



Conselho da  
União Europeia

Bruxelas, 26 de novembro de 2021  
(OR. en)

---

---

**Dossiê interinstitucional:  
2021/0376(COD)**

---

---

**14365/21  
ADD 3**

**EF 364  
ECOFIN 1166  
CODEC 1543  
IA 190**

#### **NOTA DE ENVIO**

---

de: Secretária-geral da Comissão Europeia, com a assinatura de Martine DEPREZ, diretora

data de receção: 25 de novembro de 2021

para: Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, Secretário-Geral do Conselho da União Europeia

---

n.º doc. Com.: SWD(2021) 341 final

---

Assunto: DOCUMENTO DE TRABALHO DOS SERVIÇOS DA COMISSÃO  
RELATÓRIO DO RESUMO DA AVALIAÇÃO DE IMPACTO que  
acompanha o documento Proposta de diretiva do Parlamento Europeu  
e do Conselho 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

---

Envia-se em anexo, à atenção das delegações, o documento SWD(2021) 341 final.

---

Anexo: SWD(2021) 341 final



Bruxelas, 25.11.2021  
SWD(2021) 341 final

**DOCUMENTO DE TRABALHO DOS SERVIÇOS DA COMISSÃO**  
**RELATÓRIO DO RESUMO DA AVALIAÇÃO DE IMPACTO**

*que acompanha o documento*

**Proposta de diretiva que altera a Diretiva 2011/61/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 8 de junho de 2011, e a Diretiva 2009/65/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 13 de julho de 2009**

**relativa aos gestores de fundos de investimento alternativos e a organismos de investimento coletivo em valores mobiliários**

{COM(2021) 721 final} - {SEC(2021) 570 final} - {SWD(2021) 340 final}

## Resumo

Avaliação de impacto sobre a proposta de diretiva que altera a Diretiva 2011/61/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 8 de junho de 2011, relativa aos gestores de fundos de investimento alternativos, e a Diretiva 2009/65/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 13 de julho de 2009, relativa a alguns organismos de investimento coletivo em valores mobiliários

### A. Necessidade de agir

#### Porquê? Qual é o problema em causa?

*Com base nas conclusões do relatório da Comissão e nas reações das partes interessadas resultantes da consulta pública sobre o funcionamento da AIFMD, a diretiva teve um impacto essencialmente positivo na criação de um mercado interno para os FIA, permitindo uma supervisão mais eficaz e a transparência das atividades dos fundos, melhorando assim a proteção dos investidores. Ao mesmo tempo, o relatório e a consulta destacaram vários domínios em que poderiam ser introduzidas melhorias específicas para melhorar a eficácia da diretiva e abordar domínios em que as autoridades de supervisão divergem nas suas interpretações do texto jurídico. O acompanhamento e a gestão dos riscos para a estabilidade financeira poderiam ser melhorados, em especial em relação a novos desenvolvimentos ou, em alguns casos, a um subdesenvolvimento do mercado europeu de FIA, incluindo a concessão direta de empréstimos por fundos de investimento. Por último, quando os gestores de investimento externalizam as suas funções a terceiros, a interpretação e aplicação nacionais das regras de delegação da AIFMD e da Diretiva 2009/65/CE diferem, suscitando assim preocupações quanto à proteção dos investidores na União Europeia. Estas lacunas podem conduzir a riscos de repercussão para o sistema financeiro em geral, mas também limitar a capacidade das autoridades de supervisão para identificar e atenuar os riscos emergentes para o sistema financeiro.*

#### O que se espera alcançar com esta iniciativa?

*O principal objetivo desta iniciativa é melhorar a eficácia e o funcionamento jurídico da AIFMD em consonância com os seus objetivos principais de proteção dos investidores, reduzir os riscos que os FIA representam para a estabilidade financeira global e promover a integração do mercado dos FIA.*

#### Qual é o valor acrescentado da ação a nível da UE?

*Os objetivos da AIFMD de melhorar a integração dos FIA no mercado, garantir a estabilidade financeira global e a uniformidade das regras de proteção dos investidores não podem ser alcançados pelos Estados-Membros individualmente. Estes efeitos à escala do mercado só podem ser alcançados através da adoção de medidas a nível da UE. Em conformidade com os princípios da subsidiariedade e da proporcionalidade, a AIFMD não excede o necessário para atingir os seus objetivos, tal como estabelecido aquando da sua primeira introdução.*

### B. Soluções

#### Que opções legislativas e não legislativas foram ponderadas? É dada preferência a alguma delas? Porquê?

*Para alcançar os objetivos acima referidos, a presente iniciativa explora um conjunto de opções estratégicas e identifica as opções preferidas nos seguintes domínios: i) introdução de regras harmonizadas para GFIA que gerem fundos ativos no domínio da concessão direta de empréstimos (fundos para empréstimos), ii) melhoria da prestação de serviços de depositário em mercados de menor dimensão, iii) maior clarificação dos requisitos aplicáveis aos gestores de fundos que delegam determinadas funções em terceiros, iv) melhoria do nível de dados recolhidos através da comunicação de informações regulamentares, v) harmonização da disponibilidade de instrumentos de gestão da liquidez em toda a União, e vi) inclusão das centrais de valores mobiliários (CSD) na cadeia de custódia, a fim de assegurar que os depositários possam cumprir as suas obrigações e salvaguardar a proteção dos investidores.*

*Teoricamente, a Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados (ESMA) poderia ter sido convidada a prosseguir a convergência no domínio da supervisão. No entanto, verificou-se que as deliberações a este respeito foram esgotadas sem progressos suficientes e que são necessárias normas comuns com força normativa.*

#### Quem apoia cada uma das opções?

*Muitas autoridades públicas da UE são favoráveis à harmonização dos **requisitos aplicáveis aos fundos para empréstimos**. A maioria das autoridades públicas que responderam à consulta pública apoiou a proposta de clarificar as **regras de delegação da AIFMD e da Diretiva 2009/65/CE**. Existe um amplo apoio das partes*

interessadas dos setores público e privado à harmonização dos **instrumentos de gestão da liquidez**. A maioria das partes interessadas (aproximadamente 70 %) e a ESMA, no seu parecer, apoiam a integração das **CSD** na cadeia de custódia. Na sua resposta à consulta pública, as autoridades públicas dos Estados-Membros com mercados de depositário de menor dimensão declararam apoiar a opção escolhida de habilitar as ANC a permitirem o fornecimento de **serviços de depositário** transfronteiras. Uma maioria das partes interessadas preferiria uma abordagem gradual de eventuais alterações aos **requisitos de comunicação de informações para fins de supervisão** aplicáveis aos GFIA e aos OICVM.

### **C. Impactos da opção preferida**

#### **Quais os benefícios da opção preferida (se existir; caso contrário, das principais opções)?**

Máximo 12 linhas

A proposta destina-se a introduzir alterações específicas para dar resposta às questões salientadas na avaliação destinada a tornar o quadro jurídico da AIFMD mais eficiente e eficaz. Um quadro regulamentar harmonizado para os GFIA que gerem fundos provenientes de empréstimos permitirá que estes fundos operem em novos mercados e aumentem a sua dimensão, proporcionando à economia real uma fonte de financiamento alternativo. Um maior acesso aos instrumentos de gestão da liquidez e às ANC capazes de ativar um instrumento de gestão da liquidez mais diferenciado melhorará a estabilidade financeira e protegerá os investidores. Com dados de comunicações de informações regulamentares mais abrangentes, será possível acompanhar melhor a acumulação de riscos no sistema. As opções para o acesso transfronteiras aos serviços de depositário e a igualdade das condições de concorrência para os fundos para empréstimo foram concebidas para aumentar a oferta e a concorrência neste domínio e tornar o mercado de FIA da UE mais eficiente. Uma maior clarificação das regras em matéria de delegação assegurará a proteção dos investidores contra eventuais abusos dos acordos de delegação. A integração das CSD na cadeia de custódia asseguraria um elevado nível de proteção dos investidores que os depositários pretendem salvaguardar.

#### **Quais os custos da opção preferida (se existir, caso contrário, quais os principais custos)?**

A proposta não deve ter custos económicos, sociais ou ambientais significativos. Não deve conduzir a que os GFIA incorram em custos operacionais adicionais significativos e algumas das medidas podem conduzir a reduções de custos através de uma maior concorrência e de ganhos de eficiência. Quaisquer custos adicionais serão suplantados pelos benefícios para a proteção dos investidores e para a estabilidade financeira global.

#### **Como serão afetadas as empresas, as PME e as microempresas?**

A proposta deve beneficiar as empresas, incluindo as PME, harmonizando os requisitos aplicáveis aos GFIA que gerem FIA para empréstimos. Tal permitirá que estes fundos concedam crédito em toda a União Europeia, proporcionando uma fonte muito necessária de financiamento alternativo para as PME, em especial as que podem ter dificuldades ou custos para obter crédito junto dos mutuantes tradicionais.

#### **Haverá um impacto significativo nos orçamentos e nas administrações públicas nacionais?**

Não se prevê qualquer impacto significativo nos orçamentos e administrações nacionais até à segunda fase da revisão dos requisitos de comunicação de informações para fins de supervisão.

#### **Haverá outros impactos significativos?**

Esta revisão não terá qualquer impacto económico, ambiental ou social negativo, nem terá qualquer impacto negativo nos direitos fundamentais. A possibilidade de os FIA concederem crédito de forma sustentável aumentaria o financiamento disponível para a economia real e, em especial, para as PME, que muitas vezes têm dificuldade em obter crédito junto dos bancos. Um mercado da dívida privada dinâmico, mas ordenado, será fundamental para fazer avançar a transição da União Europeia para um futuro mais sustentável.

### **D. Acompanhamento**

#### **Quando será reexaminada a política?**

Seria conveniente iniciar um reexame da AIFMD no prazo de cinco anos após a entrada em vigor das alterações do quadro jurídico. O reexame deve analisar o funcionamento do mercado dos fundos para empréstimos e os seus riscos para a estabilidade financeira e o funcionamento do mercado de depositários, e deve identificar as práticas de delegação. Seria necessário analisar se a introdução de um conjunto mais alargado de instrumentos de gestão da liquidez e o aumento da granularidade dos dados contribuíram para a estabilidade do sistema financeiro.