

**BANCÁRIO E FINANCEIRO**

Gestão de ativos: deveres de reporte e supervisão prudencial

Novo Regulamento da CMVM n.º 3/2025

Foi publicado, no passado dia 17 de abril de 2025, o [Regulamento da CMVM n.º 3/2025](#) (“Regulamento”), que entrou em vigor no dia 18 de abril.

O Regulamento tem como principais objetivos:

- Adaptar a terminologia e os deveres de reporte de informação ao contexto das alterações introduzidas ao Regime da Gestão de Ativos (“RGA”) pelo [Decreto-Lei n.º 89/2024, de 18 de novembro](#)
- Clarificar, adaptar e simplificar um conjunto amplo de outros regulamentos relativos a matérias sujeitas à supervisão da CMVM.

Alterações:

- [Regulamento da CMVM n.º 8/2018](#): Deveres informativos e de comercialização relativos a PRIIP
- [Regulamento da CMVM n.º 1/2020](#): Envio de informação à CMVM para efeitos de supervisão prudencial
- [Regulamento da CMVM n.º 7/2020](#): Envio de informação à CMVM sobre reclamações apresentadas por investidores não profissionais
- [Regulamento da CMVM n.º 8/2020](#): Envio de informação à CMVM sobre preçários para investidores não profissionais, comercialização e encargos dos organismos de investimento coletivo
- [Regulamento da CMVM n.º 9/2020](#): Relatório de autoavaliação dos sistemas de governo e controlo interno
- [Regulamento da CMVM n.º 6/2023](#): Balcão Único Eletrónico (“BUE”) da CMVM
- [Regulamento da CMVM n.º 7/2023](#): Regulamentação do Regime da Gestão de Ativos (“RRGA”)
- [Regulamento da CMVN n.º 1/2016](#): Relativo ao financiamento colaborativo de capital ou por empréstimo - Revogado

Principais novidades do Regulamento nº3/2025:

Produtos de Investimento de Retalho e de Produtos de Investimento com base em Seguros (“PRIIP”) - [Regulamento da CMVM n.º 8/2018](#):

Desde a introdução de regulamentação europeia sobre a matéria que as obrigações impostas pela CMVM relativamente a PRIIP se aplicam aos Organismos de Investimento Coletivo (“OIC”), e o Regulamento vem simplificar diversas normas previstas no [Regulamento da CMVM n.º 8/2018](#), com destaque para as seguintes:

- A eliminação da isenção dos deveres previstos no [Regulamento PRIIPs](#) aplicável aos OIC e respetivas Sociedades Gestoras, que vigorou apenas até 31 de dezembro de 2022;
- A reorganização da norma que prevê que, relativamente a OIC qualificados como PRIIP, não se aplicam as obrigações previstas no Regulamento da CMVM n.º 8/2018 sobre a notificação prévia e divulgação do Documento de Informação Fundamental (“DIF”/“KID”), as regras sobre a informação e conservadoria dos documentos de subscrição e publicidade.

Sobre as regras de subscrição ou aquisição de PRIIP, destacam-se ainda alterações efetuadas pelo Regulamento que permitem uma maior flexibilidade nos processos de subscrição realizados por via eletrónica. Passa a admitir-se que os investidores não profissionais aceitem especificamente as declarações necessárias relativas a este processo¹, além de se estabelecer que a aceitação destas declarações só é devida, no caso de DIF genéricos, no momento da primeira subscrição ou aquisição associada a PRIIP.

Finalmente, o Regulamento altera as especificações relativas ao envio do reporte de DIF, exigido pelo Regulamento da CMVM n.º 8/2018: o ficheiro passa a dever ser enviado em formato “PDF.” pesquisável, não podendo ser enviado através de imagem.

Reporte de informação à CMVM para efeitos de supervisão prudencial - [Regulamento da CMVM n.º 1/2020](#):

O Regulamento introduz alterações ao [Regulamento da CMVM n.º 1/2020](#), central na definição e articulação dos reportes de informação prudencial a enviar à CMVM, assumindo destaque as seguintes:

- A inclusão dos prestadores de serviços de financiamento colaborativo (serviços de crowdfunding) sujeitos a supervisão prudencial da CMVM no âmbito das entidades obrigadas ao envio informações sobre requisitos prudenciais, quer com periodicidade trimestral, quer com periodicidade semestral sobre dados económico-financeiros dos prestadores de serviços de crowdfunding. Entre a informação a prestar estão o balanço, a demonstração dos resultados e demonstração do outro rendimento integral e relatório e contas anuais;

¹ Essas declarações são (i) “Recebi um exemplar do Documento de Informação Fundamental deste produto previamente à sua subscrição ou aquisição”, (ii) “Li e compreendi as características e os riscos associados à minha decisão de investimento”, (iii) e “Tomei conhecimento de que, além de estar exposto ao risco de crédito das entidades referidas no Documento de Informação Fundamental, poderei também perder [até ...%/a totalidade] do montante investido” e, se aplicável, “e poderei ter de efetuar pagamentos adicionais face ao montante inicialmente investido”.

- A harmonização do regime contabilístico aplicável aos prestadores de serviços de crowdfunding: partir de 1 de janeiro de 2026, as demonstrações financeiras deverão ser elaboradas em conformidade com as normas internacionais de contabilidade e de relato financeiro (“IAS”/“IFRS”)²;
- A clarificação e adaptação terminológica dos anexos aplicáveis e informações devidas a respeito do cumprimento do reporte trimestral relativo à informação sobre requisitos prudenciais devido, quer por Sociedades Gestoras de OIC, quer por Sociedades de Investimento Coletivo (“SIC”) autogeridas;
- A introdução de novas informações a apresentar relativamente ao reporte anual de informações de natureza financeira, incluindo-se, doravante, e além dos documentos de prestações de contas anuais, a ata da assembleia geral da entidade supervisionada que aprovou os documentos de prestação de contas em referência.

Relatório de autoavaliação dos sistemas de governo e controlo interno: [Regulamento da CMVM n.º 9/2020](#):

No que respeita às obrigações de certas entidades sujeitas à supervisão da CMVM de elaboração e envio de um relatório anual de autoavaliação dos seus sistemas de governo e controlo interno, importa sobretudo destacar que o Regulamento promove uma reorganização do seu âmbito de aplicação subjetivo, que passa a estabelecer que são as seguintes as entidades obrigadas:

- Sociedades Gestoras autorizadas a gerir OICVM, independentemente de estarem cumulativamente autorizadas a gerir OIA,
- Sociedades Gestoras de Grande Dimensão;
- SIC autogeridas.

Ao proceder à revisão deste âmbito de aplicação, o Regulamento tem como mérito principal o de estabelecer definitivamente que o critério de aplicação das obrigações em causa não depende da dimensão dos ativos sob gestão da entidade obrigada. Recorda-se, a este respeito, que quanto a Sociedades Gestoras e a SIC autogeridas que, não obstante os seus ativos sob gestão não ultrapassassem os limiares para a respetiva qualificação como de grande dimensão, puderam, ainda assim, ser qualificados como tal antes da entrada em vigor do RGA, não sendo até este momento claro se a obrigação em análise lhes era aplicável.

O Regulamento tem como mérito principal o de estabelecer definitivamente que o critério de aplicação das obrigações em causa não depende da dimensão dos ativos sob gestão da entidade obrigada.

² Denota-se neste domínio um movimento progressivo de harmonização na obrigatoriedade de adoção das normas internacionais de contabilidade e de relato financeiro, que já tinha sido imposta pelo RRGa às Sociedades Gestoras de OIC a partir de 1 de janeiro de 2024.

Revisão de deveres de reporte ao abrigo do RRGGA - [Regulamento da CMVM n.º 7/2023](#):

A introdução do Regulamento é acompanhada da revisão parcial dos deveres de reporte de informação à CMVM devidos por Sociedades Gestoras previstos no RRGGA. De entre as alterações introduzidas destacam-se:

- A adaptação do reporte relativo à composição de carteira própria de Sociedades Gestoras para efeitos de supervisão do cumprimento dos requisitos decorrentes da atividade de investimento dos montantes que excedam os fundos próprios (v. Ponto 6.);
- A concretização do reporte mensal relativo à memória explicativa da evolução do processo de liquidação relativamente a todos os tipos de Organismos de Investimento Alternativo (“OIA”) que se encontrem em processo de liquidação extrajudicial, conforme regulado no RGA. Salienta-se aqui a particular pertinência da introdução desta concretização que veio corrigir o aparente lapso no RRGGA existente desde a sua versão originária, que remetia apenas neste domínio para a concretização deste reporte para OIA Imobiliários; e,
- A importação para diversas instruções de reporte das [Perguntas e Respostas da CMVM sobre o quadro regulatório aplicável às sociedades gestoras e aos organismos de investimento coletivo](#) em matéria de reporte de informação.

Investimento em carteira própria por Sociedades Gestoras de Grande Dimensão e de OICVM - [Regulamento da CMVM n.º 7/2023](#):

Conforme referido, o principal propósito do Regulamento é o de adaptar a terminologia e deveres de reporte de informação de natureza prudencial, decorrentes de alterações recentes introduzidas ao RGA.

Neste contexto, recorda-se que o [Decreto-Lei n.º 89/2024, de 18 de novembro](#) alterou o RGA, clarificando que as Sociedades Gestoras de Grande Dimensão e as Sociedades Gestoras de Organismos de Investimento Coletivo em Valores Mobiliários (“OICVM”) podem, a título acessório, realizar investimentos em carteira própria que excedam os seus requisitos de fundos próprios e desde que sejam prevenidos potenciais conflitos de interesses decorrentes dessa atividade.

Visando concretizar esta alteração, o Regulamento estabelece os termos em que o referido investimento pode ser efetuado. De acordo com as alterações agora introduzidas ao RGA, o investimento dos referidos montantes pode ser aplicado nas seguintes categorias de ativos:

As Sociedades Gestoras de Grande Dimensão e as Sociedades Gestoras de Organismos de Investimento Coletivo em Valores Mobiliários podem, a título acessório, realizar investimentos em carteira própria que excedam os seus requisitos de fundos próprios.

- i) Ativos que possam ser adquiridos com os fundos próprios obrigatórios, ou seja, os ativos que cumpram os requisitos previstos no artigo 31.º, n.º 7, do RGA. Neste domínio encontram-se ativos líquidos ou prontamente convertíveis em numerário no curto prazo – como são, por exemplo, valores mobiliários, instrumentos de mercado monetário, unidades de participação de organismos de investimento coletivo, depósitos bancários à ordem ou a prazo – e que não incluam posições especulativas, o que afasta a possibilidade de a Sociedade Gestora aplicar estes fundos em instrumentos com expectativa de revenda com fins lucrativos;
- ii) Participações em sociedades do setor financeiro estabelecidas na União Europeia ou num país terceiro. No caso de países terceiros, impõe-se que as referidas sociedades se encontrem sujeitas a normas prudenciais equivalentes às que constam da legislação da União Europeia. Quanto a esta modalidade de investimento, estabelece-se obrigação de comunicação à CMVM com uma antecedência de 30 dias em relação à data de investimento, acompanhada de informações relativas à justificação da aquisição pretendida, os montantes investidos, e bem assim a identificação das entidades sobre as quais se realiza o investimento;
- iii) Valores mobiliários – ou seja, as unidades de participação em fundos de investimento ou ações em SIC – dos OIC geridos pela Sociedade Gestora com o objetivo de participação no risco de investimento e de alinhamento de interesses entre a sociedade gestora e os OIC e respetivos participantes. Com esta alteração esclarece-se definitivamente que passa a ser permitido, de forma não limitada ao setor do capital de risco, o coinvestimento pela Sociedade Gestora e investidores, em OIC gerido ou num ativo que componha a sua carteira (vulgarmente, “skin in the game”), assim como o investimento de forma temporária e em estágios iniciais do OIC (vulgarmente, “seed money”); e,
- iv) Nos ativos que sejam necessários ao desenvolvimento da atividade da sociedade gestora, integrando-se aqui os elementos do ativo não corrente indispensáveis para o exercício dessas atividades, como sejam certos ativos imobiliários e/ou outros bens móveis (a título de exemplo, material informático ou mesas, conforme esclarecido pela [CMVM, no Relatório de Consulta Pública relativo ao Regulamento](#)).

Finalmente, cumpre ainda destacar que o Regulamento estabelece, transversalmente, que o investimento em qualquer um dos tipos de ativos referidos não pode representar:

- Riscos para o cumprimento dos requisitos prudenciais; nem
- Colocar em causa a gestão sã e prudente da sociedade gestora, incluindo originar perdas de valor superior ao capital investido (o que não corresponde à obrigação da sociedade gestora na realização de investimentos em ativos com capital garantido). ■