



Sêrvulo & Associados | Sociedade de Advogados, SP, RL

# Update

Financeiro e Governance

Junho 2023

## Consulta pública sobre o Regulamento da CMVM respeitante ao novo Regime da Gestão de Ativos

Paulo Câmara	pc@servulo.com
Verónica Fernández	vf@servulo.com
Andreea Babicean	aba@servulo.com

No passado dia 21 de junho de 2023, a Comissão do Mercado de Valores Mobiliários («CMVM») colocou em Consulta Pública o Projeto de Regulamento que concretiza o Regime da Gestão de Ativos, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 27/2023, de 28 de abril («RGA»)<sup>1</sup>.

O Projeto de Regulamento prolonga a vocação sistematizadora do RGA, ao concentrar num só diploma regulamentar os temas antes tratados nos regulamentos da CMVM n.ºs 2/2015 e 3/2015. Apenas o tema das taxas continua a ser tratado através de um regulamento autónomo – o regulamento da CMVM n.º 7/2003.

### 1. Regime de autorizações

No que respeita ao processo de autorização para início de atividade de sociedades gestoras – e em linha com os propósitos de simplificação de procedimentos assumidos pelo RGA – o Projeto de Regulamento prevê um conjunto de elementos a submeter à CMVM com o pedido de autorização, em complemento aos previstos no Anexo I do RGA, num registo de marcada simplificação do volume e conteúdo de documentos instrutórios, aliando a exigência do cumprimento de um conjunto de requisitos mínimos à entrada com a responsabilização dos requerentes pela continua observância do quadro legal aplicável.

Neste âmbito, muito embora se mantenha a obrigatoriedade de apresentação de um organograma e da descrição organizacional da sociedade gestora, incluindo a indicação dos recursos afetos a cada departamento, a CMVM prescinde da receção de informação adicional relativa aos meios humanos, materiais e técnicos, bem como do envio de projetos de políticas e procedimentos internos. O conteúdo do programa de atividades, que continua a dever ser apresentado, não é alvo de regulamentação. Mantem-se, no entanto, a obrigatoriedade de envio de código de acesso à certidão permanente de registo comercial ou certificado de admissibilidade de firma da sociedade, consoante os casos, a par de um mapa discriminado de fundos próprios e de informação respeitante aos membros do órgão de administração e ao responsável de verificação do cumprimento.

O art.º 4.º do Projeto de Regulamento contempla ainda a identificação das alterações substanciais e não substanciais às condições de autorização para início de atividade, limitando o elenco das primeiras, tendo presente que a sua implementação se encontra sujeita, respetivamente, à não oposição ou a mera comunicação à CMVM.

De registar, igualmente, a previsão da obrigatoriedade de comunicação à CMVM, com uma antecedência de 30 dias face ao início da comercialização, do primeiro novo tipo de OIA gerido pela sociedade gestora ou que adote uma diferente estratégia de investimento, devendo esta ser acompanhada de um programa de atividades atualizado bem como de evidência de que a sociedade gestora dispõe de meios técnicos e humanos adequados para o efeito (art.º 5.º, n.º 4).

## 2. Outras novidades

Entre as novidades de pendor mais restritivo, o projeto propõe a consagração do princípio geral da coerência dos custos e encargos do OIC com a respetiva política de investimento, exigindo que os documentos constitutivos prevejam a possibilidade de o OIC incorrer em outros custos e encargos, desde que resultantes do cumprimento de obrigações legais. Além disso, a comissão de gestão, fixa e variável, passa a estar sujeita a um princípio de coerência com a política de investimento em consonância com a previsão de um quadro regulatório baseado em princípios, assim como de proporcionalidade da comissão de gestão variável face ao desempenho efetivo do OIC.

O Projeto de Regulamento também parece ir além do RGA ao prever, em termos genéricos, uma norma de adequação da denominação dos OIC aos seus elementos caracterizadores predominantes (cf. n.º 1 do artigo 13.º do Projeto de Regulamento)<sup>ii</sup>, sem prejuízo de se preservar a obrigatoriedade de inclusão das expressões «ações», «obrigações» e «flexível» por corresponderem às subtipologias mais representativas no mercado nacional.

Além disso, o Projeto de Regulamento propõe definir o regime jurídico aplicável a mecanismos de gestão de liquidez de OIC abertos, consagrando um princípio genérico de adequação da utilização

destes mecanismos por parte sociedade gestora em face da política de investimento, perfil do risco e política de resgate do OIC, devendo os termos e condições de recurso a tais mecanismos ser objeto de previsão nos documentos constitutivos do OIC (cf. n.ºs 1 e 4 do artigo 50.º do Projeto de Regulamento).

No contexto dos organismos de investimento alternativo («OIA»), destaca-se a previsão da possibilidade de um OIA de créditos estabelecido na União Europeia garantir o capital de OIC (cf. alínea a) do n.º 1 do artigo 15.º do Projeto de Regulamento)<sup>iii</sup>. Salienta-se ainda a revisão de aspetos do regime dos OIA de créditos em função de alteração em curso à Diretiva 2011/61/UE (AIFMD)<sup>iv</sup>. Adicionalmente, o Projeto de Regulamento propõe alterações, em face do direito anterior, aos limites à composição do património dos OIA imobiliários<sup>v</sup> e estabelece um limite adicional ao investimento em prédios rústicos e em projetos de construção e de reabilitação. Neste âmbito, é proposto um limite máximo de investimento que, no seu conjunto, não pode representar mais de 25% do ativo total do OIA imobiliário aberto ou fechado de subscrição pública naquele tipo de ativos. Todavia, como incentivo à promoção da sustentabilidade, prevê-se a possibilidade de flexibilizar o referido limite, elevando-o para o dobro, quando o acréscimo respeitar a investimentos sustentáveis nos termos da legislação da União Europeia, sem prejuízo de o valor de cada um dos tipos de investimento não poder exceder 25% do ativo total do OIA imobiliário (cf. n.ºs 2 e 3 do artigo 19.º e artigo 20.º do Projeto de Regulamento).

No que concerne aos documentos constitutivos de OIC, o Projeto de Regulamento inova mediante (i) a criação de um modelo único de prospeto e de regulamento de gestão, tornando desnecessária a elaboração de dois documentos distintos; e (ii) a restrição do universo de OIC para os quais é exigido um documento padronizado. Neste último caso, prescinde-se, em particular, da adoção de um modelo padronizado quando o OIC se dirija a investidores exclusivamente profissionais ou no caso de OIC fechados que não cumpram certas características (cf. n.ºs 1 e 2 do artigo 53.º do Projeto de Regulamento).

Por fim, saliente-se ainda que o Projeto de Regulamento prevê um dever de reporte adicional em matéria de cibersegurança, estabelecendo a obrigação da sociedade gestora de comunicar à CMVM, no prazo de 24 horas, a ocorrência de incidentes relacionados com a segurança da informação e comunicação que (i) impactem o normal funcionamento da sua atividade; ou (ii) constituam risco elevado para aquele funcionamento (cf. n.º 12 do artigo 81.º do Projeto de Regulamento).

### 3. Calendário subsequente

As respostas a esta consulta pública devem ser remetidas à CMVM até ao dia 2 de agosto de 2023. Espera-se que o processo fique concluído em setembro de 2023.

A proposta de regulamento prevê que as sociedades gestoras e os OIC abrangidos dispõem de um prazo de 180 dias, após a sua data de entrada em vigor, para se adaptarem ao mesmo.

Recorde-se que subsiste um quadro desajustado quanto às fontes até à entrada em vigor deste novo regulamento, dado que até esse momento permanecem em vigor os regulamentos da CMVM n.ºs 2/2015 e 3/2015, que se referem ainda ao revogado RGOIC<sup>vi</sup>.

---

<sup>i</sup> Consulta Pública n.º 6/2023, cujos documentos relevantes podem ser consultados em: [https://www.cmvm.pt/pt/Legislacao/ConsultasPublicas/CMVM/Paginas/Cons\\_pub-6-2023.aspx?v=](https://www.cmvm.pt/pt/Legislacao/ConsultasPublicas/CMVM/Paginas/Cons_pub-6-2023.aspx?v=)

<sup>ii</sup> Saliendo-se, neste âmbito, para efeitos da definição do elemento caracterizador, a alteração transversal do limite mínimo de investimento para 2/3 do ativo total do OIC, em linha com o regime atualmente previsto para os OIA imobiliários, aplicando-se tal percentagem mínima de investimento também a OICVM, OIA de créditos e a OIA de capital de risco (cf. alínea a) do n.º 3 do artigo 13.º do Projeto de Regulamento).

<sup>iii</sup> A CMVM salienta no documento que acompanha a Consulta Pública ao Projeto de Regulamento, que esta opção não contende com o previsto na subalínea vi) da alínea b) do n.º 1 do artigo 234.º do RGA, que proíbe a concessão de créditos a OIC por OIA de créditos nacionais.

<sup>iv</sup> Cf. artigo 22.º e n.º 2 do artigo 25.º do Projeto de Regulamento.

<sup>v</sup> No caso dos OIA imobiliários abertos, os limites à composição do património previstos nas várias alíneas do n.º 1 do artigo 211.º do RGOIC mantêm-se, com as seguintes especificidades: são eliminados os limites anteriormente previstos nas alíneas f) e g) do n.º 1 do artigo 211.º do RGOIC e, o limite previsto na alínea b) do n.º 1 do artigo 211.º do RGOIC é reduzido de 1/3 para 1/4 (cf. artigo 19.º do Projeto de Regulamento). No caso dos OIA imobiliários fechados de subscrição pública, salienta-se o limite de endividamento que passa de um máximo de 33% para 50% do ativo total do OIA imobiliário (cf. alínea c) do artigo 20.º do Projeto de Regulamento). No caso dos OIA imobiliários fechados de subscrição particular, salienta-se que transita, do direito anterior, o limite mínimo ao investimento em imóveis de 2/3 do ativo total, suprimindo-se o estabelecimento de limites adicionais.

<sup>vi</sup> Regime Geral dos Organismos de Investimento Coletivo, aprovado pela Lei n.º 16/2015 de 24 de fevereiro.