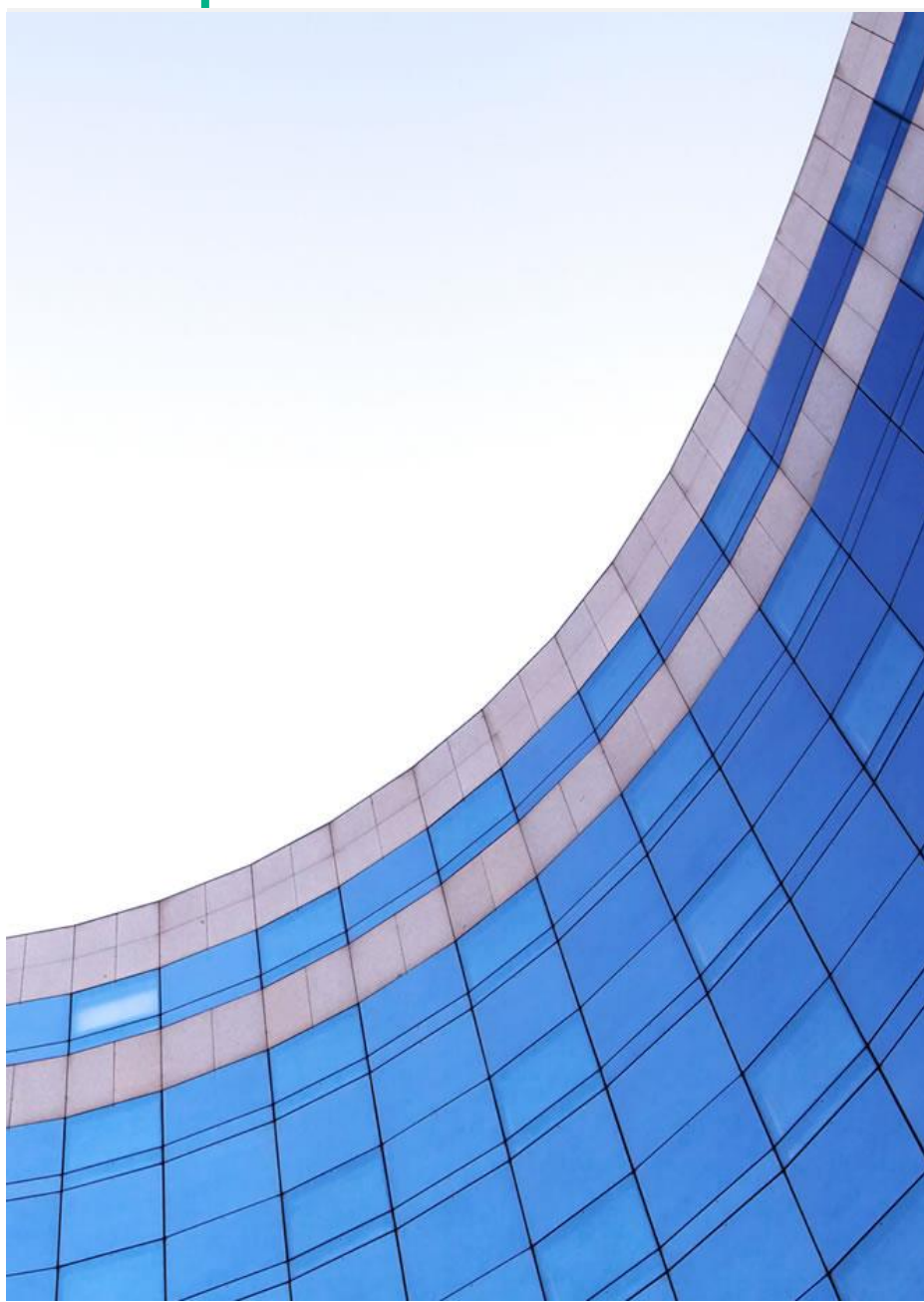


BANCÁRIO & FINANCEIRO

O NOVO REGIME DA GESTÃO DE ATIVOS

VdA EXPERTISE

Abril de 2023



Foi publicado o novo Regime da Gestão de Ativos (RGA), um regime comum aplicável à gestão do investimento coletivo. Trata-se de uma substancial revisão legislativa nesta matéria, pretendendo-se simplificar a regulamentação e procedimentos.

INTRODUÇÃO

1. Diploma

- No 28 de abril de 2023, foi publicado, em Diário da República, o [Decreto-Lei n.º 27/2023](#), de 28 de abril de 2023, ("Decreto-Lei n.º 27/2023"), que tem como anexo o Regime da Gestão de Ativos ("RGA").
- Estamos perante uma revisão global e profunda ao regime jurídico aplicável à atividade dos organismos de investimento coletivo, que revoga, em especial, dois diplomas:
 - ✓ Regime Jurídico do Capital de Risco, do Empreendedorismo Social e do Investimento Social ("RJGRESIE")¹; e
 - ✓ Regime Geral dos Organismos de Investimento Coletivo ("RGOIC")².

2. Objetivos apontados pela CMVM:

- Tornar o mercado nacional mais competitivo e atrativo;
- Uma regulação coerente e proporcional;
- Implementar uma supervisão *ex post*, em detrimento da *ex antes*; e
- Simplificar a regulação.

3. Entrada em vigor: 30 dias após a publicação do diploma (i.e., 29 de maio de 2023)³.

4. Principais normas transitórias:

- Adaptação ao RGA por parte das entidades gestoras de organismos de investimento coletivo e dos organismos de investimento coletivo – 180 dias a partir da entrada em vigor do RGA⁴;
- Pedidos de autorização ou registo para início da atividade e para constituição de organismo de investimento coletivo pendentes à data da entrada

em vigor do RGA – sujeição ao RGA⁵;

- Procedimentos pendentes de prorrogação do prazo para liquidação de organismo de investimento coletivo ou de reversão da liquidação de organismo de investimento coletivo alternativo de subscrição particular – aplicação do RGOIC e do RJGRESIE⁶;
- Qualificação automática como sociedades gestoras de pequena dimensão – caso as sociedades gestoras de organismos de investimento coletivo e os organismos de investimento autogeridos, que detenham ativos sob gestão inferiores aos limiares legalmente previstos não comuniquem à CMVM, no prazo de 90 dias após a entrada em vigor do RGA, que pretendem ser qualificados como sociedades gestoras de grandes dimensão⁷;
- Qualificação automática como sociedades gestoras de grande dimensão – caso essa comunicação referida no ponto anterior exista⁸; e
- Alteração de firma (substituição para as expressões previstas no RGA) sujeita a comunicação à CMVM – 90 dias após a entrada em vigor do RGA, livre de emolumentos ou custos registais⁹.

NOVIDADES

1. Exclusão do âmbito de aplicação:

- Sociedades de desenvolvimento regional (SDR) – deixam de ter possibilidade de gerir fundos de capital de risco; e
- A figura dos investidores em capital de risco foi eliminada.

¹ Anexo à Lei n.º 18/2015, de 4 de março, conforme sucessivamente alterado.

² Anexo à Lei n.º 16/2015, de 24 de fevereiro, conforme sucessivamente alterado.

³ Artigo 10.º, n.º 1, do Decreto-Lei n.º 27/2023.

⁴ Artigo 7.º, n.º 1, do Decreto-Lei n.º 27/2023.

⁵ Artigo 7.º, n.º 2, do Decreto-Lei n.º 27/2023.

⁶ Artigo 7.º, n.º 3, do Decreto-Lei n.º 27/2023.

⁷ Artigo 7.º, n.º 6, do Decreto-Lei n.º 27/2023.

⁸ Artigo 7.º, n.º 7, do Decreto-Lei n.º 27/2023.

⁹ Artigo 7.º, n.ºs 8 e 9, do Decreto-Lei n.º 27/2023.

2. Sociedades gestoras:

- Simplificação das tipologias de sociedade gestora: dois tipos (i) sociedades gestoras de organismos de investimento coletivo (SGOIC); e (ii) sociedades de capital de risco (SCR); são eliminadas as sociedades de empreendedorismo social (SES) e as sociedades gestoras de fundos de capital de risco (SGFCR)¹⁰;
 - ✓ As SGOIC podem gerir todos os tipos de organismo de investimento coletivo, estando apenas proibidos de gerir, de forma exclusiva, organismos de investimento alternativo de capital de risco¹¹; e
 - ✓ Por sua vez, as SCR só podem gerir OIA (exceto os organismos de investimento coletivo imobiliários, que não podem gerir) se, pelo menos, um dos organismos geridos por si seja um organismo de investimento alternativo de capital de risco e a maioria dos organismos sob gestão não sejam organismos de investimento alternativo imobiliário¹².
- Sociedades gestoras de grande dimensão e de pequena dimensão: com a criação destas figuras, os requisitos aplicáveis e processo de autorização têm em conta os ativos geridos, i.e. €500M sem recurso à alavancagem e €100M com recurso à alavancagem, nomeadamente, se encontram acima os limites que já constavam na Diretiva 2011/61/UE do Parlamento Europeu e do Conselho de 8 de junho de 2011 relativa aos gestores de fundos de investimento alternativos (AIFMD). Ou seja, o regime aplicável é proporcional à dimensão da sociedade em causa¹³.
 - ✓ Prevê-se assim uma distinção que apenas constava no RJCRSIE (sociedades de capital de risco vs. sociedades gestoras de capital de risco).

3. Organismos de investimento coletivo (OIC):

- Tipos de OIC: é mantida a dicotomia entre Organismos de Investimento Coletivo em Valores Mobiliários (OICVM) vs. Organismos de Investimento Alternativo (OIA)¹⁴;
- Tipos de OIA: são simplificados os tipos de OIA, passando a prever-se a existência, somente, de OIAs (i) imobiliário; (ii) de capital de risco; (iii) de créditos; e (iv) outros OIA, sendo este último um tipo residual com uma composição de carteira flexível¹⁵.

3.1. Organismos de investimento alternativo imobiliário¹⁶:

- Eliminação das regras expressas de alocação mínima e máxima da carteira dos OIA imobiliário;
- Alargamento do âmbito dos ativos imobiliários passíveis de investimento, podendo os OIA imobiliário investir mais transversalmente em prédios rústicos e mistos e desenvolver projetos de construção e de reabilitação de imóveis para efeitos de arrendamento, exploração onerosa ou revenda¹⁷; e
- O património de um OIA imobiliário poderá ainda, tal como antes, integrar¹⁸: (i) participações em sociedades imobiliárias; (ii) unidades de participação de OIA imobiliário; (iii) instrumentos financeiros derivados de cobertura; e (iv) liquidez.

3.2. Organismos de investimento alternativo de capital de risco¹⁹:

- Previsão expressa do período de detenção dos investimentos nos documentos constitutivos: quando o período de detenção seja igual ou superior 12 anos²⁰;

¹⁰ Artigo 6.º, n.º 1, do RGA.

¹¹ Artigo 6.º, n.º 1, alínea a), do RGA.

¹² Artigo 6.º, n.º 1, alínea b), do RGA.

¹³ Artigo 7.º, n.º 1, do RGA.

¹⁴ Artigo 5.º, n.º 1, do RGA.

¹⁵ Artigo 208.º, n.º 1, do RGA.

¹⁶ Artigos 220.º a 226.º do RGA.

¹⁷ Artigos 220.º, n.º 1, e 225.º, n.º 1, do RGA.

¹⁸ Artigos 221.º a 224.º do RGA.

¹⁹ Artigos 227.º a 233.º do RGA.

²⁰ Artigo 227.º, n.º 2, do RGA.

- **Subscrição mínima:** o investidor deixa de estar obrigado a subscrever no mínimo € 50.000,00 em unidades de participação de OIA de capital de risco; e
- **Investimento dos OIA de capital de risco em valores mobiliários admitidos à negociação em mercado regulamentado:**
 - ✓ **Previsão de uma detenção mínima:** 10% em ações emitidas por cada uma das entidades em que os OIA de capital de risco participam²¹; e
 - ✓ **Eliminação do limite máximo de 50% em valores mobiliários admitidos à negociação:** pretende-se, assim, fomentar o mercado de capitais português, ampliando as possibilidades de financiamento das participadas.

3.3. Organismos de investimento alternativo de créditos²²:

- Concessão e aquisição de créditos bem como participação em empréstimos²³;
- Possibilidade de serem geridos por sociedades gestoras de pequena dimensão; e
- Participação na Central de Responsabilidades de Crédito²⁴.

4. Valor líquido global (VLGF)²⁵:

- O valor líquido global de cada OIC e de cada um dos compartimentos patrimoniais autónomos tem de ser positivo²⁶; e
- Eliminação de um VLGF mínimo, exigência que apenas estava prevista no RGOIC.

5. Emissão de obrigações por parte de OIA²⁷:

- Previsão expressa da possibilidade de um OIA emitir obrigações, aplicando-se, com as devidas adaptações, o Código das Sociedades Comerciais²⁸;
- Desta forma, os OIA terão mais uma fonte de financiamento da sua atividade, apostando-se assim no aumento da competitividade do mercado;
- A emissão de obrigações não se encontra sujeita a deliberação da assembleia de participantes, devendo ser imediatamente comunicada à CMVM²⁹; e
- Proibição de as sociedades gestoras subscreverem ou adquirirem obrigações emitidas pelos OIA sob sua gestão³⁰.

6. Agentes vinculados³¹:

- Introdução desta figura no RGA, possibilitando que, no âmbito da comercialização, os agentes vinculados atuem em nome e por conta de sociedades gestoras³²;
- Aplicação do regime previsto no Código dos Valores Mobiliários para os agentes vinculados de empresas de investimento (com as devidas adaptações)³³; e
- Com esta alteração alargam-se os canais de comercialização ao dispor das entidades gestoras, potenciando uma comercialização mais abrangente junto dos investidores.

²¹ Artigo 230.º, n.º 3, do RGA.

²² Artigo 234.º do RGA.

²³ Artigo 234.º, n.º 1, do RGA.

²⁴ Artigo 234.º, n.º 2, do RGA.

²⁵ Artigo 20.º do RGA.

²⁶ Artigo 20.º, n.º 1, do RGA.

²⁷ Artigo 209.º do RGA.

²⁸ Artigo 209.º, n.º 1, do RGA.

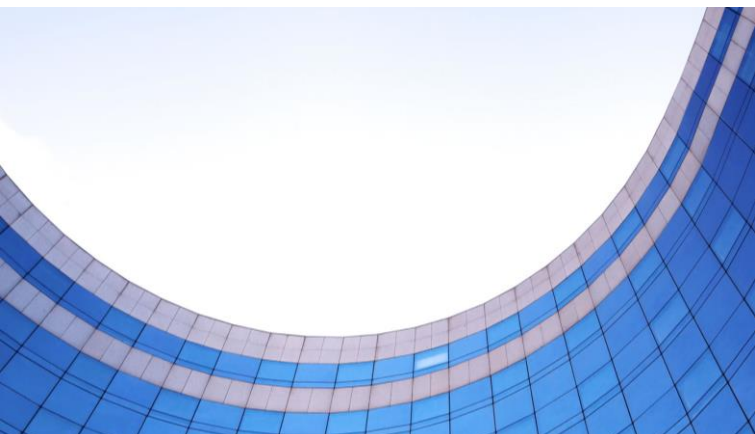
²⁹ Artigo 209.º, n.ºs 2 e 4, alínea a), do RGA.

³⁰ Artigo 209.º, n.º 7.º, do RGA.

³¹ Artigos 140.º e ss. do RGA.

³² Artigo 141.º, n.º 2, do RGA.

³³ Artigo 141.º, n.º 2, do RGA.



7. Sustentabilidade:

- Integração dos riscos de sustentabilidade: realçamos a previsão ao longo do RGA (também já constava no RGOIC) da integração dos riscos de sustentabilidade por parte das sociedades gestoras³³;
- Igualdade de género: a política de renumeração das sociedades gestoras deve respeitar a igualdade remuneratória entre dirigentes e colaboradores por trabalho igual³⁴; e
- Fatores de sustentabilidade: mantém-se a expressa obrigação, prevista no RGOIC, de as sociedades gestoras de OICVM, caso tenham em conta os principais impactos negativos das decisões de investimento sobre os fatores de sustentabilidade, de os considerar no cumprimento dos requisitos relativos ao dever de diligência³⁵.

³³ Artigos 64.º, n.º 2, 77.º, 124.º, n.º 8, 164.º, n.º 3, alínea b), 165.º, n.º 4, alínea b), 183.º, n.º 3 e 192.º, n.º 2, alínea g), do RGA.

³⁴ Artigo 115.º, n.º 2, alínea c), do RGA.

³⁵ Artigo 183.º, n.º 4, do RGA.

Contactos



PEDRO SIMÕES COELHO
PSC@VDA.PT



ORLANDO VOGLER GUINÉ
OVG@VDA.PT



CARLOS FILIPE COUTO
CFC@VDA.PT