

ANÁLISE DE IMPACTOS REGULATÓRIOS

Regulamento da CMVM n.º _/2023

(Procedimento Regulamentar n.º 6/2023)

Projeto de Regulamento do Regime da Gestão de Ativos

I. Introdução

A presente Análise de Impactos Regulatórios (AIR) acompanha o Projeto de Regulamento da CMVM relativo ao Regime da Gestão de Ativos (RGA). Como referido no documento de consulta pública, o referido Projeto de Regulamento tem como propósito regulamentar o RGA, aprovado pelo Decreto-Lei 27/2023, de 28 de abril. Para o efeito, revoga os Regulamentos da CMVM n.ºs 2/2015 e 3/2015, e adita uma norma ao Regulamento da CMVM n.º 7/2003 para efeitos de adaptação do regime das taxas ao RGA.

O Projeto de Regulamento enquadra-se nos objetivos da CMVM de alcançar uma regulação simples, objetiva, clara e proporcional, sem descurar a proteção do investidor e a contribuição para o desenvolvimento dos mercados financeiros.

A AIR visa conferir apoio estruturado à tomada de decisões de política regulatória, permitindo a avaliação de cenários alternativos, seja na implementação de novos normativos, seja na revisão da regulamentação em vigor.

II. Opções regulatórias

Para efeitos da presente AIR, deverá ter-se em consideração as seguintes opções regulatórias:

- 1) Não proceder à regulamentação do RGA, nem revogar ou alterar os atuais Regulamentos da CMVM n.ºs 2/2015 e 3/2015 (ou seja, “nada fazer”);
- 2) Proceder à regulamentação do RGA, o que implica a alteração ou revogação dos referidos regulamentos.

Sendo a opção 1) o ponto de partida da AIR (por representar a situação vigente), a sua escolha não pode ser considerada como opção na presente AIR atendendo à necessidade de adaptar o regime regulamentar em vigor à realidade do RGA, quer em termos formais, quer em termos substanciais. Neste contexto, esta AIR centra-se na opção 2), sendo analisados os impactos da

aplicação das propostas de alteração ao regime atual decorrentes do Projeto de Regulamento (por confronto com a situação vigente).

III. Impactos

Conforme referido no documento de consulta pública, o Projeto de Regulamento implicará a revogação dos Regulamentos da CMVM n.ºs 2/2015 e 3/2015, e procede à adaptação do regime regulamentar em vigor ao novo enquadramento legal, alinhando-o com as novas opções regulatórias assumidas no RGA (incluindo aditar uma norma ao Regulamento da CMVM n.º 7/2003 para efeitos de adaptação do regime das taxas ao RGA).

O Projeto de Regulamento tem subjacente as seguintes alterações (em forma resumida e não necessariamente exaustiva):

- a) Simplificação de procedimentos, nomeadamente:
 - (i) Redução significativa dos elementos instrutórios dos procedimentos de acesso à atividade;
 - (ii) Requalificação das alterações substanciais e não substanciais mediante (i) a passagem a não substancial de algumas alterações atualmente qualificadas como substanciais e (ii) a eliminação da qualificação de algumas alterações como substanciais e não substanciais;
 - (iii) Substituição de alguns procedimentos autorizativos por comunicação prévia à CMVM.
- b) Flexibilização de limites mínimos ou máximos de investimento aplicáveis aos OIC, consoante os casos, para melhor adequar a sua gestão às condições de mercado;
- c) Flexibilização das subtipologias de OIC que têm como elemento caracterizador o respetivo ativo dominante, abandonando um elenco limitado e conferindo aos operadores de mercado novas possibilidades;
- d) Simplificação dos documentos constitutivos, mediante (i) a criação de um modelo único de prospeto e de regulamento de gestão, tornando desnecessária a elaboração de dois documentos distintos, que têm, atualmente, sobreposições de conteúdo; e (ii) a restrição do universo de OIC para os quais é exigido um documento padronizado;
- e) Racionalização dos requisitos organizacionais das sociedades gestoras;
- f) Harmonização do regime contabilístico aplicável a todas as sociedades gestoras, através da aplicação das Normas Internacionais de Contabilidade previstas em legislação da União Europeia;
- g) Flexibilização do regime da transformação de OIC, suprimindo-se as restrições quanto às

respetivas modalidades e frequência;

- h) Simplificação dos requisitos aplicáveis à comercialização de OIC;
- i) Concretização da matéria dos custos e encargos imputáveis aos OIC com base numa abordagem assente em princípios, em linha com o previsto no RGA;
- j) Concretização, em linha com o proposto no direito europeu, do regime aplicável aos mecanismos de gestão da liquidez que, pela relevância do tema, exigia regulamentação expressa;
- k) Criação de um dever de reporte adicional em matéria de cibersegurança;
- l) Reorganização dos deveres de reporte de informação à CMVM, mas mantendo, no essencial, o regime atualmente previsto, tornando mais intuitiva e sistematizada a sua aplicação;
- m) Adaptação do diploma regulamentar ao RGA por via de adaptações terminológicas e eliminação de redundâncias.

No geral, as medidas elencadas implicam poupanças incrementais (face à situação atual) para as entidades que vierem a estar sujeitas ao Regulamento. Das medidas propostas só as que se encontram referidas *infra* implicarão custos incrementais para as entidades sujeitas ao mesmo.

De acordo com a CMVM:

- A inclusão de uma tabela relativa à Taxa de Encargos Correntes (TEC), no documento único, independentemente de ser elaborado e divulgado o IFI ou o DIF implicará custos incrementais mínimos (face à situação vigente) para as entidades sujeitas a este dever, por ser expectável que não seja necessário alterar substancialmente o formato do referido documento único para fazer esta inclusão e porque o cálculo da TEC continuará a ser realizado para efeito de reporte à CMVM.
- A criação do dever de reporte da carteira própria para as sociedades gestoras que, conforme referido no documento de consulta pública, não se encontram, até ao momento, sujeitas ao referido reporte, não resultará em custos incrementais substanciais (face à situação vigente) para estas entidades. Com efeito, estas entidades reportam já informação à CMVM, pelo que este requisito adicional não deverá ter impacto incremental substancial.
- A alteração da regra referente à forma de cálculo do limite mínimo de investimento por ativo ou objetivo específico, passando a base de incidência para aferição do limite em causa a ser o valor do ativo total e não o valor líquido global do fundo (VLGF), implicará custos incrementais mínimos (face à situação vigente). Em particular, esta alteração,

apesar de comportar alguns custos de adaptação pela sociedade gestora, espera-se que ocorra uma só vez (*one off*) e que não comporte custos substanciais.

- A criação de um dever de reporte adicional em matéria de cibersegurança implicará custos incrementais mínimos (*face à situação vigente*). Este novo dever de reporte traduz-se, na prática, na obrigatoriedade de a sociedade gestora comunicar à CMVM a ocorrência de incidentes relacionados com a segurança de informação e que impactem o normal funcionamento da sua atividade ou que constituam risco elevado para este funcionamento, de forma o mais atempada possível e no prazo máximo de 24 horas seguintes à sua identificação. Não é expectável que esta nova exigência implique que as entidades tenham de incorrer em custos na contratação ou aquisição de novos meios para fazer face ao exigido.
- Os impactos referentes ao aditamento ao Regulamento da CMVM n.º 7/2003, de 30 de agosto, de uma norma genérica de equivalência terminológica entre atos permissivos (i.e. referindo que as taxas devidas pelos registos são igualmente devidas ainda que este ato permissivo passe a ter outra designação ou formulação no novo enquadramento legal) serão objeto de avaliação na respetiva AIR da alteração desse Regulamento.

No geral, a CMVM entende que as alterações resultantes do Projeto de Regulamento implicam poupanças incrementais (*face à situação vigente*), a médio prazo, para as entidades a ele sujeitas. Por outras palavras, as alterações em causa traduzem-se, em termos genéricos, numa maior simplificação e flexibilidade. Não obstante estes benefícios, a CMVM está ciente de que podem existir alguns custos iniciais de aprendizagem e de adaptação.

A CMVM não identificou outros impactos que mereçam análise na presente AIR.