança de juros, dividendos e outros rendimentos por eles produzidos, bem como as operações decorrentes do exercício de outros direitos de natureza patrimonial relativos aos mesmos valores;
c) ter em dia a relação cronológica de todas as operações realizadas e estabelecer mensalmente o inventário discriminado dos valores à sua guarda;
d) assegurar que a venda, a emissão, o reembolso e a anulação das unidades de participação sejam efectuados de acordo com a lei e o Regulamento de Gestão;
e) executar as instruções da Entidade Gestora, salvo se forem contrárias à lei ou ao Regulamento de Gestão.
f) assegurar que nas operações relativas aos valores que integram o Fundo a contrapartida lhe seja entregue nos prazos conformes à prática do mercado.

2. O Depositário encontra-se autorizado pela CMVM para desempenhar as funções de registo e depósito de valores mobiliários desde 23 de Dezembro de 2002.
3. Como contrapartida pelos serviços prestados, o BPI receberá trimestralmente e postecipadamente do Fundo uma remuneração correspondente a uma taxa anual de 0,175‰ (zero vírgula cento e setenta e cinco por mil) calculada sobre o valor do capital realizado do Fundo, apurada nos termos do Regulamento de Gestão do Fundo e com referência ao último dia útil de cada período.

Capítulo VIII
Disposições Diversas

Artigo 22.º
(Termos e Condições da Liquidação e Partilha do Fundo)

1. A Entidade Gestora deverá, mediante deliberação aprovada por maioria de, pelo menos, dois terços dos votos emitidos na Assembleia de Participantes, proceder à liquidação e partilha do Fundo, mediante pré-aviso não inferior a 60 (sessenta) dias, publicado em dois jornais de grande circulação.
2. Os Participantes do Fundo não podem requerer a liquidação ou partilha do Fundo antes de decorrido o prazo de 2 (dois) anos após a sua constituição.

Artigo 23.º
(Encargos do Fundo)

Para além da remuneração da Entidade Gestora, sujeita ao disposto no artigo 19.º, e dos custos com o banco depositário, previstos no artigo 21.º, constituem encargos do Fundo os demais custos associados à respectiva constituição e administração, incluindo os seguintes:

a) remuneração do auditor e dos membros da mesa da Assembleia de Participantes;
b) custos com a constituição, organização do Fundo e subscrição das unidades de participação;
c) custos incorridos relativos a negócios, concluídos ou não, respeitantes a investimentos para os quais tenha anteriormente havido uma decisão interna de investimento;
d) custos relacionados com qualquer transferência bancária e outras operações bancárias;
e) custos operacionais com a gestão do Fundo incluindo todos os legalmente previstos;
f) custos com a documentação a ser facultada aos Participantes do Fundo e com as Assembleias de Participantes;
g) custos com os consultores legais e fiscais do Fundo;
h) custos com o Conselho Consultivo;
i) custos com impostos, taxas, coimas, penas, custas judiciais, despesas com advogados, custos de patrocínio judiciário e forense, penalidades, e outros encargos de natureza análoga, incorridos pelos administradores, gestores, trabalhadores, prestadores de serviços ou mandatários da Entidade Gestora ou do Fundo, ou por qualquer pessoa ou entidade nomeada por estes últimos, em conexão com a sua actividade na gestão, directa ou indirecta, das sociedades em que o Fundo invista ou em cuja administração participe, directa ou indirectamente, a título executivo ou não executivo, salvo (i) custos decorrentes de condenações de tais agentes por tribunal competente e transitadas em julgado e (ii) impostos sobre o rendimento auferido por tais agentes.

Artigo 24.º

(Publicidade das Contas e Relatórios)

1. As contas do Fundo são encerradas em 31 de Dezembro de cada ano, sendo publicadas no prazo de 5 (cinco) meses, contado da data do encerramento, e acompanhadas de relatório anual por auditor registado na CMVM que não integre o Conselho Fiscal da Entidade Gestora, juntamente com outros elementos de informação indicados por Lei.
2. O balanço e a demonstração de resultados do Fundo, acompanhados do relatório de gestão e do relatório do auditor, serão disponibilizados aos Participantes do Fundo com 20 (vinte) dias de antecedência em relação à data da reunião anual da Assembleia de Participantes.
3. Será ainda elaborado um relatório semestral sobre a actividade do Fundo (não auditado) seguindo a regulamentação em vigor sobre a matéria de informação aos Participantes, o qual será enviado a cada um dos Participantes do Fundo.

Artigo 25.º

(Auditor Responsável pela Revisão Legal das Contas)

1. O Auditor responsável pela revisão legal das contas será a sociedade Ernst & Young Audit & Associados, SROC S.A., com inscrição na OROC sob o n.º 178, e inscrição na CMVM sob o n.º 9011, com sede na Av. República n.º 90 – 6º - 1600–206 Lisboa, NIF 505988283, representada pelo Dr. João Carlos Miguel Alves, n.º ROC 896, casado, contribuinte fiscal n.º 201621231, titular do CC n.º 11875563 válido até 20/01/2015, com endereço profissional na Av. República n.º 90 – 6º - 1600–206 Lisboa, como membro efectivo.
2. O Auditor suplente responsável pela revisão legal das contas será o Dr. Paulo Jorge Luís da Silva, n.º ROC 1334, casado, contribuinte fiscal n.º 198341571, titular do BI n.º 9457598, de 12/07/2008, com endereço na Rua de Timor, nº 14 – 2640-039 Santo Isidoro.

Artigo 26.º

(Prazos)

Todos os prazos indicados no presente Regulamento de Gestão são contados em dias de calendário.

Artigo 27.º

(Foro Competente)

Para as questões emergentes da aplicação deste Regulamento de Gestão é competente o foro da Comarca de Lisboa, com expressa renúncia a qualquer outro.

O Conselho de Administração