

# CIRCULAR ANUAL GESTÃO DE ATIVOS 2025



COMISSÃO DO MERCADO  
DE VALORES MOBILIÁRIOS

## ÍNDICE

<b>1. OBJETIVOS DA CMVM PARA 2025</b> .....	<b>3</b>
<b>2. ABORDAGEM DA CMVM À SUPERVISÃO</b> .....	<b>5</b>
2.1 SUPERVISÃO DA ATIVIDADE DE GESTÃO DE ATIVOS .....	5
<b>3. ALTERAÇÕES REGULATÓRIAS</b> .....	<b>6</b>
3.1 A NÍVEL NACIONAL .....	6
3.2 A NÍVEL INTERNACIONAL .....	8
<b>4. BALANÇO DAS SUPERVISÕES DE 2024</b> .....	<b>11</b>
4.1 SUPERVISÃO NO CONTEXTO DA AUTORIZAÇÃO DE SOCIEDADES GESTORAS E DE ORGANISMOS DE INVESTIMENTO COLETIVO .....	11
4.2 AVALIAÇÃO DA ADEQUAÇÃO PARA O EXERCÍCIO DE FUNÇÕES REGULADAS .....	13
4.3 ABORDAGEM DE SUPERVISÃO EM MATÉRIA DE SUSTENTABILIDADE .....	15
4.4 SUPERVISÃO CONTÍNUA DOS OIC .....	16
4.5 SUPERVISÃO CONTÍNUA DAS SOCIEDADES GESTORAS .....	18
4.6 SUPERVISÃO CONTÍNUA DE <i>VALUE FOR MONEY</i> AOS OICVM .....	19
4.7 MELHORIAS DE QUALIDADE DA INFORMAÇÃO .....	19
4.8 PREVENÇÃO DO BRANQUEAMENTO DE CAPITAIS E DO FINANCIAMENTO DO TERRORISMO .....	20

## 1. OBJETIVOS DA CMVM PARA 2025

Conforme mencionado no [Risk Outlook](#), o ano de 2025 deverá continuar a ser marcado por um contexto geopolítico particularmente adverso, acarretando níveis de incerteza elevados.

Não obstante a redução da inflação já verificada, existe também alguma incerteza sobre eventuais pressões inflacionistas no futuro que, se não acompanhadas de fatores que as mitiguem, podem ter implicações a nível da atuação dos bancos centrais. Ademais, o ano de 2024 foi marcado por níveis de crescimento económico relativamente baixos, especialmente nas economias avançadas (com exceção dos EUA que apresentou um crescimento mais robusto), sendo que esta tendência deverá manter-se em 2025. Com efeito, as [projeções publicadas pelo FMI](#) (janeiro de 2025) apontam para um crescimento económico global de 3,3% em 2025 e 2026, situando-se, assim, abaixo da média histórica (2000-2019) de 3,7%.

Ainda de acordo com o FMI, mas no seu [Global Financial Stability Report](#), a elevada incerteza macroeconómica observada pode ameaçar a estabilidade macrofinanceira, exacerbando os denominados *tail risks* para os mercados, a oferta de crédito e o crescimento económico, especialmente considerando os elevados níveis de endividamento da generalidade dos agentes económicos em várias geografias.<sup>1</sup>

Considerando esta envolvente, a CMVM continuará focada na sua missão de proteger o investidor e desenvolver o mercado de capitais, garantindo a sua estabilidade e integridade.

O ano de 2025 marca o início do [Plano Estratégico da CMVM para o período de 2025-2028](#), que assenta na visão de “Um mercado de capitais que cria valor e bem-estar”.

O Plano Estratégico 2025-2028 define cinco objetivos estratégicos que irão orientar a atuação da CMVM até 2028:

- Assegurar uma supervisão orientada para resultados
- Promover a estabilidade e a proporcionalidade regulatórias
- Reforçar a confiança dos investidores
- Mobilizar para um mercado de capitais mais desenvolvido
- Capacitar e agilizar a CMVM

Para atingir os referidos objetivos estratégicos serão concretizadas iniciativas integradas nos planos anuais de atividades da CMVM. Tendo presentes os objetivos da CMVM para o ano de 2025, e com vista a concretizar o Plano Estratégico 2025-2028, ganham destaque, na dimensão da gestão de ativos, as seguintes iniciativas:

---

<sup>1</sup> Para detalhes adicionais ver [Risk Outlook para 2025](#) publicado pela CMVM.

1. Desenvolver ações de supervisão:
  - a. focadas em requisitos de *governance*, no que às sociedades gestoras diz respeito;
  - b. comuns, coordenadas pela ESMA<sup>2</sup> (CSA, *Common Supervisory Actions*), em matérias relacionadas com a função de *compliance* e auditoria interna;
  - c. sobre entidades que gerem Organismos de Investimento Alternativo (OIA) de capital de risco, abrangendo a componente prudencial e comportamental;
  - d. temáticas, incluindo sobre os depositários de Organismos de Investimento Coletivo (OIC) e sobre a divulgação de medidas de rendibilidade e de risco relativas a estes últimos;
  - e. focadas na cibersegurança no contexto da entrada em vigor do DORA (*Digital Operational Resilience Act*);
  - f. sobre a Prevenção do Branqueamento de Capitais e do Financiamento do Terrorismo (PBCFT);
  - g. de promoção da qualidade da informação reportada à CMVM.
2. Implementar as iniciativas previstas no Plano Estratégico *SupTech* da CMVM para 2025.
3. Desenvolver a regulamentação que se revele necessária no seguimento da entrada em vigor do DORA e do MiCA (*Markets in Crypto-Assets Regulation*), bem como as adaptações inerentes às recentes alterações das Diretivas AIFM (*Alternative Investment Fund Managers*) e UCITS (*Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities*).
4. Acompanhar proativamente o que vier a ser a agenda regulatória europeia, em particular no que diz respeito à *Savings and Investments Union* (SIU).
5. Promover o desenvolvimento do mercado de capitais, designadamente através da reestruturação do âmbito do Via Mercado e do CMVM inov, enquanto meios de mobilização para o mercado, e de uma relação estreita entre todas as partes interessadas.

---

<sup>2</sup> Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados, *European Securities and Markets Authority* na sua designação oficial.

## 2. ABORDAGEM DA CMVM À SUPERVISÃO

### 2.1 SUPERVISÃO DA ATIVIDADE DE GESTÃO DE ATIVOS

As entidades gestoras deverão ter especialmente em conta, nas suas áreas de atuação, as seguintes atividades-chave de supervisão da CMVM em 2025:

- Supervisão temática sobre a atividade de OIA de capital de risco, compreendendo (i) a supervisão de requisitos prudenciais aplicáveis a esses organismos (designadamente, o cumprimento dos requisitos de elegibilidade de ativos, do objetivo e política de investimentos prevista nos documentos constitutivos, bem como dos limites legais e contratuais aplicáveis aos investimentos) e (ii) a supervisão de práticas de comercialização adotadas, em particular o cumprimento dos deveres de informação pré-contratual e de adequação, atentas as características específicas dos OIA de capital de risco.
- Supervisão temática sobre a divulgação de medidas de rendibilidade e de risco relativas a OIC verificando o cumprimento da legislação aplicável no âmbito das comunicações promocionais.
- Supervisão *ongoing* sobre *value for money* de Organismos de Investimento Coletivo de Valores Mobiliários (OICVM).
- Supervisão temática à atividade das entidades depositárias de OIC, com particular enfoque nas funções de fiscalização que lhes estão adstritas pela legislação aplicável.
- Ação de supervisão comum coordenada pela ESMA (CSA) sobre as funções de *compliance* e de auditoria interna das entidades gestoras, com o objetivo de verificar a sua robustez e o cumprimento do quadro regulatório aplicável.
- Supervisão temática sobre a disponibilidade e a remuneração dos membros dos órgãos de administração e de fiscalização das entidades gestoras, para aferir (i) se a alocação de tempo é congruente com as funções e responsabilidades assumidas, (ii) se a remuneração auferida constitui um incentivo ao desempenho adequado das funções e (iii) o grau de intervenção efetiva dos membros não executivos.
- Supervisão temática sobre os relatórios de autoavaliação de sistemas de governo e controlo interno das entidades gestoras, com enfoque nas deficiências identificadas, na avaliação do órgão de fiscalização da entidade e no relatório do responsável pela função de conformidade.
- Supervisão temática sobre o cumprimento dos deveres de PBCFT aplicáveis às entidades obrigadas, com particular incidência no âmbito da atividade de gestão de OIA imobiliários.

- Supervisão temática relativa à implementação, pelas respetivas entidades gestoras, de mecanismos e regras de gestão e acompanhamento de conflitos de interesses no âmbito de transações com partes relacionadas.
- Iniciativas integradas de promoção da qualidade da informação periódica reportada à CMVM, nomeadamente (i) a revisão do conteúdo dos relatórios de tentativa de carregamento de informação sem sucesso pelas entidades gestoras, para uma melhor compreensão das causas dos erros, (ii) a preparação de conteúdos para divulgação ao público sobre os erros mais comuns identificados nos reportes relativos aos requisitos prudenciais de sociedades gestoras e da composição discriminada da carteira e da atividade realizada no período nos OIC e (iii) a realização de uma sessão de esclarecimento, previsivelmente no final de maio, sobre o cumprimento dos deveres de reporte periódicos à CMVM.
- Iniciativas de supervisão com vista à verificação do grau de implementação do Regulamento DORA e regulamentação conexa, com particular incidência (i) no quadro de gestão de risco associado às tecnologias de informação e comunicação (TIC), (ii) na gestão, classificação e comunicação de informações sobre incidentes relacionados com as TIC e (iii) no quadro de gestão de risco associado aos prestadores de serviços TIC.

### **3. ALTERAÇÕES REGULATÓRIAS**

#### **3.1 A NÍVEL NACIONAL**

##### **3.1.1. Regulamentação nacional – DORA e MiCA**

- Regulamento DORA<sup>3</sup> relativo à resiliência operacional digital do setor financeiro

O Regulamento DORA, aplicável a partir de 17 de janeiro de 2025, estabelece regras uniformes na União Europeia relativas à capacidade de gestão do risco associado às TIC, à notificação de incidentes, aos testes de resiliência operacional digital e à monitorização do risco associado aos prestadores de serviços TIC<sup>4</sup>.

Na sequência da preparação do diploma de execução nacional deste Regulamento, está em curso a regulamentação dos deveres de reporte de informação previstos no Regulamento DORA, de acordo com o conteúdo e os formatos definidos na legislação europeia<sup>5</sup>.

A concretização regulamentar do reporte de informação pelas entidades sujeitas ao Regulamento DORA, incluindo por sociedades gestoras de OICVM e sociedades gestoras de

---

<sup>3</sup> [Regulamento \(UE\) 2022/2554 do Parlamento Europeu e do Conselho de 14 de dezembro de 2022.](#)

<sup>4</sup> [Comunicado do CNSF sobre o Regulamento DORA, de 17 de janeiro de 2025.](#)

<sup>5</sup> [Comunicado da CMVM relativo à aplicação do Regulamento DORA, de 17 de dezembro de 2024.](#)

OIA de grande dimensão, abrange, nomeadamente, informação sobre (i) incidentes de carácter severo relacionados com as TIC - cujo cumprimento em matéria de formato e envio à CMVM foi objeto de orientação específica pela CMVM<sup>6</sup>; (ii) ciberameaças significativas e (iii) acordos relativos à utilização de serviços TIC prestados por terceiros, cujo cumprimento em relação ao primeiro reporte foi igualmente objeto de orientação específica pela CMVM<sup>7</sup>.

- Regulamento MiCA<sup>8</sup> relativo aos mercados de criptoativos

O Regulamento MiCA, aplicável a partir de 30 de dezembro de 2024<sup>9</sup>, estabelece regras uniformes na União Europeia relativas às ofertas públicas e admissão à negociação de criptoativos, prestação de serviços de criptoativos e prevenção de abuso de mercado, incluindo quando prestados por sociedades gestoras<sup>10</sup>. Na sequência da implementação do diploma de execução nacional deste Regulamento, antevê-se a necessidade de concretização de matérias decorrentes das responsabilidades que a CMVM venha a ter a este nível.

### **3.1.2. Trabalhos de transposição da Diretiva<sup>11</sup> que altera as Diretivas AIFM<sup>12</sup> e UCITS<sup>13</sup>**

Na sequência da publicação da Diretiva que procede à revisão das Diretivas AIFM e UCITS, cuja transposição deverá ocorrer até 16 de abril de 2026, encontram-se em curso os trabalhos de preparação da proposta de diploma nacional de transposição. O impacto das alterações propostas está mitigado pela sua antecipação, na medida possível, pela regulamentação do Regime da Gestão de Ativos (RGA), nomeadamente no que respeita aos mecanismos de gestão de liquidez. Existem, no entanto, alterações relevantes a implementar que, em alguns casos, conferem maior flexibilidade ao regime, nomeadamente o alargamento do âmbito dos serviços que as sociedades gestoras podem prestar, a administração de índices de referência ou quanto a sociedade gestoras de OIA e à atividade de gestão de créditos. No sentido de maior exigência, destaca-se o envio de informação mais detalhada relativa à delegação de funções no contexto do pedido de autorização para início de atividade da sociedade gestora e a imposição de reporte

---

<sup>6</sup> De acordo com a comunicação remetida a todas as entidades sob supervisão prudencial da CMVM e sujeitas a este dever de reporte.

<sup>7</sup> De acordo com a comunicação remetida a todas as entidades sob supervisão prudencial da CMVM e sujeitas a este dever de reporte.

<sup>8</sup> [Regulamento \(UE\) 2023/1114 do Parlamento Europeu e do Conselho de 31 de maio de 2023.](#)

<sup>9</sup> Sem prejuízo de normas transitórias especiais (cf. artigo 149.º do Regulamento MiCA).

<sup>10</sup> A prestação de serviços de criptoativos por sociedades gestoras de OICVM e de OIA de grande dimensão - apenas quando os mesmos sejam considerados equivalentes aos serviços financeiros para os quais estão autorizadas -, está sujeita a um regime simplificado de notificação à autoridade competente, encontrando-se as restantes sociedades gestoras de OIA sujeitas ao procedimento geral de autorização.

<sup>11</sup> Diretiva (UE) 2024/927 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 13 de março de 2024, que altera as Diretivas 2011/61/UE e 2009/65/CE no que diz respeito aos acordos de delegação, à gestão do risco de liquidez, à comunicação de informações para fins de supervisão, à prestação de serviços de depositário e de custódia e à concessão de empréstimos por fundos de investimento alternativos.

<sup>12</sup> Diretiva 2011/61/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 8 de junho de 2011, relativa aos gestores de fundos de investimento alternativos.

<sup>13</sup> Diretiva 2009/65/CE do Parlamento Europeu e do Conselho de 13 de julho de 2009, que coordena as disposições legislativas, regulamentares e administrativas respeitantes a alguns OIC em valores mobiliários.

de informação periódica nesta matéria. O reporte de informação para cada OICVM gerido para fins de supervisão é também alinhado com o atualmente existente para os OIA (e.g. relatórios sobre os mercados e instrumentos em que negociam, os mercados de que são membros ou nos quais negociam de forma ativa e as posições em risco e os ativos de cada um dos OIC). Assinala-se, ainda, a previsão de um regime harmonizado relativo a OIA de créditos que poderá implicar alterações face ao regime atualmente em vigor em diversos aspetos e o reconhecimento da importância de incentivar as sociedades gestoras de OIC comercializados junto de investidores não profissionais a nomearem como membros dos respetivos órgãos de administração, pelo menos, um administrador independente ou não executivo<sup>14,15</sup>.

## 3.2 A NÍVEL INTERNACIONAL

### 3.2.1. União do Mercado de Capitais

A discussão, a nível europeu, de iniciativas de aprofundamento da União dos Mercados de Capitais (CMU<sup>16</sup>) tem-se vindo a adensar desde a declaração do Eurogrupo de março de 2024. No contexto desta reflexão, para a qual contribuíram os relatórios [Letta](#), [Noyer](#) e [Draghi](#), são esperados desenvolvimentos no âmbito da concretização de um conjunto de propostas legislativas que visem, nomeadamente, uma maior diversificação das fontes de financiamento das empresas, oferecer novas oportunidades de investimento e aforro aos investidores de retalho e assegurar uma maior harmonização dos regimes jurídicos aplicáveis no contexto do investimento transfronteiriço da União Europeia. No passado dia 3 de fevereiro, a Comissão Europeia lançou uma consulta pública que decorrerá até 3 de março de 2025<sup>17</sup>, com vista a recolher contributos dos *stakeholders* sobre a *European Savings and Investment Union* (SIU), cujo objetivo passa por aumentar o rendimento das poupanças dos cidadãos e as oportunidades de financiamento para as empresas, melhorando a sua competitividade. Os contributos serão tidos em consideração para efeitos de futura comunicação, pela Comissão Europeia, sobre a estratégia a adotar no âmbito da SIU e eventuais iniciativas legislativas associadas, cuja divulgação é esperada no primeiro trimestre de 2025.

---

<sup>14</sup> Cf. Considerando 9 da Diretiva (UE) 2024/927 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 13 de março de 2024.

<sup>15</sup> No contexto da próxima revisão das Diretivas AIFM e UCITS, até 16 de abril de 2029, a Comissão Europeia deverá avaliar a adequação e o impacto da referida nomeação na proteção dos investidores.

<sup>16</sup> *Capital Markets Union*

<sup>17</sup> [Savings and Investments Union](#).



### **3.2.2. Retail investment strategy (RIS)**

A proposta relativa à RIS<sup>18</sup>, apresentada a 28 de junho de 2023 pela Comissão Europeia, mantém-se em negociação, encontrando-se em fase de trilogos numa versão com alterações relevantes face à inicialmente proposta.

A proposta em negociação prevê, na sua fase atual, através do reforço das regras de governo do produto, que as sociedades gestoras de OICVM e de OIA de grande dimensão, para efeitos de aferição do *value for money*, implementem e revejam, ciclicamente, o processo de formação de preços, com a identificação e quantificação de todos os custos e encargos incidentes sobre um produto, propondo-se a sua comparação com um índice de referência (*benchmark*) ou, na última proposta apresentada pelo Conselho, com um grupo de produtos semelhantes (*peer group*). A proposta de reforço dos deveres de informação aos investidores, mediante a alteração do conteúdo do documento de informação fundamental (DIF) dos PRIIP mantém-se em discussão. Assinala-se, ainda, a supressão, pelo Conselho, da proposta de proibição parcial dos *inducements*, ainda que mitigada pela introdução de princípios de salvaguarda dos investidores e por um *inducement test*.

### **3.2.3 Regulamento ESG ratings<sup>19</sup>**

O Regulamento *ESG ratings*, aplicável a partir de 2 de julho de 2026, estabelece regras para as atividades de notação de risco relativas a ESG, tendentes a reforçar a fiabilidade e comparabilidade destas notações e a confiança dos investidores em produtos financeiros sustentáveis.

No que respeita à gestão de ativos, assinala-se que as sociedades gestoras passam a ficar sujeitas a deveres de transparência, em particular a deveres de divulgação de informação sempre que emitam uma notação de risco *ESG*, a incorporar num produto ou serviço seu, que seja divulgada a terceiros nas respetivas comunicações comerciais e/ou nos documentos constitutivos de OIC<sup>20</sup>.

### **3.2.4 Prevenção do branqueamento de capitais e do financiamento do terrorismo**

Em matéria de prevenção do branqueamento de capitais e do financiamento do terrorismo (PBCFT), assinala-se a aprovação de um novo pacote de diplomas europeus, constituído por dois regulamentos e uma diretiva<sup>21</sup>, que reforça a proteção do sistema financeiro da União Europeia, harmoniza a regulamentação europeia nesta matéria - com destaque para os deveres

---

<sup>18</sup> Proposta de Diretiva Omnibus que altera as Diretivas n.ºs 2009/65/CE, 2009/138/CE, 2011/61/UE, 2014/65/UE e (UE) 2016/97 no que respeita às regras de proteção dos investidores não profissionais na União, e Proposta de Regulamento que altera o Regulamento (UE) n.º 1286/2014 no que respeita à modernização do documento de informação fundamental.

<sup>19</sup> Regulamento (UE) 2024/3005 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 27 de novembro de 2024.

<sup>20</sup> Cf. artigo 2.º, n.º 2, alínea c), segundo parágrafo do Regulamento *ESG ratings*.

<sup>21</sup> Regulamento (UE) 2024/1624 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 31 de maio de 2024, Regulamento (UE) 2024/1620 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 31 de maio de 2024 e Diretiva (UE) 2024/1640 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 31 de maio de 2024.

de identificação de clientes, contrapartes e beneficiários efetivos - e cria a Autoridade Europeia para o Combate ao Branqueamento de Capitais e ao Financiamento do Terrorismo (AMLA – *Authority for Anti-Money Laundering and Countering the Financing of Terrorism*), para a qual serão transferidas as competências associadas a BCFT atualmente desempenhadas pela *European Banking Authority* (EBA)<sup>22</sup>. Os regulamentos serão aplicáveis, em geral, a partir de julho de 2027, devendo a diretiva ser transposta até àquela data.

### **3.2.5. Liquidação de transações de valores mobiliários executadas em plataforma de negociação**

O Regulamento (UE) n.º 909/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 23 de julho (CSDR) prevê, no seu artigo 5.º, n.º 2, que a data de liquidação prevista para as transações de valores mobiliários executadas em plataforma de negociação “não pode ser posterior ao segundo dia útil a contar da data em que é efetuada a negociação”. Significa isto que, apesar da prática prevalecente para liquidação das transações nos mercados europeus de instrumentos financeiros equiparados a ações ser (T+2), a lei concedeu, desde logo, que este período possa ser inferior a esse limiar, o que, de facto, já ocorre para certas categorias de instrumentos financeiros.

Seguindo a tendência internacional mais recente em diferentes geografias, perspetivando um alinhamento que beneficia a atuação dos diversos operadores no mercado global e o fomento da disciplina de liquidação, a ESMA e outras autoridades competentes europeias encetaram um conjunto de ações importantes, incluindo consultas exaustivas junto dos principais interessados e a publicação de um Relatório Final e de uma Declaração Conjunta<sup>23</sup>, com vista à adoção da liquidação em (T+1) de transações sobre instrumentos financeiros, previsivelmente no decurso do 4.º trimestre de 2027. Em 12 de fevereiro de 2025, a Comissão Europeia acolheu essa proposta, identificando a data de 11 de outubro de 2027, devendo a [proposta de alteração da CSDR](#) ser agora submetida ao Parlamento Europeu e ao Conselho.

Entre outros ganhos, espera-se que este movimento possa trazer maior eficiência na liquidação através de maior automação dos processos ao longo da cadeia de liquidação, redução do risco e de margens na atividade de compensação (*clearing*) e o conseqüente aumento da liquidez disponível. Não menos relevante, é esperada uma redução de custos decorrente do alinhamento global com outras jurisdições.

Considerando a especial complexidade de que o tema se reveste, sobretudo a nível operacional, na atual arquitetura de execução das transações (*trading*) e no *post-trading* na Europa, a introdução do (T+1) é suscetível de alterar significativamente a forma de funcionamento dos mercados e das entidades intervenientes ao longo da cadeia de liquidação das transações. Por

---

<sup>22</sup> A AMLA será responsável pela supervisão direta de até 40 entidades, as quais serão por si selecionadas com base na sua dimensão e risco transnacional na ótica de PBCFT.

<sup>23</sup> Da Comissão Europeia, BCE e ESMA [Shortening the standard securities settlement cycle in the European Union: next steps](#).

consequente, é uma tarefa complexa que exige planeamento, comprometimento e disciplina nos procedimentos subjacentes. Nessa medida, na Declaração Conjunta suprarreferida, foi proposto um modelo de governo que visa o envolvimento direto de todas as partes interessadas de direito público e privado, concretamente, a ESMA, a Comissão Europeia, o BCE, os supervisores nacionais e, em particular, as organizações representativas dos vários operadores de mercado intervenientes.

A liquidação em (T+1) deve, pois, merecer a atenção de todos os operadores, designadamente custodiantes e subcustodiantes, plataformas de negociação e seus membros negociadores, CSD e seus participantes, CCP e respetivos membros compensadores, bem como dos intermediários financeiros e investidores profissionais. Todos serão chamados, a seu tempo, a cooperar nesta transição e a preparar-se para o (T+1), tendo em vista a sua implementação (a qual requer exigências técnicas, novas convenções, *standards* e práticas) e testagem (dos sistemas, procedimentos através da cadeia e das ligações às estruturas de mercado, incluindo T2S).

## **4. BALANÇO DAS SUPERVISÕES DE 2024**

Apresentam-se, nesta secção, as ações de supervisão efetuadas em 2024 cujas conclusões terão *follow-up* em 2025. De salientar que estas ações de *follow-up* das medidas de mitigação para suprir insuficiências e/ou incumprimentos detetados em supervisão são fundamentais para assegurar a eficácia desta última, a efetiva correção de más práticas e a melhoria de procedimentos.

Aquando da conclusão de uma determinada ação de supervisão temática, quando considerado oportuno e sem prejuízo de outras atuações de supervisão que daí decorram (como seja o envio de notificações específicas), a CMVM emite uma circular ou uma comunicação às entidades supervisionadas em questão, na qual inclui recomendações com as melhores práticas a serem seguidas no que respeita à matéria que foi objeto da ação de supervisão. Com este procedimento, a CMVM tem a expectativa de que as todas as entidades destinatárias, incluindo as não abrangidas pela iniciativa de supervisão, efetuem uma apreciação crítica das suas práticas implementadas face às recomendações, procedendo às alterações necessárias para garantir o alinhamento relativamente a estas últimas.

### **4.1 SUPERVISÃO NO CONTEXTO DA AUTORIZAÇÃO DE SOCIEDADES GESTORAS E DE ORGANISMOS DE INVESTIMENTO COLETIVO**

Em 2024, o número de autorizações de novas entidades gestoras e de OIC foi significativo, à semelhança dos últimos anos. A CMVM autorizou 13 novas sociedades gestoras (18 em 2023) e 189 novos veículos de investimento, num total de 202 (o que compara com 193 em 2023, 107 em 2022, 129 em 2021 e 79 em 2020), conforme detalhado abaixo:

Tipo de entidade	2024	2023
<b>Procedimentos autorizativos de novas sociedades gestoras</b>		
Autorização de novas de sociedades de capital de risco (SCR), das quais:	6	12
<i>Sociedade gestora de grande dimensão (SGGD)</i>	0	0
<i>Sociedade gestora de pequena dimensão (SGPD)</i>	6	12
Autorização de novas de sociedades gestoras de OIC (SGOIC), das quais:	7	5
<i>Sociedade gestora de grande dimensão (SGGD)</i>	1	4
<i>Sociedade gestora de pequena dimensão (SGPD)</i>	6	1
Autorização como SGGD de SGPD já em atividade	5	1
<b>Registo de novos veículos de investimento</b>		
OIC mobiliários	22	18
OIA imobiliários	72	65
OIA de capital de risco	95	98

No que se refere às principais métricas relacionadas com a tempestividade e previsibilidade na ação da CMVM, apresentam-se na tabela abaixo os valores apurados em 2024 (e respetiva comparação com o período anterior):

Indicador	2024	2023
<b>Procedimentos autorizativos de novas sociedades gestoras</b>		
Tempo médio efetivo de conclusão (em dias úteis) <sup>24</sup>	31	46
Tempo médio absoluto de conclusão (em dias úteis) <sup>25</sup>	52	130
% da duração total do processo em que este se encontra sob gestão da CMVM	65%	35%
% média de dias de antecipação à deliberação face ao prazo legalmente definido	14%	21%
Tempo de reação médio (em dias úteis)	4,5	6,4
N.º médio de interações ao longo de todo o procedimento	4,9	5,5

<sup>24</sup> Valor, em dias úteis, apurado entre a data de deliberação pela CMVM e a data de submissão do pedido inicial, excluindo os períodos em que se aguarda o envio de informação complementar ou atualizada por parte do requerente.

<sup>25</sup> Valor, em dias úteis, apurado entre a data de deliberação pela CMVM e a data de submissão do pedido inicial.

Indicador	2024	2023
<b>Procedimentos autorizativos de veículos de investimento</b>		
Tempo médio efetivo de conclusão (em dias úteis) <sup>24</sup>	19	21
Tempo médio absoluto de conclusão (em dias úteis) <sup>25</sup>	26	31
% da duração total do processo em que este se encontra sob gestão da CMVM	76%	68%
% média de dias de antecipação à deliberação face ao prazo legalmente definido	47%	55%
Tempo de reação médio (em dias úteis)	4,2	5,8
N.º médio de interações ao longo de todo o procedimento	2,6	1,7

Tal como sublinhado em anos anteriores, para a tempestividade destes atos é fulcral que os requerentes assegurem a qualidade instrutória dos pedidos de autorização, a tempestividade na resposta aos pedidos de informação adicional da CMVM e a solidez do projeto (nomeadamente em termos de adequação da estrutura organizacional e dos meios humanos, assim como no que respeita às medidas de mitigação para fazer face a eventuais situações de conflito de interesses). Estes aspetos assumem redobrada importância no quadro do RGA, atentos os mais curtos prazos de decisão da CMVM.

Apesar da referida redução de prazos, salienta-se, conforme evidenciado no quadro acima, a antecipação dos prazos de decisão pela CMVM em cerca de 14% e 47% na autorização de novas sociedades gestoras e OIC, respetivamente.

Considerando o acima referido, reforça-se a pertinência de os projetos de novas entidades e de OIC mais complexos serem apresentados à CMVM antes da submissão formal dos pedidos de autorização, permitindo detetar e sinalizar antecipadamente fragilidades ou insuficiências que podem ainda ser ultrapassadas antes da submissão formal dos procedimentos de autorização.

Com vista a uma melhoria do nível global dos elementos instrutórios submetidos e, conseqüentemente, dos vários indicadores acima reportados (em particular, o tempo médio absoluto de conclusão e o número de interações necessárias ao longo do procedimento), a CMVM irá realizar, no primeiro semestre de 2025, uma sessão pública (dirigida a advogados, consultores jurídicos e entidades que estejam a ponderar submeter um pedido de autorização para início de atividade de uma nova entidade) no sentido de sinalizar as insuficiências instrutórias mais comuns.

## 4.2 AVALIAÇÃO DA ADEQUAÇÃO PARA O EXERCÍCIO DE FUNÇÕES REGULADAS

Um dos vetores-chave da supervisão prudencial é a avaliação da adequação de membros de órgãos sociais, de titulares de participações qualificadas e dos responsáveis pela função de conformidade.

2024 foi, neste domínio, um ano particularmente intenso, com destaque, desde logo, para o número de membros de órgãos sociais de sociedades gestoras (SCR, SGOIC, SIC autogeridas, sociedades gestoras de fundos de titularização de créditos e sociedades de titularização de créditos) objeto de avaliação de adequação (177, que compara com 221 em 2023). Este número elevado está claramente relacionado com o dinamismo verificado na atividade autorizativa de novas entidades nos últimos anos, sendo importante destacar que, com o RGA (que entrou em vigor em 28 de maio de 2023), deixaram de ser previamente avaliados os membros dos órgãos de fiscalização das sociedades gestoras de pequena dimensão.

Continua a verificar-se um número elevado de casos em que da avaliação decorrem recomendações (105 em 2024 face a 119 em 2023), o que representa um rácio de cerca de 59% face ao total dos avaliados (ligeiramente superior a cerca de 53% verificado no ano anterior). Neste sentido, devem as entidades supervisionadas proceder a uma avaliação prévia e crítica sobre o cumprimento dos requisitos de adequação por parte dos candidatos que apresentam, identificando proativamente eventuais lacunas de experiência e propondo medidas calendarizadas para a sua eliminação ou mitigação. Para tal, é fundamental que sejam elaborados relatórios de avaliação prévia mais completos e densificados, que respondam efetivamente ao propósito que lhe está subjacente.

Merece ainda destaque, pela relevância que assume, a publicação, em 23 de dezembro de 2024, de [orientações da CMVM sobre a função de conformidade \(\*compliance\*\) e os procedimentos de avaliação da adequação do responsável pela função de conformidade \(\*compliance officer\*\)](#) (Orientações), que entraram em vigor no primeiro dia de 2025. Em 2024 foram realizadas 59 entrevistas (incluindo entrevistas de entrada, de saída e de reavaliação) a responsáveis pela função de conformidade de sociedades gestoras (53 em 2023).

As Orientações correspondem a um instrumento essencialmente prático, que visa concretizar, densificar e guiar os intervenientes no cumprimento do quadro regulatório aplicável, ao mesmo tempo que estabelece expectativas de supervisão e publicita as linhas de atuação da CMVM nesta matéria, gerando previsibilidade e alinhamento de expectativas.

Sublinha-se, a este respeito, que as comunicações relativas à designação de novos responsáveis pela função de conformidade devem ser acompanhadas de um relatório de avaliação prévia (cf. §§ 142 ss. das Orientações), que contenha a avaliação crítica, completa e fundamentada das entidades supervisionadas quanto ao preenchimento, pelo *compliance officer* proposto, de todos os requisitos de adequação (idoneidade, experiência, disponibilidade e independência). Neste contexto, aplica-se igualmente o acima referido no que respeita à necessidade de, proativamente, serem identificadas eventuais lacunas de experiência, apresentada a justificação para que tal não coloque em causa a nomeação e propostas de medidas calendarizadas para a sua eliminação ou mitigação (cf. §§ 144 das Orientações).

### 4.3 ABORDAGEM DE SUPERVISÃO EM MATÉRIA DE SUSTENTABILIDADE

Foi concluída, no segundo semestre de 2024, a ação de supervisão comum coordenada pela ESMA (CSA) dedicada à integração de riscos de sustentabilidade, divulgação e reporte de informação relacionada com a integração desses riscos pelas sociedades gestoras de OICVM e de OIA abertos.

Em termos gerais, no que respeita à realidade nacional, as sociedades gestoras cumpriram com as expectativas de supervisão conforme definidas no *assessment framework* da CSA.

Contudo, foram identificadas algumas situações que levaram à atuação da CMVM junto das respetivas sociedades, nomeadamente no que respeita a OIC enquadráveis nos artigos 8.º e 9.º do Regulamento SFDR<sup>26</sup>, designadamente situações em que (i) as respetivas sociedades gestoras não recorriam aos principais impactos negativos (PAI<sup>27</sup>) para endereçar objetivos de não prejudicar de forma significativa outros objetivos ambientais e/ou sociais (DNSH<sup>28</sup>) ou (ii) quando recorriam, não apresentavam de forma detalhada, nas respetivas informações pré-contratuais, os indicadores PAI relevantes e adicionais que utilizam para esse efeito. Foram ainda identificadas oportunidades de melhoria na informação divulgada em matéria de sustentabilidade, com referência aos organismos geridos, nos *websites* das respetivas sociedades gestoras.

Quanto ao cumprimento dos requisitos de divulgação de informação sobre sustentabilidade nos OIA de capital de risco, a ação de supervisão concluída em 2024 revelou que os OIA de capital de risco que promovem características ambientais ou sociais (artigo 8.º do Regulamento SFDR) foram aqueles em que foram identificadas situações de maior afastamento face aos requisitos de divulgação de informação aplicáveis. Em sentido inverso, os OIA de capital de risco que não assumem qualquer um dos referidos objetivos de sustentabilidade (enquadrando-se no artigo 6.º do Regulamento SFDR) revelam um menor nível de situações de necessidade de correção face aos referidos requisitos. Para além da atuação da CMVM junto das sociedades gestoras dos OIA de capital de risco em que foram identificadas oportunidades de melhoria nesta matéria, a CMVM procedeu ao envio de uma comunicação a todas as sociedades gestoras de OIA de capital de risco, assegurando a disseminação das principais conclusões da ação de supervisão realizada.

Ainda no que respeita ao tema da sustentabilidade, no contexto da gestão de ativos, merecem destaque as seguintes publicações da CMVM:

- (i) [O Relatório Anual sobre a Exposição do Mercado de Capitais ao Risco Climático relativo a 2024](#), exigido pela Lei de Bases do Clima, que explora a exposição ao risco climático de transição das carteiras de investimento dos OIC mobiliários domiciliados

<sup>26</sup> Sigla da expressão inglesa *EU Sustainable Finance Disclosure Regulation*, que corresponde ao Regulamento (UE) 2019/2088 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 27 de novembro de 2019, relativo à divulgação de informações relacionadas com a sustentabilidade no setor dos serviços financeiros.

<sup>27</sup> Sigla da expressão inglesa "principal adverse impact".

<sup>28</sup> Sigla que decorre da expressão inglesa "do no significant harm".

em Portugal, dos OICVM estrangeiros comercializados em Portugal e de investidores particulares geridas no âmbito do serviço de Gestão Individual de Carteiras, bem como caracteriza as empresas do PSI, no que respeita aos seus indicadores ambientais; e

- (ii) O [Guia da Sustentabilidade](#) (atualização janeiro de 2025) que tem como objetivo principal disponibilizar às entidades supervisionadas pela CMVM uma ferramenta útil para mais facilmente darem integral cumprimento ao conjunto de normas em matéria de finanças sustentáveis que, numa cadência intensa, têm entrado em vigor, nos últimos anos. Os [Guias de navegação rápida](#), dedicados a vários tipos de entidades, incluindo a gestão de ativos, encontram-se atualizados a dezembro de 2024.

#### **4.4 SUPERVISÃO CONTÍNUA DOS OIC**

Uma das principais iniciativas de supervisão de 2024 visou a gestão do risco de liquidez dos OIC abertos. Tal como divulgado nas prioridades da supervisão para 2024, essa iniciativa compreendeu, de uma forma integrada: (i) verificar a realização efetiva de testes de esforço ao risco de liquidez em conformidade com as [Orientações da ESMA sobre testes de esforço de liquidez em OICVM e OIA](#); (ii) realizar um exercício transversal de teste de esforço ao risco de liquidez nos OIC abertos com exposição a ativos menos líquidos; e (iii) avaliar o processo de adaptação das sociedades gestoras à necessidade de prever mecanismos de gestão de liquidez nos OIC abertos ao abrigo do artigo 50.º do Regulamento da CMVM n.º 7/2023.

Esta iniciativa de supervisão compreendeu uma avaliação alargada do grau de acompanhamento promovido pelas sociedades gestoras aos OIC abertos que gerem e da relevância atribuída aos instrumentos de gestão de risco ao seu dispor, para efeitos de definição do que são elementos estruturantes dos seus OIC (como seja a política de investimento e de resgates), para a tomada de decisões tendentes à construção das carteiras de investimento dos OIC e para a seleção de mecanismos de gestão de liquidez adequados ao perfil de risco dos OIC.

As ações realizadas revelam a necessidade de melhoria dos procedimentos instituídos na demonstração de que as conclusões que resultam das diversas análises em matéria de gestão do risco de liquidez são tidas em conta na tomada de decisões em relação aos OIC sob gestão, designadamente na avaliação da adequação das políticas de resgate em vigor e/ou na seleção de mecanismos de gestão de liquidez fundada no perfil de liquidez do OIC. Pelas razões já referidas acima e com base em semelhante expectativa, para além da notificação com a identificação de situações específicas, a CMVM procedeu ao envio de comunicação a todas as sociedades gestoras de OIC abertos.

Igualmente em 2024, a CMVM levou a cabo uma segunda iniciativa de supervisão que visou a avaliação de ativos menos líquidos em carteira nos OIC. Esta iniciativa compreendeu três ações de supervisão, respeitando cada uma delas à verificação do cumprimento das normas legais e



regulamentares aplicáveis à avaliação de ativos menos líquidos em carteira nos OIC mobiliários, de imóveis no caso dos OIA imobiliários e de sociedades participadas que integram as carteiras de OIA de capital de risco.

Duas destas ações de supervisão permitiram concluir sobre a necessidade de serem reforçados os procedimentos internos adotados pelas respetivas entidades gestoras, tal como já assinalado anteriormente pela CMVM<sup>29</sup>, por terem sido identificadas:

- Com referência aos OIA imobiliários, algumas fragilidades no desempenho da função de controlo da atividade dos peritos avaliadores de imóveis, em particular, na análise dos relatórios de avaliação elaborados pelos mesmos, a qual deve versar sobre as respetivas conclusões, adequação dos métodos utilizados e eventuais limitações que possam ter impacto no valor das avaliações; e
- Limitações nas fichas de avaliação de sociedades participadas que integram a carteira dos OIA de capital de risco, as quais, em larga medida, não incluíam de forma clara e completa os critérios, pressupostos e fontes utilizados na avaliação individual de cada participada.

Tal como tem sucedido em anos anteriores, em 2024 a CMVM publicou o [Relatório sobre a atividade de capital de risco referente a 2023](#). Com esta publicação transmitiu-se informação ao mercado que permite, por um lado, caracterizar a atividade de capital de risco em Portugal e, por outro, aferir as principais conclusões de ações de supervisão e sistematizar as principais expectativas de supervisão para esta atividade<sup>30</sup>, atentos os principais riscos identificados no âmbito da supervisão realizada.

Por fim, tendo presente que 2024 ficou ainda marcado pelas alterações promovidas no quadro legal e regulamentar aplicável aos OIC, com a entrada em vigor do Regulamento da CMVM n.º 7/2023 em 1 de janeiro, a CMVM pautou a sua atuação por assegurar o esclarecimento ao mercado em matérias que suscitaram, de forma recorrente, dúvidas. Para esse efeito, foram também publicadas, em abril e novembro de 2024, um conjunto de [Perguntas e respostas sobre o quadro regulatório aplicável às sociedades gestoras e aos OIC](#), cujo conteúdo deve estar presente e ser tido em consideração pelas entidades gestoras.

---

<sup>29</sup> Ver ponto 4.4. da [Circular 03/2024 - Circular anual de gestão de ativos 2024](#), mantendo-se igualmente atuais as seguintes circulares emitidas pela CMVM: [Circular com recomendações relativas à elaboração, utilização e validação de relatórios de avaliação de imóveis para efeitos de valorização de imóveis que integram as carteiras de organismos de investimento imobiliário](#), publicada em 12 de outubro de 2022, e [Circular 001/2024 - Gestão de Ativos - Recomendações relativas aos procedimentos de avaliação de empresas participadas que integram as carteiras de organismos de investimento alternativo de capital de risco](#), publicada em 7 de fevereiro de 2024.

<sup>30</sup> Na Parte 2 do [Relatório sobre a atividade de capital de risco referente a 2023](#) encontram-se sistematizadas as principais expectativas de supervisão para a atividade: 2.1. Entrada em vigor do Regime da Gestão de Ativos; 2.2. Deveres de divulgação em matéria de sustentabilidade; 2.3. Desempenho dos OIA de capital de risco; 2.4. Prevenção do branqueamento de capitais e do financiamento do terrorismo; e 2.5. Nota final.

#### **4.5 SUPERVISÃO CONTÍNUA DAS SOCIEDADES GESTORAS**

Durante o ano de 2024 manteve-se a supervisão ao cumprimento dos requisitos prudenciais das sociedades gestoras, de acordo com o regime aplicável, e o acompanhamento das situações de incumprimento mediante a avaliação das medidas apresentadas pelas entidades com vista à sua regularização, assegurando o cumprimento efetivo e de forma permanente.

Por se continuar a verificar um volume relevante de irregularidades no cumprimento dos respetivos deveres de reporte e requisitos prudenciais aplicáveis, alertam-se as entidades para a relevância da implementação de medidas e procedimentos de controlo interno adequados que assegurem quer o reporte tempestivo, completo e rigoroso de informação à CMVM, quer a verificação dos requisitos prudenciais aplicáveis, garantindo a seu cumprimento a todo o tempo. Em especial, salienta-se a necessidade de atenção reforçada aquando da autorização das entidades e a implementação dos adequados mecanismos de controlo interno mediante alteração dos requisitos aplicáveis em função do tipo de entidade, em concreto nos casos em que sociedades gestoras de pequena dimensão submetem pedido de autorização para sociedades gestoras de grande dimensão.

No âmbito da temática dos conflitos de interesses, foram realizadas, em 2024, duas ações de supervisão abrangendo uma seleção de sociedades gestoras de grande e de pequena dimensão, numa dupla vertente: (i) a análise das políticas de conflitos de interesses implementadas pelas sociedades gestoras, visando aferir se as mesmas cobriam, de modo adequado, um conjunto de situações-tipo potenciadoras de conflitos de interesses; e (ii) a análise de uma amostra de transações com partes relacionadas reportadas pelas sociedades gestoras, visando aferir o modo como estas trataram os conflitos de interesses inerentes.

Com base nos resultados obtidos, as sociedades gestoras foram notificadas com vista, nomeadamente, à regularização das situações identificadas como carecendo de correção, para as quais foi solicitada a revisão da respetiva política de conflitos de interesses de forma a eliminar ou mitigar a lacuna identificada.

Com o intuito de verificar o exercício efetivo das atividades reguladas autorizadas foi também realizada uma ação de supervisão destinada a identificar situações de atividades autorizadas não exercidas, da qual resultou a revogação parcial da autorização de 2 sociedades gestoras na sequência de renúncia apresentada por essas entidades. As entidades devem assegurar o cumprimento dos prazos previstos nos respetivos regimes jurídicos aplicáveis para iniciarem efetivamente as atividades autorizadas e renunciarem parcialmente à autorização sempre que sejam descontinuadas (ou não sejam iniciadas) atividades autorizadas.

Em matéria de órgãos sociais, cumpre sublinhar a realização de uma ação de supervisão tendente a verificar a existência de (i) mandatos esgotados por decurso do tempo e (ii) órgãos sem a composição mínima exigida por lei, da qual resultou a notificação de um conjunto de

entidades gestoras para regularização das desconformidades identificadas. Tratando-se de uma matéria de natureza prudencial que a CMVM pretende acompanhar de forma contínua, reforçamos a necessidade das entidades supervisionadas e dos seus acionistas assegurarem a atualidade dos mandatos dos seus órgãos sociais, a tempestiva substituição de membros renunciantes e a imediata inscrição no registo comercial das nomeações e cessações.

No que se refere às TIC – Cibersegurança, e dando seguimento a iniciativas de supervisão anteriores nesta matéria, em 2024 foi realizada uma nova ação de supervisão, que abrangeu um conjunto alargado de entidades sob supervisão prudencial da CMVM, na qual foi obtida informação caracterizadora do cenário atual em matéria de segurança da informação e, em especial de cibersegurança, em antecipação à implementação do Regulamento DORA. Os resultados desta supervisão serão considerados no âmbito dos trabalhos a realizar em 2025, no contexto da verificação do nível de implementação do Regulamento DORA e regulamentação conexas.

#### **4.6 SUPERVISÃO CONTÍNUA DE VALUE FOR MONEY AOS OICVM**

Em 2024, foi realizada supervisão a OICVM disponibilizados aos investidores no sentido de verificar a clareza e correção da informação de produto prestada aos investidores e, ainda, o processo de avaliação e seleção dos produtos a comercializar, tendo em conta o respetivo *value for money*. Foi publicada a [Circular 001/2025](#) com conclusões e recomendações ao mercado visando reforçar o integral cumprimento do quadro normativo vigente, em matéria de governo de produto, tendo em conta as práticas observadas no âmbito de ações de supervisão da CMVM. A circular alerta para a necessidade de os custos e encargos não deverem comprometer as expectativas de retorno do instrumento financeiro, devendo estes últimos ter em conta as necessidades, características e objetivos do mercado-alvo identificado e só serem distribuídos se tal estiver de acordo com o interesse do cliente.

#### **4.7 MELHORIAS DE QUALIDADE DA INFORMAÇÃO**

A atuação da CMVM, a título de supervisão, bem como as análises que faz e publica, dependem, em grande medida, da qualidade da informação reportada pelas entidades supervisionadas, pelo que é do interesse destas assegurar que as falhas na qualidade da informação sejam cada vez menos frequentes. A falta de qualidade ou de tempestividade da informação reportada à CMVM denota fraca qualidade de controlos internos, assim como fragilidades na consideração e análise da informação sobre a atividade para efeitos de gestão, pelo órgão de administração da sociedade. Reforça-se, no que respeita ao cumprimento do reporte regular de informação à CMVM de forma completa e rigorosa, o papel relevante das administrações e do responsável pela função de conformidade no acompanhamento, revisão prévia e identificação antecipada da necessidade de serem tomadas medidas para que o cumprimento dos requisitos aplicáveis nestas matérias esteja assegurado de forma contínua.

Numa iniciativa focada na aferição da qualidade da informação remetida pelas sociedades gestoras dos OIC mobiliários, relativa à composição discriminada da carteira, foram identificadas situações que devem ser objeto de revisão por parte das respetivas entidades no que respeita ao dever de reporte previsto na secção I do Anexo VII do Regulamento da CMVM n.º 7/2023.

Ainda em 2024, a CMVM procurou regularizar a informação divulgada no sistema de difusão de informação, em particular o registo público dos OIC. Foi dada prioridade à regularização dos OIC em que se divulgava que a sua situação correspondia a «Autorizado», quando, nos termos dos requisitos previstos no artigo 25.º do Regulamento da CMVM n.º 7/2023, a constituição desses organismos já não se revelava legalmente admissível. Trata-se de iniciativa em que a CMVM permanecerá ativa, assinalando-se que as sociedades gestoras devem também ser proativas no envio de comunicação a informar que a constituição de OIC não irá ocorrer quando se verifique um dos casos previstos nas alíneas a) e d) do n.º 1 ou na alínea b) do n.º 5, ambos do artigo 25.º do RGA.

#### **4.8 PREVENÇÃO DO BRANQUEAMENTO DE CAPITAIS E DO FINANCIAMENTO DO TERRORISMO**

A CMVM, enquanto autoridade com competências de supervisão da PBCFT, orientou a sua atividade nestas matérias de acordo com uma abordagem baseada no risco, fundamentada na exposição ao risco PBCFT das entidades sob a sua supervisão e nos controlos implementados para a sua mitigação.

É considerada, além do conhecimento decorrente da atividade de supervisão da CMVM, a informação remetida pelas respetivas entidades obrigadas. Neste enquadramento, à semelhança dos anos anteriores, a CMVM desenvolveu uma ação de supervisão tendente à verificação da qualidade do reporte anual relativo à PBCFT das entidades obrigadas de natureza financeira (previsto no artigo 18.º do Regulamento da CMVM n.º 2/2020, de 5 de março). Sobre este aspeto, é determinante a validação prévia e transversal, pela respetiva função de Cumprimento Normativo, da informação sujeita a reporte, com uma visão crítica e abrangente dos elementos a reportar. Embora com menor incidência face ao ano anterior, apuraram-se deficiências na informação enviada relativas à sua completude e consistência, que conduziram à necessidade da respetiva correção.

No início de 2024 foi concluída a ação de supervisão presencial temática de 2023 relativa ao Capital de Risco, dando continuidade a anteriores ciclos de supervisão com enfoque no cumprimento dos deveres de PBCFT aplicáveis em situações de risco acrescido (nomeadamente o investimento com a finalidade de acesso a direitos de residência, ao abrigo do Programa de Autorização de Residência para Atividade de Investimento (ARI), a complexidade e opacidade de estruturas de detenção e operações de clientes ou contrapartes associados a jurisdições ou setores de risco BCFT). No decurso do ano realizou-se também uma

ação de supervisão presencial a entidades gestoras de OIC sobre a temática do imobiliário, numa perspetiva de verificação do cumprimento dos deveres de PBCFT relativos a participantes e a contrapartes dos organismos de investimento imobiliário.

Na sequência das referidas supervisões identificaram-se situações de incumprimento relativas ao apuramento da origem dos fundos e à insuficiência de medidas reforçadas, atentos os respetivos fatores de risco acrescido, que determinaram a implementação, pelas entidades obrigadas visadas, do respetivo plano de mitigação. A CMVM monitoriza, mediante a realização de ações de supervisão de seguimento, a verificação tempestiva das medidas de sanção adotadas.

Em 2024, iniciaram-se também os trabalhos de atualização da Avaliação Nacional de Riscos sob a coordenação da Comissão de Coordenação das Políticas de Prevenção e Combate ao Branqueamento de Capitais e ao Financiamento do Terrorismo (CC-BCFT), para aferição do sistema nacional de PBCFT. No âmbito da supervisão PBCFT do setor financeiro, a CMVM realizou uma primeira consulta a 72 entidades para a apreciação do conjunto de vulnerabilidades e produtos/serviços e aferir se este traduzia uma visão suficientemente abrangente e adequada dos riscos associados à atividade prosseguida pelas mesmas. A avaliação destes riscos encontra-se em curso e será objeto de nova consulta a um conjunto selecionado de entidades obrigadas.

Os resultados da Avaliação Nacional de Riscos serão divulgados no decurso deste ano, devendo os mesmos ser considerados pelas entidades obrigadas no âmbito das avaliações de riscos BCFT a que se encontram expostas.