

Regulamento do Regime da Gestão de Ativos

Índice

1. Entrada em vigor e disposições transitórias → Saiba mais
2. Atividade dos OICs → Saiba mais
3. Atividade das SGOIC → Saiba mais

O Regulamento da CMVM n.º 7/2023, publicado no dia 29 de dezembro de 2023 (“RRGA”), vem concretizar o Regime da Gestão de Ativos, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 27/2023, de 28 de abril (“RGA”), revogando ainda regulamentação da CMVM existente até à data em matéria de gestão de ativos¹.

O RRGa vem esclarecer e detalhar várias alterações no enquadramento regulatório dos organismos de investimento coletivo (“OIC”) em Portugal, numa lógica de continuidade com as linhas orientadoras seguidas na elaboração do RGA, no âmbito das quais se destacam a tentativa de simplificação e clareza das propostas normativas e a preferência do regulador pela supervisão *ex-post* face à supervisão *ex ante*.

Destacam-se, de seguida, as principais novidades e esclarecimentos prestados pela CMVM neste âmbito, tendo em consideração o relatório da consulta pública relativa ao RRGa disponibilizado pela CMVM².

1. Entrada em vigor e disposições transitórias

1.1. ENTRADA EM VIGOR

O RRGa entrou em vigor no dia 1 de janeiro de 2024.

1.2. PERÍODO DE ADAPTAÇÃO DE 6 MESES.

As sociedades gestoras (“SGOIC”) e OIC abrangidos pelo RRGa têm 180 dias (após a sua data de entrada em vigor) para se adaptarem às alterações decorrentes do RRGa, ou seja, até ao dia 01.07.2024.

¹ Mais concretamente, o Regulamento da CMVM 2/2015 sobre OICs e o Regulamento da CMVM 3/2015 sobre fundos de capital de risco.

² Disponível [aqui](#).

1.3. DEVERES DE REPORTE

A CMVM procurou esclarecer que os deveres de reporte já previstos nos Regulamento n.ºs 2/2015 e 3/2015, que se mantêm no RRGa, são de aplicação imediata (1 de janeiro de 2024), enquanto que para novos reportes é aplicável o período de adaptação de 6 meses. Em particular, o reporte relativo à Secção I do Anexo IX do RRGa, com exceção do campo 4 do bloco de informação n.º 4, a realizar pelas sociedades de capital de risco, é devido até ao final do mês de fevereiro de 2024, por referência a 31 de dezembro de 2023.

2. Atividade dos OICs

2.1. ASSEMBLEIA DE PARTICIPANTES

Relativamente aos OIA fechados, o RGA e o RRGa (contrariamente ao anterior RJCRESE) não limitam o elenco de matérias que podem ficar unicamente na esfera de decisão da sociedade gestora, sem dependerem de aprovação da Assembleia de Participantes para serem alteradas. Desta forma, permite-se uma maior margem de conformação desta matéria nos documentos constitutivos.

No entanto, continuam a existir matérias que não podem ser alteradas pela Sociedade Gestora sem aprovação da Assembleia de Participantes, por exemplo:

- o aumento de capital (art. 213.º, n.º 2 RGA);
- o supressão ou limitação do direito de preferência em aumento de capital (art. 213.º, n.º 4 RGA);
- o redução de capital de OIA fechado cujas condições não decorram diretamente da lei e não se encontrem previstas no Regulamento de Gestão (art. 214.º, n.º 3 RGA);
- o prorrogação da duração de OIA fechado (art. 215.º, n.º 1 RGA); ou
- o fusão, cisão e transformação de OIA fechado (art. 59.º).

Recomenda-se a revisão nos documentos constitutivos do elenco de matérias que poderão ser alteradas por decisão da Entidade Gestora e matérias reservadas a decisão dos participantes.

2.2. ASSEMBLEIA ANUAL DE PARTICIPANTES

A articulação da regra do art. 212.º, n.º 1 do RGA e do art. 383.º do Código das Sociedades Comerciais, quanto à possibilidade de a Assembleia de Participantes apenas deliberar em 2.ª convocatória não poderá derrogar o prazo de quatro meses, previsto no artigo 232.º do RGA, para deliberação pela assembleia anual de participantes do relatório de atividades e das contas do exercício.

Havendo o risco de a Assembleia anual de Participantes apenas ocorrer em 2ª convocatória, importa antecipar esse cenário.

2.3. CATEGORIAS DE UPS

A CMVM vem clarificar que o elenco de possibilidades previsto no artigo 8.º, n.º 1, do RRGGA não é taxativo. Não obstante, o regulador aditou critérios para a definição de categorias, as condições de subscrição e de realização de UPS, os quais poderão ser considerados designadamente para efeitos de fundamentação das diferentes categorias.

2.4. CUSTOS E ENCARGOS

O artigo 10.º n.º 3 do RRGGA estabelece a obrigação de as SGOIC implementarem políticas e procedimentos internos que lhes permitam definir claramente, entre outros aspetos, (i) quais os custos adequados a imputar aos OIC por si geridos e aos seus participantes, (ii) quem intervém na mencionada definição, (iii) e quais as condições para a respetiva revisão.

As SGOIC devem implementar e manter atualizada uma política interna de custos e encargos. Por outro lado, deverá ser considerada a revisão dos documentos constitutivos no sentido de, se necessário, refletir os custos e encargos apropriados.

2.5. COMISSÕES DE GESTÃO VARIÁVEIS

O artigo 11.º do RRGGA vem estabelecer várias regras aplicáveis às comissões de gestão variáveis, reforçando que as mesmas devem ser coerentes com a política de investimento e proporcionais ao desempenho efetivo dos OIC. As referidas regras suscitaram algumas questões em sede de consulta pública, tendo a CMVM alterado a redação do referido artigo com vista a **restringir a sua aplicação a OIC abertos**, que suscitam maiores preocupações da perspetiva da proteção do investidor.

2.6. ADMISSIBILIDADE DE REDUÇÃO DO CAPITAL DOS OICS MEDIANTE REDUÇÃO DO VALOR DE UPS

A CMVM veio também clarificar o regime aplicável à redução de capital dos OICs. Nos termos do artigo 214.º/2 do RGA apenas estão previstas expressamente como modalidades de redução de capital: (i) a redução de capital de OIC por extinção de UPS; ou (ii) através de reagrupamento de UPS. No entanto, a CMVM entende que a norma apenas esclarece que aquelas duas modalidades específicas de redução de capital são admissíveis, tal não significando que a redução de capital do OIC por via da redução do valor das UPS não seja admissível, desde que cumpridos os requisitos legais aplicáveis (artigo 214.º do RGA), não existindo necessidade de concretização adicional nesta matéria.

2.7. CÁLCULO E DIVULGAÇÃO DE MEDIDAS DE RENTABILIDADE E DE RISCO HISTÓRICOS

No que respeita às regras de cálculo de medidas de rentabilidade dos OICs, atendendo aos comentários recebidos pelo mercado no sentido de considerar que estas não são adequadas para os OIA de capital de risco, a CMVM revela alguma abertura no acolhimento de diferentes fórmulas que se adequem às diferentes realidades em função do OIA em causa, incluindo no artigo 55.º do RRGGA um novo número 6, permitindo que seja utilizada fórmula distinta, desde que devidamente divulgada nos documentos constitutivos e fundamentada a sua adequação ao OIA em causa, quando este se dirija exclusivamente a investidores profissionais.

As SGOIC devem considerar a revisão dos documentos constitutivos dos OIA de capital de risco, no sentido de, se necessário, prever uma fórmula que se adequa às diferentes realidades em função do OIA em causa.

2.8. DOCUMENTOS CONSTITUTIVOS PADRONIZADOS

A CMVM clarificou o seu entendimento acerca dos seguintes aspetos relacionados com os documentos constitutivos dos OIC, em particular no que respeita aos documentos de informação padronizados:

- a) **Dever de elaboração de documento único.** O dever de elaboração de prospeto e regulamento de gestão em documento único, seguindo o modelo previsto no Anexo II do RRG, **não é aplicável aos OIC fechados já constituídos a 1 de janeiro de 2024**, relativamente aos quais não se verificarem subscrições, nem aumentos de capital, posteriores à referida data. A este propósito, é de salientar:
- i) Apesar das críticas dos agentes do mercado, a CMVM manteve a obrigação dos **OIA de Capital de Risco elaborarem prospeto e regulamento de gestão em documento único padronizado** entendendo que desta forma se garante uma adequada proteção aos investidores não profissionais e uma maior transparência no mercado;
 - ii) Embora a CMVM não seja clara a este respeito, parece ser admissível o entendimento de que a elaboração do documento único apenas se deverá aplicar se as novas subscrições ou aumentos de capital de OIC fechados forem efetuados por **investidores não profissionais que invistam menos de EUR 100.000**.
- b) Os OICVM dirigidos exclusivamente a investidores profissionais continuarão a ter de elaborar um IFI nos termos do Anexo III do RRG, mas deixa de ser necessária a produção de um **documento com informações padronizado relativo a OIA dirigidos exclusivamente a investidores profissionais**, embora se mantenha a obrigação de fornecer a informação prevista no art. 91.º do RGA (e.g., regulamento de gestão, relatórios e contas).
- c) No mesmo sentido, os **OICVM e OIA que não se dirijam exclusivamente a investidores profissionais** deverão elaborar um **DIF** nos termos previstos na regulação europeia.
 - d) Para os **PPR que assumam a forma de OIA** deverá ser elaborado e disponibilizado um **IFI**, exceto se o OIA PPR estiver sujeito ao dever de elaboração do **DIF** (Regulamento PRIIPs).
 - e) Por fim, a CMVM torna ainda claro que o documento único pode ser elaborado em inglês, nos termos e sob as condições previstas no artigo 6.º do Código de Valores Mobiliários.
 - f) Atendendo à dispersão destas regras, procurámos fazer um breve resumo com vista a guiar as SGOIC e quaisquer potenciais interessados na preparação destes documentos:



TIPO DE OIC	DOCUMENTO CONSTITUTIVO PADRONIZADO		
	DOCUMENTO ÚNICO ³	IFI ⁴	DIF ⁵
OICVM não dirigido exclusivamente a investidores profissionais	✓	✗	✓
OICVM dirigido exclusivamente a investidores profissionais	✗ ⁶	✓	✗
OIA Aberto não dirigido exclusivamente a investidores profissionais	✓	✗	✓
OIA Aberto dirigido exclusivamente a investidores profissionais	✗ ⁷	✗ ⁸	✗
OIA Fechado objeto de oferta pública	✓ ⁹	✗	✓
OIA Fechado de subscrição particular, não dirigido exclusivamente a investidores profissionais e cujo valor mín. de subscrição < EUR 100.000.	✓ ¹⁰	✗	✓
OIA Fechado de subscrição particular, não dirigido exclusivamente a investidores profissionais e cujo valor mín. de subscrição é > EUR 100.000.	✗	✗	✓
OIA Fechado de subscrição particular dirigido exclusivamente a investidores profissionais	✗	✗ ¹¹	✗
PPR sob forma de OIA Aberto não dirigido exclusivamente a investidores profissionais	✓	✗	✓

Legenda: ✓ Aplicável ✗ Não Aplicável

³ I.e., o prospeto e regulamento de gestão, nos termos do **Anexo II** do RRGa.

⁴ I.e., Documento de Informações Fundamentais aos Investidores, nos termos do **Anexo III** do RRGa

⁵ I.e., o Documento de Informação Fundamental, nos termos do Regulamento Delegado (UE) 2017/653 da Comissão, de 8 de março de 2017.

⁶ Embora não tenham de elaborar o Documento Único nos termos do **Anexo II** do RRGa, estes OICs continuam a ter de elaborar o regulamento de gestão e prospeto nos termos do artigo 84.º e seguintes do RGA, embora sem restrições de forma.

⁷ *Idem.*

⁸ Embora não tenham de elaborar o IFI nos termos do **Anexo III** do RRGa, estes OICs continuam a ter de prestar as informações previstas na secção IV do artigo 91.º do RGA.

⁹ Apenas será necessário preencher a parte I do **Anexo II** do RRGa.

¹⁰ *Idem.*

¹¹ *Idem.*

2.9. OIA IMOBILIÁRIOS

São definidos nos arts. 19.º e ss, do RRGa os limites de composição do seu património, seguindo, em grande medida, o anterior regime, com algumas alterações, geralmente em sentido menos restritivo:

- i) aos OIA fechados de subscrição particular apenas se aplicará o limite mínimo ao investimento em imóveis de 2/3 do ativo total, já existente;
- ii) aos OIA abertos aplicam-se em geral os mesmos limites com exceção da restrição geográfica e da restrição ao investimento em sociedades imobiliárias cotadas, que são eliminadas, e da flexibilização de alguns limites, como o do valor dos imóveis, cujo limite mínimo passa a ser 25%. É ainda incluído um incentivo ao investimento sustentável, através do aumento do limite para prédios rústicos e projetos de construção de 25% para o dobro, quando sejam sustentáveis. Notamos, no entanto, que se mantém nos OIA abertos uma limitação de 20% do valor do ativo total dos imóveis arrendados, ou objeto de outras formas de exploração onerosa, quando as contrapartes sejam partes relacionadas;
- iii) aos OIA fechados de subscrição pública continua a aplicar-se um regime híbrido resultante dos dois primeiros, também com alguma flexibilização adicional, nomeadamente ao limite de endividamento.

2.10. OIA DE CRÉDITOS

Relativamente aos OIA de créditos, a CMVM clarifica algumas questões suscitadas em sede de consulta pública, nomeadamente:

- i) **Adequação e idoneidade do órgão de administração:** Embora o RRGa exija que, pelo menos, um administrador tenha experiência nas atividades de concessão de crédito e de avaliação e gestão do risco de crédito, a CMVM revela o entendimento de que a experiência nestas atividades pode estar distribuída por mais do que um administrador (p.ex., um administrador com experiência apenas em concessão de crédito e outro apenas com experiência em avaliação e gestão de risco de crédito).

- ii) **Participação em consórcios:** Um OIA de créditos não tem de limitar a sua participação a consórcios compostos exclusivamente por instituições de crédito reguladas, podendo também integrar consórcios com todo o tipo de entidades, do setor financeiro, habilitadas a conceder crédito.
- iii) **Composição do património:** Em linha com o ponto anterior, o artigo 25.º, n.º1 do RRGGA foi alterado de modo a esclarecer que o património dos OIA de créditos pode ser constituído por créditos decorrentes de empréstimos sindicados em que o OIA de créditos participa em conjunto com outras entidades autorizadas a conceder crédito **que não apenas instituições de crédito**. Para além disso, foram ajustadas as regras de limite ao endividamento dos OIA de créditos, passando a estar previsto que o **limite ao endividamento de OIA de créditos não pode exceder 60% do respetivo ativo**.

2.11. ALTERAÇÕES EM MATÉRIA DE AVALIAÇÃO DE ATIVOS

a) Instrumentos financeiros não negociados em plataforma de negociação

O RRGGA prevê que a data de referência para a avaliação destes instrumentos não deve distar mais de 15 dias da data de cálculo das UP (art. 31.º, n.º11). Adicionalmente, o RRGGA prevê que as UP de OIC são avaliadas ao último valor divulgado ao mercado, desde que a data de divulgação: a) não diste mais de 3 meses da data de referência, ou b) se superior, os documentos constitutivos prevejam essa possibilidade atendendo às especificidades do OIC e com fundamento de que aquele reflete o justo valor (art. 31.º, n.º12).

OIC que tenham participações noutros OIC (em especial de Capital de Risco) devem ter em conta esta alteração, nomeadamente eventual conveniência em prever nos documentos constitutivos possibilidade de periodicidade de avaliação de UP ser superior a 3 meses.

b) Ficha de avaliação de ativos não negociados em plataforma de negociação

É previsto o dever de elaboração de um documento específico relativo à avaliação de ativos do OIC (não negociados em plataforma de negociação), o qual deve conter nomeadamente informação sobre critérios, pressupostos e fontes usados na avaliação individual de cada ativo (art. 32.º).

Desenvolve a exigência já existente de a SG manter um registo dos critérios e pressupostos utilizados na avaliação, exigindo para este tipo de ativos uma ficha individual, devendo as SG ajustar os procedimentos de avaliação nesta matéria.

c) Imóveis

No caso dos OII abertos, a periodicidade de avaliação de imóveis é reduzida para 6 meses, exceto se a periodicidade de resgate for superior a 6 meses (art. 34.º, n.º1 alínea a)). A CMVM esclarece ainda que no caso de imóveis prometidos de vender, a sua valorização deve ser efetuada com base no preço constante do contrato-promessa, atualizado de acordo com o valor atual ajustado ao risco apurado pela SG.

OII abertos: verificar periodicidade de resgate e avaliação.

d) Avaliador Externo (em especial OIA de capital de risco)

É sublinhado pela CMVM a necessidade de as sociedades gestoras (em especial no caso de SCR) assegurarem a função de avaliação internamente ou por recurso a entidades externas (art. 128.º RGA).

Sociedades gestoras (em especial no caso de SCR e OIA de capital de risco) devem assegurar que política e procedimentos internos asseguram função de avaliação de ativos nos termos previstos no RGA (128.º) e RRGGA (37.º), nomeadamente quando recorram a avaliadores externos.

No caso da avaliação de imóveis por PAI, as sociedades gestoras devem assegurar que relatórios de avaliação cumprem as normas aplicáveis, bem como conformidade de pressupostos e métodos de avaliação (entre outros) (art. 40.º RRGGA), devendo nesta matéria ter em conta a Circular da CMVM com Recomendações relativas à elaboração, utilização e validação de relatórios de avaliação de imóveis (2022).

2.12. GESTÃO DE RISCOS

a) Exposição em instrumentos derivados (opções de compra/venda - OIA de capital de risco.

A CMVM indicou no relatório de consulta pública que as opções de compra ou de venda, regularmente utilizadas nos OIA de capital de risco, na medida em que não se qualifiquem como instrumentos financeiros, não devem ser consideradas como derivados para efeitos do regime de exposição global nestes instrumentos (arts. 42.º a 45.º).

b) Risco de liquidez (OIC abertos)

Nesta matéria, o art. 50.º do RRGa prevê um conjunto de mecanismos de gestão de liquidez de OIC abertos, como p. ex., janelas de resgates, períodos de pré-aviso, comissões, *dual/swing pricing*, ou resgates em espécie (art. 50.º/2). No caso de OII imobiliários abertos, além destes mecanismos, deve ser previsto que os resgates de UPs ocorram com um intervalo mínimo de 2 meses entre si (opção que foi mantida pela CMVM).

c) *Side pockets* (separação de ativos líquidos)

É consagrada expressamente a figura da separação de ativos líquidos (*side pockets*), enquanto mecanismo excecional de gestão de liquidez do OIC, permitindo que subscrições e resgates possam ser efetuadas a um preço adequado em caso de alteração significativa ou incerteza quanto às características económicas ou jurídicas de um determinado ativo, devendo tal possibilidade ser prevista nos documentos constitutivos (art. 52.º).

Os documentos constitutivos dos OIC devem ser revistos de modo a prever os mecanismos de gestão de liquidez que forem adequados ao tipo de OIC em causa, e deve ser ponderado, em função do tipo e características do OIC, a possibilidade de criação de *side pockets*.

2.13. FUSÃO, CISÃO, TRANSFORMAÇÃO E LIQUIDAÇÃO DE OIC¹²

a) Regime geral da cisão e transformação

Harmonização do regime anteriormente previsto, tendo por referência o regime das fusões nacionais disciplinado no RGA.

b) Procedimento de autorização da cisão / transformação

Harmonização do procedimento de autorização da cisão / transformação (art. 67.º RRGa) com o da fusão, eliminando-se a necessidade de instruir o pedido com a declaração do depositário sobre a continuidade das suas funções.

c) Resgate

Os participantes podem exercer o direito ao resgate, sem custos, independentemente de os OICs serem abertos ou fechado (mas neste último caso, têm de ter votado contra a fusão). Em matéria de valorização das UPs e de liquidação financeira do resgate, aplica-se o disposto nos n.ºs 3 e 4 do art. 237.º do RGA:

- O resgate pode ser feito até cinco dias úteis antes da produção de efeitos da operação, sendo relevante para efeitos de resgate o valor da UP do dia útil anterior à data de produção de efeitos da operação; e
- À liquidação financeira do resgate aplica-se o disposto nos n.ºs 13 e 14 do art. 250.º do RGA, com as necessárias adaptações: salvo disposição em contrário nos documentos constitutivos ou por autorização da CMVM, o prazo para a liquidação, a contar da data da cisão/transformação não pode ser superior a 15 dias úteis, no caso de OICVM, ou 1 ano nos restantes casos.

¹² O regime aplicável à fusão passou a ser regulado de forma harmonizada pelo RGA (cf. artigos 235.º e seguintes).



d) Cisão

- **Cisão-fusão.** Em caso de cisão-fusão, aplicam-se igualmente as regras respeitantes à fusão de OIC;
- **Produção de efeitos da cisão.** Para efeitos de harmonização com o disposto no artigo 244.º, n.º4 do RGA, prevê-se que a cisão produz efeitos no prazo máximo de 90 dias após a comunicação prévia à CMVM ou a notificação da autorização pela CMVM, sob pena da caducidade da comunicação ou da autorização.

e) Transformação

- **Modalidades de transformação.** Destaca-se nesta matéria, a ausência de previsão das modalidades de transformação (contrariamente ao que se previa anteriormente), que limitam o âmbito da operação;
- **Transformação de OIC transformado.** No mesmo sentido, destaca-se ainda a ausência de proibição de o OIC transformado voltar a transformar-se.
- **Produção de efeitos da transformação.** Propõe-se um novo regime quanto à produção de efeitos da transformação, alinhado em parte (art. 72.º, alínea b) do RRGa), com o regime da cisão e da fusão (art. 66.º, alínea b) do RRGa e n.º 4 do 244.º do RGA) - prevê-se que a data de produção de efeitos seja fixada pela SGOIC, não podendo prejudicar a disponibilização de informação aos participantes e o direito ao resgate, num prazo máximo idêntico ao da cisão (cfr. d. acima) e da fusão.

f) Liquidação de OIC Imobiliário

- **Garantia bancária à primeira solicitação no caso de OIA imobiliário.** Para efeitos do art. 250.º, n.º 9 do RGA o depósito realizado junto do depositário pode ser substituído por garantia bancária à primeira solicitação (“on first demand”) emitida pelo depositário nesse mesmo valor e durante a vigência da garantia legal dos adquirentes dos imóveis (art. 73.º do RRGa).
- **Período de liquidação.** A CMVM introduziu regras que podem permitir flexibilizar o cumprimento dos limites ao património de OIC Imobiliários no final da sua duração inicial (art. 19.º, n.ºs 5 e ss. do RRGa). Adicionalmente, a CMVM sublinha que, embora o prazo de liquidação previsto no art. 250.º/13 RGA não possa ser prorrogado (exceto nos casos previstos no n.º 14), os documentos constitutivos podem prever um período de liquidação superior, pelo **deverá ser ponderado na revisão dos documentos constitutivos prever, se adequado, um período mais alargado.**

3. Atividade das SGOIC

3.1. CONDIÇÕES DE ACESSO À ATIVIDADE POR SOCIEDADE GESTORA

Destaca-se a este propósito, a simplificação e redução dos elementos adicionais que deverão ser enviados à CMVM com o pedido de autorização para início de atividade, ao estritamente necessário, independentemente de se tratar de SGOIC ou SCR ou de sociedade gestora de pequena ou grande dimensão (art. 3.º).

3.2. ALTERAÇÕES SUBSTANCIAIS ÀS CONDIÇÕES DA AUTORIZAÇÃO DA SOCIEDADE GESTORA VS ALTERAÇÕES NÃO SUBSTANCIAIS

Destaca-se ainda a clarificação do elenco das alterações substanciais (o qual foi simplificado) e não substanciais, para efeitos do art. 26.º do RGA (art. 4.º, n.ºs 1 e 2 do RRG).

As alterações que não estejam no elenco das substanciais e não substanciais não estão sujeitas a comunicação à CMVM.

3.3. SOCIEDADE GESTORA DE PEQUENA DIMENSÃO

No caso de alterações relativas às condições de autorização prévia simplificada de sociedade gestora de pequena dimensão, estão sujeitas a comunicação subsequente à CMVM tanto as alterações substanciais como as não substanciais (art. 4.º, n.º 3).

3.4. ALTERAÇÕES SUJEITAS A REGISTO COMERCIAL

Passa agora a prever-se que as alterações que se encontrem sujeitas a registo comercial são comunicadas à CMVM através do envio do código de acesso da CP (simplificando o processo) (art. 4.º/4).

3.5. CONSTITUIÇÃO DE OIA DE TIPO OU COM ESTRATÉGIA DE INVESTIMENTO DIFERENTE

As SGOIC autorizadas a gerir OIA que pretendam constituir OIA de tipo ou com estratégia de investimento diferente dos tipos ou das estratégias de investimento dos OIA já geridos, **devem comunicar essa pretensão à CMVM com uma antecedência de 30 dias face ao início da comercialização** do primeiro OIA de novo tipo ou com diferente estratégia de investimento.

3.6. REDUÇÃO OU AMPLIAÇÃO DO ÂMBITO DA AUTORIZAÇÃO DA SOCIEDADE GESTORA

Prescinde-se da previsão de elementos instrutórios adicionais aos previstos no RGA para efeitos de redução ou ampliação do âmbito da autorização da sociedade gestora (artigo 26.º do RGA).

3.7. DETENÇÃO DE CARTEIRA PRÓPRIA PELAS SGOIC DE GRANDE DIMENSÃO

No âmbito do relatório de consulta pública, a CMVM assinala ter recebido vários contributos a questionar a possibilidade de as SGOIC de grande dimensão deterem unidades de participação de OIC sob sua gestão, remetendo para um futuro esclarecimento autónomo as condições em que estas entidades o poderão fazer. Aguarda-se com expectativa a clarificação da posição da CMVM a este respeito, destacando-se que o investimento em OIC geridos pela sociedade gestora (numa lógica de alinhamento de interesses frequentemente exigida por investidores institucionais), assegurando o cumprimento dos requisitos de fundos próprios aplicáveis, tem vindo a ser implementado por reguladores de outros Estados-Membros da União Europeia (nomeadamente, em França¹³ e no Luxemburgo¹⁴).

¹³ Cfr. Artigo 317-3 do Regulamento Geral da AMF.

¹⁴ Cfr. Circular 18/698 de 23 de Agosto de 2018 da CSSF.

3.8. SUBCONTRATAÇÃO DE FUNÇÕES

No que se refere ao regime da subcontratação de funções, a CMVM esclareceu um conjunto de questões suscitadas no âmbito do processo de consulta pública, entre as quais se destacam:

- a) **Âmbito das atividades abrangidas:** O regime da subcontratação é apenas aplicável às atividades de gestão, administração e comercialização dos OIC geridos.
- b) **Requisitos aplicáveis (exigência de contrato escrito?):** A subcontratação deve ser previamente comunicada à CMVM. A comunicação prévia não pressupõe pronúncia por parte da CMVM, podendo concretizar-se imediatamente após a sua comunicação, a qual deve cumprir os elementos do artigo 70.º n.º 2 RGA, em particular o **projeto de contrato escrito**.
- c) **A imputação aos OIC dos custos de serviços subcontratados:** Os custos decorrentes de atividades/ funções subcontratadas, tratando-se de funções da sociedade gestora, **não podem ser imputados aos OIC**.

3.9. NORMAS CONTABILÍSTICAS APLICÁVEIS

Destaca-se a este propósito a harmonização do regime contabilístico aplicável a todas as SGOIC, tendo a CMVM reiterado que as sociedades de capital de risco passam a estar sujeitas normas internacionais de contabilidade e de relato financeiro (IFRS).

3.10. COMPENSAÇÃO DOS PARTICIPANTES POR ERROS IMPUTÁVEIS AO GESTOR

Em sentido semelhante, a CMVM veio clarificar que o regime de responsabilidade pelos prejuízos sofridos pelos participantes em consequência de erros imputáveis à sociedade gestora previsto no artigo 77.º do RRGGA é de aplicação transversal a todos os organismos de investimento coletivo, embora na prática se venha a aplicar, na maioria dos casos, a OIC abertos.

3.11. OUTRAS ENTIDADES COMERCIALIZADORAS

No seguimento da abertura dada pelo artigo 142.º n.º 1 alínea d) do RGA, que alarga o escopo das entidades comercializadoras a outras entidades que venham a ser autorizadas pela CMVM, o artigo 78.º do RRGGA vem agora prever as condições estabelecidas pelo regulador para a referida autorização. A este propósito, importa notar que a adequação dos meios humanos, materiais e técnicos da entidade requerente será aferida em função dos requisitos previstos no RGA e do Código de Valores Mobiliários em matéria de comercialização de instrumentos financeiros (por exemplo, regras de salvaguarda dos bens dos clientes, informação pré-contratual, avaliação do carácter adequado das operações, categorização de investidores, etc.).

Sobre a PLMJ

→ Quem somos

“PLMJ is one of the top law firms in Portugal because it has an outstanding reputation. The team’s strengths are its availability, dedication and sound advice. It’s a leading local firm.”

CLIENT REFERENCE FROM CHAMBERS AND PARTNERS

Sobre a equipa de Corporate M&A

→ O que fazemos

Sobre a equipa de Bancário e Financeiro

→ O que fazemos

Sobre a equipa de Mercado de Capitais

→ O que fazemos

KEY CONTACTS



Duarte Schmidt Lino

Sócio e co-coordenador da área de Corporate M&A

(+351) 213 197 300
duarte.schmidtlino@plmj.pt



João Dias Lopes

Sócio da área de Bancário e Financeiro

(+351) 213 197 300
joao.diaslopes@plmj.pt



Raquel Azevedo

Sócia das áreas de Bancário e Financeiro e de Mercado de Capitais

(+351) 213 197 300
raquel.azevedo@plmj.pt

