
Regime de Gestão de Ativos

O Decreto-Lei n.º 27/2023, de 28 de abril, que aprova o Regime de Gestão de Ativos, promove uma revisão integral e aprofundada da atividade da gestão de organismos de investimento coletivo, incluindo capital de risco.

Portugal - Legal Flash

2 de maio de 2023



Aspetos-Chave

- > O Decreto-Lei n.º 27/2023, de 28 de abril tem como objetivo simplificar e conferir maior proporcionalidade à regulação do setor da gestão de ativos, com o objetivo de incrementar a competitividade e o desenvolvimento do mercado, sem prejuízo da tutela dos investidores.
- > O RGA entra em vigor no próximo dia 28 de maio, prevendo-se o lançamento de uma consulta pública por parte da CMVM ao projeto de regulamento que regulamente o RGA nos próximos dias.
- > Prevê-se ainda um conjunto de normas transitórias aplicáveis às atuais entidades, incluindo um prazo de 180 dias para que se adaptem obrigatoriamente às novas disposições do RGA.



Contexto

No passado dia 28 de abril, foi publicado o Decreto-Lei n.º 27/2023, de 28 de abril, que aprova o Regime de Gestão de Ativos (“RGA”).

O diploma decorreu de um processo iniciado pela CMVM em dezembro de 2021, com a colocação em consulta pública do projeto de RGA, seguida de recolha e análise dos contributos do mercado. A versão final do RGA, aprovado pelo Governo, contém algumas alterações face à proposta submetida pela CMVM ao mesmo no decurso da referida consulta pública.

O RGA vem, assim, proceder à revogação e substituição integral da disciplina dos organismos de investimento coletivo, até aqui prevista principalmente no Regime Geral dos Organismos de Investimento Coletivo (“**RGOIC**”) e no Regime Jurídico do Capital de Risco, Empreendedorismo Social e Investimento Especializado (“**RJGRESIE**”). Previu-se ainda um conjunto de alterações a outros diplomas legais relevantes, como o Código dos Valores Mobiliários e o regime jurídico da Central de Responsabilidades de Crédito, bem como a revogação de certos regimes especiais de fundos de investimento, incluindo os fundos de gestão de património imobiliário (FUNGEPI).

Principais alterações

O RGA visa concentrar num só diploma a regulação dos organismos de investimento coletivo, incluindo o capital de risco e o investimento especializado.

O diploma tem também como objetivo simplificar e conferir maior proporcionalidade à regulação do setor da gestão de ativos, com o objetivo de incrementar a competitividade e o desenvolvimento do mercado, sem prejuízo da tutela dos investidores.

O RGA obedece a quatro objetivos fundamentais:

- **Maior coerência regulatória:** tratamento unitário das matérias relativas aos organismos de investimento coletivo, incluindo alternativos, eliminado o tratamento distinto de matérias semelhantes;
- **Eliminação do Goldplating:** supressão de vários requisitos legais e regulamentares adicionais aos impostos pela legislação europeia;
- **Redução da complexidade:** redução das cadeias de remissões, e incremento da sistematização das disposições normativas;
- **Maior proporcionalidade:** juízo de necessidade, adequação e racionalidade das imposições legais previstas para os operadores do mercado de gestão de ativos.



- > **Simplificação do catálogo de tipologias de sociedade gestora:** O RGA simplifica o catálogo de agentes que podem desenvolver a atividade de gestão coletiva de ativos, passando a prever apenas as sociedades gestoras de organismos de investimento coletivo (SGOIC) e as sociedades de capital de risco (SCR). As figuras das sociedades de empreendedorismo social, das sociedades gestoras de fundos de capital de risco, dos investidores de capital de risco, bem como a possibilidade de as sociedades de desenvolvimento regional exercerem a atividade, deixam de existir.
- > **CrITÉrios de distinção entre sociedades gestoras de pequena ou de grande dimensão:** As SGOIC e as SCR passam a distinguir-se em sociedades gestoras de pequena ou de grande dimensão (em harmonia com a Diretiva 2011/61/UE relativa aos gestores de fundos de investimento alternativos), consoante o montante dos ativos sob gestão ou consoante o requeira.
- > **Simplificação de regime das sociedades gestoras de pequena dimensão:** As sociedades gestoras de pequena dimensão ficam sujeitas a requisitos legais mais leves, entre outros:
 - > Capital inicial mínimo de apenas EUR 75 000 (ao invés dos atuais EUR 125 000),
 - > Os membros do seu órgão de fiscalização e os titulares de participações qualificadas não estão sujeitos a requisitos de adequação, e ficam dispensadas da adoção de uma política de remuneração dos colaboradores responsáveis pela condução de atividades e assunção de riscos.
 - > Em complemento, estas sociedades beneficiam ainda de um regime de autorização prévia simplificado. Por outro lado, deixa de se exigir a designação de depositário para os OIA por si geridos, quando se trate de OIA dirigidos exclusivamente a investidores profissionais.
- > **SGOIC:** As SGOIC continuarão a poder gerir todos os tipos de OIC (não podendo, contudo, gerir exclusivamente OIA de capital de risco, a nova designação dos fundos de capital de risco).
- > **SCR:** Destaca-se a possibilidade de gestão de qualquer tipo de OIA, desde que, pelo menos, um dos organismos geridos seja qualificado como OIA de capital de risco e a maioria dos organismos sob gestão não sejam OIA imobiliários. Esta é, aliás, uma novidade da versão final do RGA aprovado pelo Governo face ao seu anteprojeto, em que se previa que as SCR estavam impedidas de gerir OIA imobiliários. Esta novidade virá esbater parcialmente as diferenças entre SGOIC e SCR.
- > **Simplificação dos procedimentos de constituição de OIC:** Destaca-se a redução:
 - > dos prazos de decisão atribuídos à CMVM;
 - > do acervo de elementos que instruem o pedido; e
 - > dos procedimentos de autorização, sendo alguns substituídos por meras comunicações.
- > **Comercialização dos OIC:** No âmbito da comercialização das unidades de participação (ou ações) dos OIC, o RGA esclarece um tema anteriormente discutido pelo mercado, introduzindo a figura do agente



vinculado enquanto entidade passível de representar a sociedade gestora, aplicando-se a este agente o disposto no Código dos Valores Mobiliários.

- > **OIA imobiliário:** Relativamente às novidades por referência aos tipos de OIC, salienta-se a flexibilização do regime dos OIA imobiliário, sobretudo quanto às atividades permitidas e limites à atividade. Mantém-se o entendimento de que é possível a oneração do património (p. ex. com garantias reais) desde que para obtenção de financiamento próprio.
- > **OIA de créditos:** Os OIA de créditos, por sua vez, podem ser geridos por qualquer sociedade gestora, incluindo de pequena dimensão. O RGA passa a disciplinar o regime aplicável a esta matéria, anteriormente prevista no RJCRESE e no Regulamento da CMVM n.º 3/2015, prevendo-se agora a participação deste OIA na Central de Responsabilidades de Crédito gerida pelo Banco de Portugal.
- > **OIA de capital de risco:** Para os OIA de capital de risco, depois da última alteração a esta matéria ter suprimido o prazo máximo de detenção dos ativos, o RGA vem prever que, caso o período de detenção seja igual ou superior a 12 anos, este deve estar previsto nos documentos constitutivos. Os investidores deixam de estar obrigados a subscrever, no mínimo, EUR 50.000,00 em unidades de participação. Os limites ao investimento em valores mobiliários admitidos à negociação foram também alterados: foi eliminado o limite máximo de 50% para investimento nesses ativos e, caso decidam investir nos mesmos, foi previsto um limite mínimo de 10 % (face aos 20% inicialmente propostos no anteprojecto sujeito a consulta pública) das ações nas sociedades em que participem, assim garantindo uma influência relevante na gestão das participadas.
- > **Possibilidade de emissão de obrigações:** O RGA passa também a prever expressamente a possibilidade dos OIA emitirem obrigações, aplicando-se, com as devidas adaptações, o Código das Sociedades Comerciais. As obrigações não se encontram sujeitas a deliberação da assembleia de participantes, ficando as sociedades gestoras, contudo, proibidas de subscrever ou adquirir obrigações emitidas pelos OIA sob gestão.
- > **Supervisão:** Finalmente, enquadrada pelo RGA, prevê-se a continuação e aprofundamento da alteração de paradigma supervisoivo, privilegiando-se o exercício das funções de supervisão por referência às atividades concretas desenvolvidas pelas entidades supervisionadas (*ex post*), em detrimento do exercício da supervisão no controlo da informação e documentação prestada nos procedimentos de autorização e registo (*ex ante*).



Próximos passos

O RGA entra em vigor no próximo dia 28 de maio, prevendo-se o lançamento de uma consulta pública por parte da CMVM ao projeto de regulamento que regulamente o RGA nos próximos dias.

Prevê-se ainda um conjunto de normas transitórias aplicáveis às atuais entidades, incluindo um prazo de 180 dias para que se adaptem obrigatoriamente às novas disposições do RGA.

No que diz respeito aos requisitos de alteração de firma (em harmonia com as expressões previstas no RGA), os mesmos devem ser cumpridos e comunicados à CMVM 90 dias após a entrada em vigor do RGA, e pela mesma não será devido qualquer emolumento ou custo com o registo comercial.

Ainda quanto às sociedades de pequena dimensão, caso as SGOIC e os organismos de investimento coletivo autogeridos detenham ativos sob gestão em montante inferior aos limiares previstos para estas sociedades, e se encontrem já autorizadas para o exercício da atividade, qualificar-se-ão **automaticamente** como sociedades gestoras de pequena dimensão caso não comuniquem à CMVM, num prazo de 90 dias a contar da data da entrada em vigor do RGA, a sua intenção de qualificação como sociedades gestoras de grande dimensão. Esta comunicação pode ser relevante por diferentes motivos, sendo de destacar o facto de as sociedades de pequena dimensão não disporem do passaporte europeu para gestão e comercialização transfronteiriça de organismos de investimento coletivo.

Para obter informação adicional sobre o conteúdo deste documento, por favor dirija-se ao seu contacto habitual na *Cuatrecasas*.

©2023 CUATRECASAS

All rights reserved.

This document is a compilation of legal information prepared by Cuatrecasas. The information and comments included in it do not constitute legal advice.

Cuatrecasas owns the intellectual property rights over this document. Any reproduction, distribution, assignment or any other full or partial use of this legal flash is prohibited, unless with the consent of Cuatrecasas



IS 713573