



## Análise de Impacto Regulatório (AIR) sobre as Alterações ao Regulamento da CMVM n.º 2/2007

### 1. Alteração do artigo 1.º

O n.º 1 deste artigo limita-se a definir o objeto do Regulamento, e nessa medida enquadra as matérias que serão reguladas no mesmo. O n.º 2 exclui do âmbito de aplicação do Regulamento as entidades gestoras de organismos de investimento coletivo, na medida em que os requisitos aplicáveis ao acesso e ao exercício da atividade de gestão de organismos de investimento coletivo passa a estar regulado no Regulamento da CMVM n.º 2/2015. Estas alterações justificam-se por duas ordens de razões: (i) clarificação do âmbito de aplicação do Regulamento (ii) Com a transferência das matérias relativas à gestão de organismos de investimento coletivo do Código dos Valores Mobiliários (CVM) para o Regime Geral dos Organismos de Investimento Coletivo (RGOIC), optou-se por refletir esta alteração legal nos Regulamentos da CMVM e concentrou-se a matéria relativa à gestão os organismos de investimento coletivo no Regulamento da CMVM n.º 2/2015.

**Impactos:** como as alterações propostas, por um lado, decorrem da transposição e implementação da DMIF II (o que significa que os impactos associados já foram elaborados pela UE, e por isso não são objeto de análise nesta AIR) e por outro lado, e especificamente para os OIC, estão contempladas em alterações no Regulamento CMVM n.º 2/2015, acreditamos que não existirão impactos económicos associados a estas alterações.

### 2. Alterações ao artigo 2.º

**n.ºs 1 e 2:** com a DMIF II, os requisitos em matéria de autorização das empresas de investimento passam a estar previstos no Regulamento Delegado (UE) 2017/1943 relativo aos requisitos necessários para efeitos de autorização das empresas de investimento sendo que, o pedido de autorização deve ser instruído nos termos previstos no Regulamento de Execução (UE) 2017/1945 relativo às normas técnicas de execução no que se refere às notificações pelas e às empresas de investimento.

**Impactos:** relativamente às empresas de investimento, as alterações propostas decorrem da transposição e implementação da DMIF II, o que significa que os impactos associados já foram elaborados pela UE e, como tal, não são objeto de análise nesta AIR.

O n.ºs 1 e 2 estendem igualmente o âmbito de aplicação dos Regulamentos Delegados às instituições de crédito. Esta opção procura harmonizar procedimentos e exigências em matéria de registo, dado que os Regulamentos Delegados aplicam-se apenas às empresas de investimento. Sem esta harmonização ter-se-ia de criar um regime próprio para as instituições de crédito, o que na opinião da CMVM é mais

oneroso. Ademais, as remissões que são efetuadas no n.º 1 para os artigos 1.º e 6.º do Regulamento Delegado (UE) 2017/1943 espelham o que já é atualmente exigido às instituições de crédito.

**Impactos:** pelo acima descrito julgamos que esta alteração resulte em poupanças incrementais mínimas para as instituições de crédito.

**n.º 3:** devido à alteração ao Decreto-Lei 357-B/2007, as sociedades de consultoria para investimento já têm que remeter à CMVM para efeitos de autorização, todos os elementos previstos no Regulamento Delegado (UE) 2017/1943, nos termos previstos no Regulamento de Execução (UE) 2017/1945. Assim, para evitar o envio de informação em duplicado, o n.º 3 clarifica que o registo das sociedades de consultoria para investimento será concedido mediante a apresentação do código da certidão de registo comercial.

**Impactos:** pelo acima descrito julgamos que esta alteração resultará em impactos incrementais mínimos para as sociedades de consultoria para investimento.

### 3. Alteração ao artigo 6.º

**n.ºs 2 e 3:** estes números concretizavam os termos em que um intermediário financeiro podia beneficiar da exceção prevista no CVM, que permitia ao intermediário financeiro não estabelecer uma função de *compliance*, de gestão de risco e de auditoria interna independente. Como estas matéria passaram agora a ser reguladas pela DMIF II (Regulamento Delegado UE 2017/565), optou-se por revogar estes artigos por não serem compatíveis com esse Regulamento Delegado.

**n.ºs 4 e 5:** estes números eram redundantes à luz das regras aplicáveis à subcontratação das funções de *compliance*, de gestão de risco e de auditoria interna agora previstas na DMIF II (Regulamento Delegado UE 2017/565).

**Impactos:** como as alterações propostas decorrem da implementação de um Regulamento Europeu os impactos associados já foram elaborados pela UE e, como tal, não são objeto de análise nesta AIR.

### 4. Alteração ao artigo 8.º

Os requisitos de registo na CMVM são mantidos, mas passam agora a ser exclusivamente aplicados aos consultores para investimento autónomos. Anteriormente, o artigo aplicava-se aos consultores para investimento, englobando assim consultores para investimento autónomos e pessoas coletivas, que não intermediários financeiros que estivessem autorizadas a prestar consultoria para investimento. No entanto, com as alterações efetuadas ao CVM por força da transposição da DMIF II, apenas os intermediários financeiros e os consultores para investimento autónomo podem ser autorizados a prestar consultoria para investimento.

**Impactos:** conforme descrito *supra*, a proposta só altera o âmbito do artigo e não o tipo de requisitos. Assim, acreditamos que esta alteração não resulte em impactos económicos para os consultores para investimento autónomos.

### 5. Alteração ao artigo 10.ºB

Anteriormente, este artigo aplicava-se aos consultores para investimento, englobando assim consultores para investimento autónomos e pessoas coletivas, que não intermediários financeiros, que estivessem autorizadas a prestar consultoria

para investimento. Com as alterações efetuadas ao CVM por força da transposição da DMIF II, apenas os consultores para investimento autónomos e os intermediários financeiros podem ser autorizados a prestar consultoria para investimento. Assim, restringiu-se o âmbito de aplicação deste artigo passando o mesmo a aplicar-se apenas aos consultores para investimento autónomos.

**Impactos:** pelos motivos referidos *supra* acreditamos que a proposta não resulte em impactos económicos para as entidades supervisionadas.

#### 6. Aditamento do artigo 10.ºD

Este é um artigo novo, mas que decorre do n.º 4 do artigo 301.º do Código dos Valores Mobiliários, e versa definir (tal como explicitado no Anexo II) os elementos que deverão ser comunicados à CMVM pelos intermediários financeiros, relativamente aos seus colaboradores que exercem a atividade de consultoria para investimento.

Na decisão sobre os 4 elementos a comunicar (estes 4 elementos são: a) nome completo, b) data de início da prestação do serviço de consultoria para investimento, c) indicação se os colaboradores prestam consultoria para investimento independente ou não, e d) identificação da área funcional em que os colaboradores se encontram inseridos) procurou-se minimizar os custos para as entidades supervisionadas sem colocar em causa as funções e os objetivos da CMVM.

**Impactos:** acreditamos que seja muito pouco oneroso para as entidades sujeitas a este artigo obter os elementos a incluir nesta nova exigência de comunicação, pelo que acreditamos que este aditamento resulte em custos incrementais mínimos para estas entidades. Apesar da proposta não especificar o canal a utilizar na nova comunicação, não é expectável que as entidades tenham que implementar sistemas de comunicação novos e onerosos para fazer face a esta nova exigência.

#### 7. Alteração ao artigo 11º

Este artigo prevê o dever de os intermediários financeiros remeterem anualmente à CMVM os relatórios de avaliação dos seus sistemas de controlo do cumprimento, de gestão de riscos e de auditoria interna. Estão isentas deste artigo, as sucursais de entidades com sede noutro Estado-Membro da União Europeia, bem como as sociedades gestoras de sistemas de negociação multilateral.

A proposta consiste em três alterações. A primeira alteração, visa estender esta isenção às sociedades gestoras que gerem um sistema de negociação organizado (OTF), que são um novo sistema de negociação criado pela DMIF II. Com efeito, as sociedades gestoras de plataformas de negociação estão sujeitas a um regime próprio.

A segunda alteração visa atualizar as remissões que constam no n.º 1, que passa agora a remeter para o Regulamento Delegado (UE) 2017/565. Com efeito, a elaboração de relatórios de avaliação dos sistemas de controlo de cumprimento, gestão de riscos e de auditoria interna deixa de estar previsto no CVM e passa a constar no Regulamento (UE) 2017/565.

A terceira visa proceder a uma harmonização da forma de envio do relatório de controlo interno à CMVM. Assim, é introduzido um novo Anexo III ao Regulamento, de modo a que o relatório de controlo interno passe a ser enviado em formato eletrónico especificando esse mesmo anexo o formato no qual deverão ser enviados os ficheiros.

**Impactos:** A primeira alteração limita-se a isentar as sociedades gestoras de sistemas de negociação organizado dos deveres previstos neste artigo não afetando por isso as entidades supervisionadas abrangidas por esta dispensa. Quanto à segunda alteração esta cinge-se a uma atualização das remissões e não introduz nenhum dever adicional (i.e., deveres que não existissem anteriormente), pelo que acreditamos que da mesma não resultaram impactos económicos para as entidades supervisionadas. Por fim, quanto à terceira alteração proposta o relatório de controlo interno a ser enviado em formato eletrónico nos termos definidos no Anexo III ao regulamento consideramos que desta alteração não resultam impactos económicos para as entidades supervisionadas.

#### 8. Alteração ao artigo 11ºA

Esta alteração limita-se a atualizar as remissões que constam deste artigo. Com efeito, o artigo 11.º-A contem remissões para normas do CVM que são revogadas por força da transposição da DMIF II, pois as matérias que eram reguladas por esses artigos passam a estar previstas no Regulamento Delegado (UE) 2017/565 para onde o artigo 11.º-A passa remeter. É igualmente feita uma atualização de uma remissão que se deve ao facto de a Lei n.º 25/2008 ter no entretanto sido revogada pela Lei n.º 83/2017. Assim, a alínea a) do n.º 3 do artigo 11.º-A passa remeter para os artigos 52.º e 43.º da Lei n.º 83/2017 que correspondem aos 15.º e 16.º da Lei n.º 25/2008 respetivamente. Como não existe nenhum artigo na Lei n.º 83/2017 que corresponda ao artigo 27º da Lei n.º. 25/2008 não se atualizou esta remissão. Por fim, a remissão para a Lei n.º 83/2017 justifica-se igualmente com a necessidade de assegurar que os intermediários financeiros continuem a incluir no relatório de avaliação matérias referentes ao branqueamento de capitais.

**Impactos:** uma vez que esta alteração se cinge à atualização de remissões e não introduz nenhum dever adicional (i.e., deveres que não existissem anteriormente), acreditamos que da proposta não resultam impactos económicos para as entidades supervisionadas.

#### 9. Alteração ao artigo 19º

A alteração a este artigo resulta da nova redação da alínea d) do n.º 3 do artigo 294.º-A (transposição da DMIF II).

**Impactos:** esta alteração decorre da transposição de uma Diretiva da UE, o que significa que os impactos associados já foram elaborados pela UE e, como tal, não são objeto de análise nesta AIR.

#### 10. Alteração ao artigo 20º

Este artigo aplica-se aos consultores para investimento autónomos e a outras pessoas coletivas que não intermediários financeiros. Com a alteração ao CVM por via da transposição da DMIF II, apenas os consultores autónomos e os intermediários financeiros podem ser autorizados a prestar consultoria para investimento. Assim, restringiu-se o âmbito de aplicação deste artigo aos consultores para investimento autónomo.

**Impactos:** a proposta é uma simples alteração do âmbito do artigo, pelo que acreditamos que da mesma não resultam impactos económicos para os consultores para investimento autónomos.

#### 11. Alteração ao artigo 32º

Esta alteração visa clarificar que, aquando da celebração de contratos de concessão de crédito para investimento em instrumentos financeiros com investidores não profissionais, os intermediários financeiros devem incluir os elementos previstos no artigo 32.º do Regulamento, mas também os elementos previstos no artigo 321.º-A do CVM. De facto, na versão do artigo que agora se pretende alterar não era explícito (apesar de ser obrigatório por lei) que os contratos de concessão de crédito para investimento em instrumentos financeiros tivessem que incluir, para além dos elementos referidos no artigo 32.º, os elementos constantes do artigo 321.º-A do CVM.

**Impactos:** esta proposta é uma simples clarificação relativa a uma obrigação que já decorre diretamente da lei, e por isso não introduz nenhum dever adicional que já não existisse anteriormente. Assim, acreditamos que da proposta não resultam impactos económicos para as entidades supervisionadas.

#### 12. Alteração ao artigo 35º

Os n.ºs 1 e 2 do artigo 35º definem, respetivamente, o âmbito de aplicação dos deveres relativos à atividade de análise financeira e o que se entende por atividade de analista financeiro e análise financeira (definida pelo artigo 12.º-A do Código dos Valores Mobiliários). Esta definição é uma simples atualização da redação. Adicionalmente, o nº 3 do artigo passa agora a estar previsto em regulamentos UE (nomeadamente a DMIF II e o MAR), pelo que se propõe revogar este artigo.

**Impactos:** como este artigo simplesmente versa uma atualização da redação e não exige nada de novo, acreditamos que da proposta não resultam impactos económicos para as entidades supervisionadas.

#### 13. Alteração ao artigo 36º

A alteração ao artigo 36.º resulta da decisão de se prescindir do registo dos analistas financeiros sejam eles analistas independentes, intermediários financeiros ou pessoas coletivas que não intermediários financeiros que façam análises financeiras. Este dever de registo é substituído por um dever de comunicação aplicável aos analistas financeiros e às pessoas coletivas que não intermediários financeiros que exerçam atividades de análise financeira, bem como aos colaboradores de intermediário financeiro que exerçam atividade de análise financeira. A aplicação deste dever de comunicação aos analistas independentes, às pessoas coletivas que não intermediários financeiros e aos colaboradores de intermediário financeiro que exerçam a atividade de análise financeira prende-se com a necessidade de a CMVM organizar a supervisão das mesmas. Os elementos identificativos a ser remetidos no âmbito deste dever de comunicação encontram-se previstos num anexo (i.e. Anexo, I) ao regulamento.

**Impactos:** acreditamos que a passagem de um regime em que se exigia o registo para outro onde simplesmente se exige a comunicação resulte em poupanças incrementais mínimas para as entidades supervisionadas. Adicionalmente apesar da proposta não especificar o canal de comunicação do Anexo I, não é expectável que as entidades tenham que implementar sistemas de comunicação novos e onerosos para fazer face a esta nova exigência. Considera-se igualmente que o dever de comunicação dos colaboradores de intermediário financeiro resulte em custos incrementais mínimos para essas entidades, na medida em que à luz do regime

atualmente em vigor, os intermediários financeiros já tinham que comunicar os seus colaboradores.

#### 14. Alteração ao artigo 39º

A redação atual do artigo 39.º dispõe que em caso de alterações aos elementos relativos aos quais foi concedido o registo, que as mesmas sejam comunicadas à CMVM. Com o fim do registo este artigo passa a exigir que sejam remetidas quaisquer alterações aos elementos comunicados previstos no Anexo I do Regulamento.

**Impactos:** apesar da proposta não especificar o canal de comunicação do Anexo I, não é expectável que as entidades tenham que implementar sistemas de comunicação novos e onerosos para fazer face a esta nova exigência. Assim, acreditamos que da proposta resultam custos incrementais mínimos para as entidades supervisionadas.

#### 15. Alteração ao artigo 40º

**nº1:** a elaboração de recomendações de investimento passa a ser regulada pelo Regulamento (UE) 598/2014 relativo ao abuso de mercado (MAR).

**Impactos:** como esta alteração decorre da implementação de um Regulamento da UE, os impactos associados já foram elaborados pela UE e, como tal, não são objeto de análise nesta AIR.

**nº3:** neste número é agora exigido que os elementos referidos no nº1 sejam conservados por um período máximo de cinco anos. Como o Regulamento (UE) 598/2014 citado no nº1 não inclui o dever de conservação destes elementos para as entidades que elaboram recomendações de investimento, propõe-se que todas as entidades que elaborem recomendações de investimento conservem as mesmas. A definição deste período resulta da decisão da CMVM de aplicar um período igual ao período mínimo exigido pela DMIF II para situações análogas.

**Impactos:** acreditamos que da proposta resultam impactos incrementais mínimos para as entidades supervisionadas. De facto, atualmente a conservação de dados pode ser feita utilizando suportes como DVDs a baixo custo. Para efeitos somente de ilustração, um DVD+RW (ou seja regravável) com capacidade de armazenamento de 4.7Gb (portanto com capacidade elevada de armazenamento face ao tamanho do ficheiro com a informação a conservar) custa cerca de €3,50<sup>1</sup>.

### Outros impactos

É expectável que as alterações ao artigo 36º, i.e., a passagem de um regime de registo para um regime de comunicação, resultem ainda em impactos incrementais mínimos para a CMVM, por via de uma reorganização interna de recursos. Finalmente, é de referir que não é expectável a existência de outros impactos económicos relevantes a serem mencionados nesta AIR.

---

<sup>1</sup> Ver: <https://www.fnac.pt/mp1028366/Sony-4-7GB-DVD-RW#>.