



SÉRVULO & ASSOCIADOS

PAULO CÂMARA
Sócio do Departamento Financeiro da sociedade
de advogados Sérvulo & Associados

<<O Regime da Gestão de Activos constitui
uma boa notícia para os investidores>>

ENTREVISTA

Paulo Câmara,
sócio do Departamento
Financeiro da sociedade
de advogados
Sérvulo & Associados



«O REGIME DA GESTÃO DE ACTIVOS CONSTITUI UMA BOA NOTÍCIA PARA OS INVESTIDORES»

A publicação do novo Regime de Gestão de Activos (RGA) introduz uma série de alterações no quadro regulatório das sociedades de investimento colectivo portuguesas. Isto exigirá uma acção adaptativa por parte dos participantes no mercado, incluindo sociedades gestoras, instituições depositárias e investidores.

POR **ANDRÉ MANUEL MENDES**

«AS SOCIEDADES GESTORAS REGISTAM, NOS ÚLTIMOS ANOS, UM DESENVOLVIMENTO IMPORTANTE DAS SUAS ESTRUTURAS DE GOVERNAÇÃO E DE CONTROLO INTERNO PARA ENFRENTAR UM AMBIENTE REGULATÓRIO SUJEITO A MUDANÇAS FREQUENTES»

A

Risco falou com Paulo Câmara, sócio do Departamento Financeiro da sociedade de advogados Sêrvulo & Associados, para perceber em que consiste o actual RGA, que implicações tem para as organizações, e quais os principais desafios que enfrenta.

Como descreveria o actual Regime da Gestão de Activos em Portugal?

Em termos globais, tem havido uma crescente canalização de poupanças para os fundos de investimento e, por isso, o diploma legislativo que regula a matéria – o Regime da Gestão de Activos (RGA) – apresenta elevada importância. O processo regulatório deste diploma e do regulamento subsequente, além disso, envolveu dois processos de consulta pública muito participados, com elevada mobilização dos operadores, o que constitui um sinal de maturidade e avanço na concretização de iniciativas regulatórias nesta área.

Quais são os principais objectivos e metas deste regime?

O diploma tem como objectivos de fundo: o incremento da coerência regulatória; conceder um espaço mais amplo ao princípio da proporcionalidade; promover a redução da complexidade do regime e a diminuição do goldplating (i.e., de um sobre peso de regras nacionais em adição às regras europeias); afinar a coerência e a proporcionalidade da regulação; consagrar a preferência da supervisão ex post sobre a supervisão ex ante.

Quais os benefícios para os investidores?

O RGA constitui uma boa notícia para os investidores. Em termos formais, a concentração do material normativo num só diploma serve mais de perto a acessibilidade dos investidores ao direito dos organismos de investimento colec-

ENTREVISTA

tivo. Além disso, em termos substanciais, o novo RGA, em conjugação com o regulamento que o complementa (o RRG), introduz novos formatos informativos unificados, mais transparência nos custos e encargos, mecanismos adicionais de gestão de liquidez e um desenvolvimento mais aturado dos deveres fiduciários da sociedade gestora, do depositário e das entidades comercializadoras.

Como é que estas leis impactam as práticas de gestão de activos em Portugal?

Embora haja custos de cumprimento que são crescentemente significativos na adaptação aos novos normativos, sobretudo por parte das pequenas sociedades gestoras, a modernização do regime dos organismos de investimento colectivo veio acompanhada de uma simplificação legislativa, de um encurtamento de prazos de decisão do regulador e de uma diminuição de goldplating. Estes dados servem directamente a atractividade e a competitividade do mercado de gestão de activos nacional.

Que papel deve ter a CMVM neste âmbito?

O papel da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM) é crítico, não apenas na supervisão e fiscalização das leis sobre investimento colectivo, mas também na promoção do mercado. O esforço pedagógico deve ser incessante, na atitude preventiva e na clarificação interpretativa das novas regras legais e regulamentares.

Além disso, o sucesso do RGA encontra-se dependente da capacidade de uma autoridade de supervisão dar cumprimento ao novo corpo de regras, não apenas na aplicação do regime de supervisão ex post em obediência ao ambiente do novo RGA, mas sobretudo no cumprimento efectivo dos prazos mais curtos que o diploma prevê.

Gosto de recordar que, há quatro anos, no elenco de prioridades da CMVM para 2020, a Comissão anunciava entre os seus objectivos a “tempestividade e previsibilidade na reacção a pedidos de registo, autorizações e aprovações relacionados com entidades supervisionadas”. Não há moti-

ENTREVISTA

vos para, na estação que atravessamos, o direccionamento do regulador ser diferente. No âmbito do RGA, dadas as feições deste diploma, o cumprimento deste propósito de tempestividade assume uma importância redobrada.

Como é que as organizações adaptam as suas estratégias de gestão de activos às mudanças nas condições económicas e regulatórias?

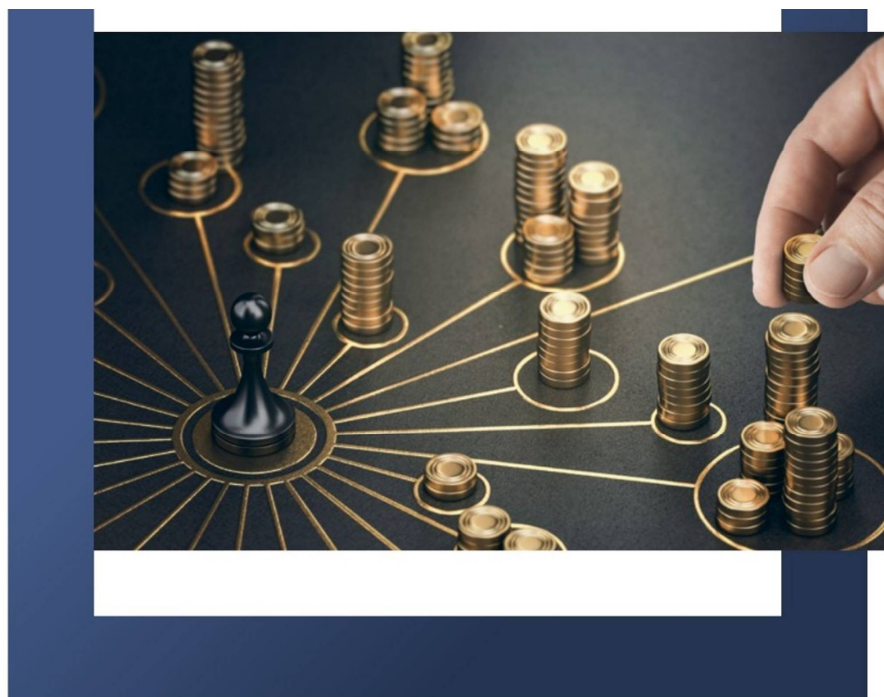
As sociedades gestoras registam, nos últimos anos, um desenvolvimento importante das suas estruturas de governação e de controlo interno para enfrentar um ambiente regulatório sujeito a mudanças frequentes. Nesse âmbito, importa reconhecer que as áreas de Compliance têm merecido um desenvolvimento claro de competências e de estruturas. O Compliance Officer tem-se revelado, por isso, cada vez mais importante e influente nas estruturas das sociedades gestoras.

Releva ainda mencionar que, no âmbito dos processos de fit and proper, a CMVM tem pressionado a que os membros dos órgãos sociais e o responsável de Compliance frequentem acções de formação periódicas para assegurar um conhecimento actualizado das novas regras que disciplinam os organismos de investimento colectivo (OIC).

Tendo em conta que as sociedades gestoras e os organismos de investimento alternativo têm um período transitório de 180 dias para adoptar o regime, o que esperar a partir deste período?

As sociedades gestoras já se viram forçadas em 2023 a adaptar-se ao novo diploma legislativo (o RGA), pelo que agora é tempo de consolidar procedimentos internos de adaptação ao regulamento que o complementa (o RRGa).

Cabe-lhes nomeadamente efectuar, de novo, uma revisão aturada aos documentos constitutivos dos OIC e às estruturas de governação, tendo em conta a nova função de controlo da actividade dos peritos avaliadores de imóveis. Espera-se ainda que preparem e adoptem novas políticas de custos e encargos, de gestão de



liquidez e de resgate de OIC abertos. Importa também que actualizem o modelo e a periodicidade dos reportes.

Quais são os principais desafios enfrentados pelos gestores de activos em Portugal?

A actividade de gestão de activos atravessa desafios importantes na conciliação entre, de um lado, métricas de desempenho

de curto e médio prazo e, de outro lado, objectivos de investimento e envolvimento (stewardship) de longo prazo, a que se somam, em alguns fundos de investimento, a assunção de objectivos de promoção de características ambientais ou sociais, ou de objectivos de sustentabilidade.

Aos gestores de activos compete ainda lidar com um contexto de investimento que enfrenta um catálogo de riscos e de incerteza em níveis muito elevados, decorrentes da envolvente macroeconómica e da situação geopolítica internacional.

A tudo isto acresce o ambiente regulatório, que é bastante complexo, multiestratificado e em constante evolução. Basta notar que, ao mesmo tempo em que se assinala a conclusão do processo de regulamentação nacional nesta matéria (RGA/RRGA), quase não sobra tempo para suspirar de alívio, dado que está já em adiantada discussão o pacote legislativo da Comissão Europeia sobre Retail Investment Strategy, que irá traduzir-se em importantes repercussões na área da distribuição de organismos de investimento colectivo.

Apenas uma reforma muito profunda do sistema de regulação europeu, que nenhum responsável político mostra interesse em iniciar, poderia alterar ou mitigar este processo de alterações normativas em sucessivos ciclos contínuos. **R**

«O PAPEL DA COMISSÃO DO MERCADO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CMVM) É CRÍTICO, NÃO APENAS NA SUPERVISÃO E FISCALIZAÇÃO DAS LEIS SOBRE INVESTIMENTO COLECTIVO, MAS TAMBÉM NA PROMOÇÃO DO MERCADO»