

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

14365/21

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

EF 364
ECOFIN 1166
CODEC 1543
IA 190

PROPOSTA

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.:	COM(2021) 721 final
Assunto:	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 COM(2021) 721 final.

Anexo: COM(2021) 721 final



COMISSÃO
EUROPEIA

Bruxelas, 25.11.2021
COM(2021) 721 final

2021/0376 (COD)

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

(Texto relevante para efeitos do EEE)

{SEC(2021) 570 final} - {SWD(2021) 340 final} - {SWD(2021) 341 final}

EXPOSIÇÃO DE MOTIVOS

1. CONTEXTO DA PROPOSTA

• Razões e objetivos da proposta

A presente proposta legislativa apresenta alterações à Diretiva Gestores de Fundos de Investimento Alternativos (AIFMD – Diretiva 2011/61/UE)¹ e, na medida do pertinente, à Diretiva relativa aos organismos de investimento coletivo em valores mobiliários (OICVM) (Diretiva 2009/65/CE)².

A Comissão reapreciou a aplicação do âmbito da AIFMD, tal como previsto no artigo 69.º da diretiva. A Comissão considerou que várias questões assinaladas na revisão da AIFMD são igualmente pertinentes para as atividades dos OICVM. Por conseguinte, a presente proposta legislativa tem por objetivo a resolução destas questões através da alteração da AIFMD e da Diretiva 2009/65/CE, a fim de alinhar melhor os seus requisitos.

A AIFMD foi adotada em 8 de junho de 2011 como parte da resposta estratégica à crise financeira mundial, que expôs fragilidades e vulnerabilidades em certas atividades dos fundos, suscetíveis de amplificar os riscos para o sistema financeiro em geral³.

Enquanto iniciativa regulamentar pós-crise, a AIFMD procura aplicar uma abordagem de supervisão coerente aos riscos que as atividades dos fundos de investimento alternativos (FIA) podem gerar ou transmitir para o sistema financeiro. A diretiva visa igualmente proporcionar uma proteção de alto nível aos investidores, facilitando ao mesmo tempo a integração dos FIA no mercado da UE⁴. Os gestores de fundos de investimento alternativos (GFIA) estão obrigados a gerir eficazmente os riscos e a assegurar uma transparência adequada das atividades dos FIA que gerem. No cumprimento desses requisitos, podem gerir e comercializar FIA junto de investidores profissionais em toda a União através de uma autorização única emitida pelo supervisor do Estado-Membro de origem⁵. A AIFMD tornou-se um pilar importante da União dos Mercados de Capitais (UMC)⁶ graças à capacidade dos fundos de investimento para disponibilizar acesso a fontes de financiamento baseadas no mercado e para permitir uma melhor afetação das poupanças por parte dos investidores ao longo do horizonte temporal escolhido, de acordo com as suas preferências.

Na apreciação da Comissão sobre o âmbito e o funcionamento do quadro jurídico da AIFMD, concluiu-se que as normas desta diretiva que visam assegurar níveis elevados de proteção dos

¹ 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 que altera as Diretivas 2003/41/CE e 2009/65/CE e os Regulamentos (CE) n.º 1060/2009 e (UE) n.º 1095/2010 (AIFMD) (JO L 174 de 1.7.2011, p. 1).

² 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 organismos de investimento coletivo em valores mobiliários (OICVM) (reformulação) (JO L 302 de 17.11.2009, p. 32).

³ Ver nota 1.

⁴ Considerandos 2 a 4 e 94 da AIFMD.

⁵ Artigo 32.º, n.º 1, da AIFMD.

⁶ Comunicação da Comissão ao Parlamento Europeu, ao Conselho, ao Comité Económico e Social Europeu e ao Comité das Regiões intitulada «Uma União dos Mercados de Capitais ao serviço das pessoas e das empresas – novo plano de ação» (COM/2020/590 final).

investidores são, na sua maioria, eficazes⁷. As regras relativas aos conflitos de interesses, à divulgação de informações e aos requisitos de transparência são necessárias para proteger os investidores. Os requisitos em matéria de avaliação, necessária para determinar a parte de cada investidor num dado FIA e para controlar o desempenho do FIA, aumentaram a disciplina e a estrutura no processo de avaliação dos ativos. Por último, o regime dos depositários que estabelece os deveres e a responsabilidade dos depositários, incluindo a guarda dos ativos dos FIA e a supervisão das atividades dos FIA, protege os interesses dos investidores, apoiando igualmente o bom funcionamento do mercado de fundos de investimento.

A estabilidade financeira e a integridade do mercado são objetivos fundamentais da AIFMD⁸. Esta diretiva introduziu instrumentos para melhorar o acompanhamento e a supervisão macroprudencial dos riscos para a estabilidade financeira. Os GFIA são obrigados a informar os supervisores sobre as principais exposições dos FIA, o respetivo perfil de liquidez e o efeito de alavanca. A comunicação de informações para fins de supervisão tem sido um apoio a uma supervisão macroprudencial eficaz e é útil para a monitorização do mercado, embora seja possível melhorar a granularidade dos dados comunicados. A AIFMD criou uma rede eficaz de cooperação em matéria de supervisão, coordenada pela Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados (ESMA), que contribui para a convergência das abordagens de supervisão das atividades dos FIA na União Europeia.

A avaliação da Comissão indica que, de um modo geral, a AIFMD cumpre os seus objetivos e que a harmonização das normas regulamentares a nível da UE facilitou a integração do mercado europeu de fundos de investimento coletivo⁹. O setor dos fundos de investimento praticamente triplicou desde 2008, passando de 5,5 biliões de EUR de ativos para mais de 15 biliões de EUR de ativos, com os ativos a aumentarem significativamente em termos de percentagem do total dos ativos do setor financeiro¹⁰. Apresenta interligações com o setor financeiro em geral, fazendo com que seja importante gerir adequadamente os potenciais riscos sistémicos¹¹.

A AIFMD contém regras gerais sobre a gestão da liquidez, a utilização do efeito de alavanca e a avaliação relativa à gestão de riscos a nível do fundo. No entanto, estes requisitos não são suficientemente específicos para abarcar por completo as especificidades da gestão de atividades de concessão direta de empréstimos pelos FIA e para fazer face aos potenciais riscos micro e macroeconómicos. A fragmentação regulamentar, em que são criados quadros nacionais para reger a concessão de empréstimos por fundos, conduz a dificuldades em identificar e reagir eficazmente a potenciais efeitos à escala do mercado que possam resultar das atividades desses fundos. Além disso, abordagens regulamentares nacionais divergentes comprometem a criação de um mercado interno eficiente para a concessão de empréstimos

⁷ Relatório da Comissão ao Parlamento Europeu e ao Conselho que avalia a aplicação e o âmbito da Diretiva 2011/61/UE do Parlamento Europeu e do Conselho relativa aos gestores de fundos de investimento alternativos (COM/2020/232 final).

⁸ Relativamente a cada FIA que gerem, os GFIA são obrigados a nomear um único depositário para guardar os ativos do FIA, acompanhar os fluxos de caixa e assegurar a conformidade do FIA com a regulamentação aplicável e o regulamento do fundo.

⁹ Ver nota 7.

¹⁰ Fonte: SDW do BCE. Em 2008, os ativos dos fundos de investimento da área do euro correspondiam a cerca de 13 % do total dos ativos do setor financeiro, em comparação com quase 20 % em 2020 (fonte: [Boletim Macroprudencial do BCE](#) de abril de 2021).

¹¹ Ver, por exemplo, NBFi Monitor 2020 do CERS, p. 59, 62-63 (fonte: https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/reports/nbfi_monitor/esrb.202010_eunon-bankfinancialintermediationriskmonitor2020~89c25e1973.en.pdf?588be9e8391cfb17584d2a283dfe0abe).

por FIA, promovendo a arbitragem regulamentar e níveis variáveis de proteção dos investidores.

Além disso, a análise salientou que os dados de mercado apresentados às autoridades de supervisão apresentam lacunas ou não contêm os pormenores necessários, o que compromete a capacidade das autoridades para identificar a acumulação e a repercussão dos riscos no sistema financeiro em geral. A proposta legislativa visa melhorar a recolha de dados pertinentes e eliminar duplicações ineficazes de comunicação de informações que possam existir noutros atos legislativos nacionais e europeus, em consonância com a estratégia mais vasta em matéria de dados de supervisão, tal como anunciado na Estratégia de Financiamento Digital¹².

Os instrumentos de gestão da liquidez permitem aos gestores de fundos abertos, que incluem FIA abertos e todos os fundos OICVM, dar resposta às pressões de resgate em condições de tensão do mercado e proteger melhor os interesses dos investidores. O Comité Europeu do Risco Sistémico (CERS) e a ESMA recomendam a harmonização das regras relativas à utilização de instrumentos de gestão da liquidez. Atualmente, a AIFMD e a Diretiva 2009/65/CE não preveem um conjunto mínimo harmonizado de instrumentos de gestão da liquidez¹³.

Além disso, os interesses dos investidores poderiam ser mais bem servidos se as regras da AIFMD fossem alteradas para aumentar a eficiência no mercado dos serviços de depositário. O atual requisito da AIFMD, segundo o qual um depositário deve estar localizado no mesmo Estado-Membro que o FIA da UE que o nomeou, é difícil de cumprir em mercados de menor dimensão e mais concentrados, nos quais existem menos prestadores de serviços. A inexistência de concorrência conduz a custos acrescidos para os gestores de fundos e a estruturas de fundos menos eficientes, o que pode afetar os rendimentos dos investidores. Existe potencial para aumentar os ganhos de eficiência na gestão de fundos de investimento através da diluição da concentração do mercado de depositários em determinados mercados nacionais, assegurando simultaneamente que os prestadores de serviços respeitam as normas europeias.

Há dados que comprovam que os depositários são por vezes impedidos de desempenhar as suas funções quando os ativos do fundo são mantidos por uma central de valores mobiliários («CSD»)¹⁴. As CSD não são consideradas entidades delegadas do depositário¹⁵. Esta situação jurídica não garante, em todos os casos, um fluxo estável de informações entre a entidade de custódia do ativo de um FIA ou OICVM e o depositário. Por conseguinte, os depositários não podem cumprir eficazmente as suas funções de supervisão se não existir um fluxo estável de informações sobre os movimentos da carteira. Esta situação jurídica pode comprometer a proteção dos investidores.

¹² Comunicação da Comissão ao Parlamento Europeu, ao Conselho, ao Comité Económico e Social Europeu e ao Comité das Regiões sobre uma Estratégia em matéria de Financiamento Digital para a UE [COM(2020) 591 final].

¹³ Além disso, a ausência de um conjunto mínimo de instrumentos de gestão da liquidez pode conduzir a diferenças entre os Estados-Membros do ponto de vista da integração do mercado.

¹⁴ Como parte das infraestruturas pós-negociação, as CSD operam sistemas de liquidação de valores mobiliários, participam no controlo da integridade de uma emissão que impede a criação ou a redução indevida de valores mobiliários emitidos e estão envolvidas na constituição de garantias para operações de política monetária, bem como na constituição de garantias entre instituições de crédito. As CSD também detêm os valores mobiliários dos seus participantes.

¹⁵ Artigo 21.º, n.º 11, último travessão, da AIFMD.

O regime de delegação nos quadros jurídicos aplicáveis aos GFIA e aos OICVM permite a gestão eficiente das carteiras de investimento e a obtenção dos conhecimentos especializados necessários num determinado mercado geográfico ou categoria de ativos. Este modelo contribui para o êxito dos rótulos dos fundos e gestores da UE. Ao mesmo tempo, a avaliação conclui, com o apoio da ESMA, que diferentes práticas nacionais de supervisão no cumprimento dos requisitos da UE em matéria de delegação de riscos ou da gestão de carteiras a terceiros criam incoerências que podem reduzir o nível global de proteção dos investidores¹⁶. A falta de clareza das normas regulamentares aplicáveis reduz a segurança jurídica, aumenta as divergências nos resultados da supervisão e, em última análise, não garante um nível uniforme de proteção dos investidores em toda a União.

Seriam necessárias medidas adicionais para aplicar os requisitos da diretiva, assegurando que os GFIA mobilizem os recursos humanos necessários para desempenharem as funções que conservam, nos casos em que algumas das respetivas funções são delegadas a terceiros, e a fim de transferir uma grande parte das regras de execução, tal como estabelecidas no Regulamento Gestores de Fundos de Investimento Alternativos (AIFMR) neste domínio, para o quadro regulamentar dos OICVM¹⁷. Estas medidas seriam estabelecidas nos atos de execução da Comissão logo que o mandato para o efeito seja conferido através da adoção da presente proposta de alteração das diretivas.

São propostas alterações à AIFMD e à Diretiva 2009/65/CE em matéria de delegação, gestão dos riscos de liquidez, comunicação de dados para efeitos de monitorização do mercado e tratamento regulamentar das entidades de custódia, ao passo que a AIFMD deve ser alterada isoladamente no que respeita às atividades de fundos de investimento para empréstimos e ao acesso a serviços de depositário a nível transfronteiras.

- **Coerência com as disposições existentes da mesma política setorial**

As propostas de alteração da legislação relativa aos fundos europeus de investimento estão em conformidade com o plano da Comissão para uma UMC, adotado em 24 de setembro de 2020. A UMC tem por objetivo permitir a circulação de capitais em toda a UE em benefício dos consumidores, investidores e empresas, independentemente da sua localização. A crise da COVID-19 intensificou a urgência de concretizar a UMC, uma vez que o financiamento baseado no mercado é essencial para a recuperação da economia europeia e para o regresso ao crescimento no longo prazo. As alterações legislativas propostas apoiariam a integração do mercado dos fundos, contribuindo assim para a consecução desses objetivos.

Numa UMC supervisionada de forma eficiente e eficaz, os fundos para empréstimos são capazes de proporcionar uma fonte alternativa de financiamento às empresas europeias e às pequenas e médias empresas (PME), possibilitando o seu acesso a um leque mais abrangente de opções de financiamento a preços competitivos¹⁸. Estes fundos têm potencial para apoiar diretamente a criação de emprego, o crescimento económico, a inovação, a transição ecológica, bem como ajudar a recuperar da pandemia de COVID-19. Os fundos para empréstimos podem servir igualmente de mecanismo de proteção ou de absorção de choques

¹⁶ Ofício da ESMA à Comissão Europeia, de 18 de agosto de 2020, sobre a revisão da AIFMD (fonte: [esma34-32-551_esma_letter_on_aifmd_review.pdf\(europa.eu\)](https://esma.europa.eu/media/34-32-551_esma_letter_on_aifmd_review.pdf)).

¹⁷ Regulamento Delegado (UE) n.º 231/2013 da Comissão, de 19 de dezembro de 2012 (AIFMR), que complementa a Diretiva 2011/61/UE do Parlamento Europeu e do Conselho no que diz respeito às isenções, condições gerais de funcionamento, depositários, efeito de alavanca, transparência e supervisão, incluindo requisitos pormenorizados em matéria de informação para fins de supervisão por parte dos FIA (JO L 83 de 22.3.2013, p. 1).

¹⁸ Ver nota 6.

quando a liquidez é limitada pela continuação da concessão de financiamento através de empréstimos quando os mutuantes mais tradicionais se tiverem afastado do mercado. Por conseguinte, as propostas legislativas estão em consonância com a estratégia global da UMC para continuar a construir um mercado interno dos serviços financeiros e a tornar o financiamento mais acessível às empresas europeias.

Além disso, as alterações propostas à AIFMD e à Diretiva 2009/65/CE visam proteger melhor os interesses dos investidores, assegurando que os gestores de fundos de investimento, que delegam as suas funções em terceiros, respeitam os mesmos padrões elevados aplicáveis em toda a União.

Além disso, a proposta de alteração da AIFMD contém medidas relativas à disponibilidade e utilização de instrumentos de gestão da liquidez em períodos de tensão no mercado. A possibilidade de ativar instrumentos de gestão da liquidez pode proteger o valor do dinheiro dos investidores, reduzir a pressão de liquidez sobre o fundo e atenuar as implicações mais vastas do risco sistémico em situações de tensão a nível do mercado. A proposta relativa à prestação de informações para fins de supervisão contribui para a criação de um espaço comum de dados no setor financeiro, que faz parte da Estratégia de Financiamento Digital¹⁹. Os dados comunicados pelos GFIA e OICVM seriam parte de um sistema integrado de recolha de dados que forneceria dados exatos, comparáveis e atempados às autoridades de supervisão europeias e nacionais, minimizando simultaneamente os custos e os encargos globais da comunicação de informações para todas as partes.

Além disso, a revisão da AIFMD terá impacto nos GFIA que gerem FIA regidos pelo Regulamento relativo aos fundos europeus de investimento a longo prazo (ELTIF) [Regulamento (UE) 2015/760]²⁰. O Regulamento (UE) 2015/760 é um regulamento europeu sobre produtos, que é revisto em paralelo com a AIFMD, sendo adotada uma proposta legislativa para alterar o referido regulamento no mesmo dia que a presente proposta. É provável que os GFIA que gerem ELTIF beneficiem de um acesso mais fácil aos serviços de depositário transfronteiras, se esses fundos estiverem localizados em mercados de menor dimensão. A melhoria dos requisitos de comunicação de informações para fins de supervisão teria também um efeito positivo nos encargos de conformidade dos GFIA que gerem ELTIF a longo prazo. A inclusão de CSD na cadeia de custódia teria um efeito positivo nos interesses dos investidores no que respeita à proporção de participações de ELTIF, que poderiam ser mantidas em custódia pelas CSD.

Outro ponto de interação entre o Regulamento (UE) 2015/760 e a AIFMD alterada dirá respeito às atividades de concessão de empréstimos. A proposta de diretiva imporá alguns princípios gerais aos GFIA ativos nos mercados de crédito. Os limiares propostos para a concessão de empréstimos pelos FIA a instituições financeiras estão em linha com o limiar de diversificação aplicável aos ELTIF que são comercializados exclusivamente junto de investidores não profissionais. Em caso de divergência entre a AIFMD e o Regulamento (UE) 2015/760, aplicam-se as regras relativas aos produtos do Regulamento (UE) 2015/760 como *lex specialis*.

¹⁹ Ver nota 12.

²⁰ Regulamento (UE) 2015/760 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 29 de abril de 2015, relativo aos fundos europeus de investimento a longo prazo (JO L 123 de 19.5.2015, p. 98).

- **Coerência com outras políticas da União**

Espera-se que a criação de um mercado interno relativo aos fundos para empréstimos aumente a disponibilidade de fontes alternativas de financiamento para a economia real. As atividades desses fundos no mercado de crédito são suscetíveis de facilitar a transição para um futuro sustentável, investindo na economia verde, apoiando assim os objetivos mais vastos do Pacto Ecológico Europeu.

2. BASE JURÍDICA, SUBSIDIARIEDADE E PROPORCIONALIDADE

- **Base jurídica**

O artigo 53.º, n.º 1, do TFUE (antigo artigo 47.º, n.º 2, do Tratado CE) constitui a base jurídica das Diretivas 2011/61/UE e 2009/65/CE. Relativamente às opções estratégicas escolhidas e à conceção específica das regras, a base jurídica adequada é o artigo 53.º, n.º 1, do TFUE, relativo ao acesso às atividades não assalariadas e ao seu exercício. O mesmo é utilizado para regular os intermediários financeiros, os seus serviços e atividades de investimento.

As melhorias propostas para a AIFMD visam promover processos sólidos para a concessão de empréstimos pelos FIA e uma maior integração do mercado neste segmento, assegurando simultaneamente um melhor acompanhamento global dos riscos para a estabilidade financeira. É necessário harmonizar as regras relativas à disponibilidade e utilização de instrumentos de gestão da liquidez pelos GFIA e pelos OICVM, a fim de assegurar uma maior eficácia da resposta dos gestores de fundos abertos ou dos supervisores em situações de tensão do mercado. Facilitar o acesso à prestação transfronteiras dos serviços de depositário tem por objetivo uma maior integração do mercado de FIA da UE, assegurando um elevado nível de proteção dos investidores. A proposta procura alcançar uma abordagem coerente das atividades de delegação por parte dos gestores e supervisores de fundos europeus de investimento.

As ações unilaterais dos Estados-Membros não conseguem colmatar as lacunas regulamentares da AIFMD e alcançar estes objetivos individualmente. Consequentemente, a União pode adotar medidas de acordo com o princípio da subsidiariedade, consagrado no artigo 5.º do Tratado da União Europeia.

- **Subsidiariedade (no caso de competência não exclusiva)**

A AIFMD e a Diretiva 2009/65/CE foram adotadas no pleno respeito do princípio da subsidiariedade, prosseguindo os objetivos intrinsecamente transnacionais de eliminar a fragmentação do mercado, fazer face aos riscos para a estabilidade financeira e assegurar um elevado nível de proteção dos investidores. A diretiva foi o instrumento escolhido para alcançar um equilíbrio adequado entre o nível da UE e o nível nacional.

As melhorias propostas à AIFMD e à Diretiva 2009/65/CE completam este edifício regulamentar com requisitos regulamentares e clarificações adicionais, visam preservar o equilíbrio entre a harmonização das principais medidas de controlo dos riscos e a preservação da flexibilidade dos Estados-Membros para aplicar as normas regulamentares acordadas.

- **Proporcionalidade**

As alterações propostas respeitam o princípio da proporcionalidade, consagrado no artigo 5.º do Tratado da União Europeia (TUE), e não excedem o necessário para alcançar os objetivos de conclusão de um mercado único para os FIA, assegurando simultaneamente uma abordagem coerente da supervisão macroprudencial do mercado de FIA da UE e uma proteção de alto nível dos investidores.

Se for caso disso, os novos requisitos impostos aos GFIA que gerem FIA para empréstimos são concebidos como princípios gerais. Quando os requisitos regulamentares são específicos, não perturbam desnecessariamente os modelos de negócio existentes. No que respeita à proteção dos investidores, os requisitos adicionais propostos em matéria de divulgação estão em consonância com as melhores práticas de mercado que devem ser alargadas a todos os investidores na União, assegurando o mesmo nível de proteção dos investidores.

As propostas para permitir o acesso transfronteiras aos serviços de depositário estabelecem o justo equilíbrio entre as necessidades do FIA e do investidor, evitando os riscos que poderiam ocorrer na ausência de uma regulamentação abrangente dos serviços de depositário a nível da UE. Além disso, a inclusão das CSD na cadeia de custódia é necessária para colmatar a lacuna regulamentar que compromete a capacidade de desempenho das respetivas funções pelos depositários, sendo potencialmente prejudicial para os investidores dos FIA e dos OICVM. A medida proposta é proporcionada e tem em conta o estatuto das entidades já autorizadas.

As clarificações propostas aos regimes de delegação preservam as características valiosas destas atividades, assegurando ao mesmo tempo a mobilização de recursos humanos suficientes para supervisionar a conservação das funções delegadas e essenciais pelo gestor de um FIA ou OICVM.

Por conseguinte, a proposta legislativa é proporcional aos objetivos prosseguidos.

- **Escolha do instrumento**

A presente proposta altera as Diretivas 2011/61/UE e 2009/65/CE. Por conseguinte, mostra-se mais adequado optar por uma diretiva como instrumento para alterar as regras em vigor.

O objetivo é harmonizar as regras nacionais que estão a aumentar a fragmentação do mercado, a criar ineficiências no mercado dos FIA e a comprometer a proteção dos investidores dos FIA e dos OICVM. A proposta visa harmonizar e clarificar as normas regulamentares que os Estados-Membros poderão transpor para o respetivo direito nacional, promovendo a integração do mercado interno, melhorando a monitorização do mercado e assegurando o mesmo nível de proteção dos investidores em toda a União. Por conseguinte, uma diretiva que introduza as alterações necessárias às diretivas em vigor que regem as atividades dos GFIA e dos OICVM constitui a escolha mais adequada.

3. RESULTADOS DAS AVALIAÇÕES *EX POST*, DAS CONSULTAS DAS PARTES INTERESSADAS E DAS AVALIAÇÕES DE IMPACTO

- **Avaliações *ex post*/balanços de qualidade da legislação existente**

A Comissão realizou uma avaliação da AIFMD e concluiu que, de um modo geral, esta diretiva funcionou bem e alcançou em grande medida os seus objetivos de estabelecer um

quadro de supervisão eficaz para os GFIA, assegurando níveis elevados de proteção dos investidores e facilitando a criação do mercado de FIA da UE. No entanto, a fim de ter em conta a evolução do mercado desde a entrada em vigor da AIFMD, esta poderia beneficiar de melhorias orientadas para os elementos do quadro que não foram tidos em suficiente conta na conceção inicial da diretiva.

Diferentes abordagens nacionais dificultam a prestação de serviços noutro Estado-Membro e impedem o desenvolvimento do mercado interno dos FIA. A oferta insuficiente de serviços de depositário e a existência de diferentes normas regulamentares nacionais em matéria de concessão de empréstimos por FIA comprometem as condições de concorrência equitativas para os FIA. Além disso, a existência de diferentes regras nacionais em matéria de concessão de empréstimos por FIA e a insuficiente acessibilidade aos dados de mercado para os supervisores dificultam a estes o controlo do risco para a estabilidade financeira e a preservação da integridade do mercado. Do mesmo modo, a disponibilidade divergente de instrumentos de gestão da liquidez limita a eficácia de uma eventual resposta por parte dos gestores de fundos abertos ou pelos supervisores em situações de tensão do mercado. Por último, um entendimento diferente das regras de delegação pelos supervisores compromete a segurança jurídica para os gestores de fundos e o elevado nível de proteção dos investidores, em especial quando as entidades europeias delegam a gestão do risco ou das carteiras fora da União Europeia.

- **Consultas das partes interessadas**

Em 22 de outubro de 2020, foi lançada uma consulta pública sobre a revisão da AIFMD, a qual continha 102 perguntas sobre vários aspetos da revisão da diretiva e que foi concluída em 29 de janeiro de 2021, tendo recebido 132 respostas.

Pouco mais de metade dos inquiridos na consulta pública não manifestou opinião quanto à necessidade de harmonizar os requisitos aplicáveis aos GFIA que gerem FIA para empréstimos. Este grupo incluía as associações industriais de maior dimensão. Dos inquiridos, 23 % consideraram não serem necessárias novas regras, ao passo que, entre as autoridades públicas, sete dos dez Estados-Membros que responderam à consulta pública concordaram ser necessária uma harmonização a nível da UE dos requisitos aplicáveis aos GFIA que gerem FIA para empréstimos. Consideraram serem necessárias regras da UE para assegurar condições de concorrência equitativas e fazer face aos riscos que possam surgir devido a esta atividade. A proposta estabelece um bom equilíbrio entre o que é necessário para preservar a estabilidade financeira e para facilitar o desenvolvimento do mercado de FIA para empréstimos na União.

Do mesmo modo, 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. Em contrapartida, a grande maioria dos inquiridos do setor considera que as regras de delegação são suficientemente claras para impedir a criação de entidades que são um mero endereço postal (sociedades «caixa de correio») na UE. No entanto, alguns inquiridos pretendiam uma maior clarificação quanto à questão de saber se uma prática empresarial é abrangida pelo âmbito da delegação, uma vez que os Estados-Membros divergiram significativamente na sua interpretação. A proposta fornece os esclarecimentos necessários, preservando simultaneamente os benefícios dos regimes de delegação ao abrigo 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 nível da UE (28/40 em geral, 8/9 das autoridades

públicas, 15/23 do setor). Há também apoio à melhoria da cooperação entre as autoridades nacionais competentes (ANC) em caso de ativação dos instrumentos de gestão da liquidez (15/40 em geral, 5/9 das autoridades públicas, 6/23 do setor), em especial em situações com implicações transfronteiras. Apoiam a proposta que alarga a disponibilidade de instrumentos de gestão da liquidez em toda a União e habilita os gestores de fundos e os supervisores a utilizarem os referidos instrumentos em condições de tensão do mercado.

A maioria das partes interessadas (aproximadamente 70 %) e a ESMA (no seu parecer) apoiam a integração das CSD na cadeia de custódia. A proposta é proporcionada, uma vez que não exige que os depositários procedam à diligência devida relativamente às CSD europeias.

Quanto à questão dos mercados de depositários de menor dimensão, as autoridades públicas dos Estados-Membros, na respetiva resposta à consulta pública, indicaram que apoiavam a opção escolhida de habilitar as ANC a permitirem a obtenção de serviços de depositário transfronteiras. A maioria dos inquiridos não apoiou a introdução do passaporte de depositário, mencionando o risco de uma concentração do mercado dos depositários, uma menor proteção dos investidores e desafios em matéria de supervisão. Por conseguinte, a Comissão propõe uma medida para abrir o acesso aos serviços de depositário transfronteiras, sempre que tal se mostre necessário, até ao momento em que se observe uma evolução regulamentar positiva neste domínio.

A maioria das partes interessadas preferiu uma abordagem gradual de eventuais alterações aos requisitos de comunicação de informações para fins de supervisão aplicáveis aos GFIA e aos OICVM. Esta abordagem é adotada na proposta, incumbindo as autoridades de supervisão de realizar um estudo de viabilidade aprofundado que inclua a exploração de potenciais sinergias entre os requisitos existentes em matéria de prestação de informações para fins de supervisão ao abrigo de diferentes legislações da UE.

- **Recolha e utilização de conhecimentos especializados**

Ao rever a AIFMD, a Comissão baseou-se nos extensos trabalhos preparatórios de um contratante externo, que realizou um inquérito geral e elaborou um estudo baseado em dados concretos sobre a eficácia da AIFMD²¹. A Comissão teve igualmente em conta as conclusões de uma conferência virtual sobre a revisão da AIFMD, realizada em 25 de novembro de 2020, que contou com a participação de um deputado do Parlamento Europeu, de supervisores nacionais, do CERS, da ESMA, de representantes dos interesses do setor e dos investidores. Além disso, a Comissão baseou-se nos dados da Morningstar e nas informações apresentadas nos relatórios da ESMA, do Conselho de Estabilidade Financeira (CEF) e da Organização Internacional das Comissões de Valores Mobiliários (OICV), para além de relatórios, estudos, inquéritos, posições escritas e outros documentos pertinentes acessíveis ao público e elaborados por partes interessadas públicas e privadas. A Comissão teve em conta os contributos de seminários, reuniões bilaterais e consultas com os Estados-Membros e as partes interessadas do setor, incluindo gestores de ativos, emitentes de produtos, representantes dos investidores não profissionais e fundos de investimento ativos em investimentos alternativos. Por último, a documentação académica foi revista, em especial a documentação relativa aos efeitos da AIFMD nos mercados, na estabilidade financeira e na proteção dos investidores.

²¹ *Report on the Operation of the Alternative Investment Fund Managers Directive (AIFMD) – Directive 2011/61/EU* [Relatório sobre o funcionamento da Diretiva Gestores de Fundos de Investimento Alternativos (AIFMD) – Diretiva 2011/61/UE], (Relatório da KPMG, dezembro de 2018).

• **Avaliação de impacto**

Foi realizada uma avaliação de impacto para preparar a presente iniciativa legislativa.

Em 16 de julho de 2021, o Comité de Controlo da Regulamentação emitiu um parecer positivo sobre a avaliação de impacto (AI) apresentada para a revisão da AIFMD e solicitou esclarecimentos adicionais.

Observações formuladas no parecer do Comité de Controlo da Regulamentação	Medidas tomadas para dar resposta às observações formuladas na AI
O relatório deve fornecer explicações mais claras sobre a magnitude e as especificidades dos problemas, em especial no que respeita aos fundos para empréstimos e à prestação limitada de serviços de depositário.	A DG FISMA acrescentou explicações mais pormenorizadas sobre os problemas. As explicações dizem respeito, nomeadamente: - aos potenciais riscos sistémicos colocados pelo crescimento do segmento de concessão de empréstimos do mercado de FIA, as questões relacionadas com o desenvolvimento de regimes nacionais fragmentados de concessão de empréstimos em toda a União, - a situação nos mercados afetados por uma oferta limitada de serviços de depositário e a necessidade de uma intervenção a nível da União.
O relatório não explora suficientemente todas as opções disponíveis de uma forma coerente, em especial no que respeita à harmonização dos requisitos aplicáveis aos fundos para empréstimos.	A DG FISMA explicou em maior pormenor o fundamento em que se baseou a seleção da opção preferida e suas componentes distintas e a lógica subjacente às opções rejeitadas, bem como as principais diferenças entre todas as opções.
O estudo de impacto deve analisar os respetivos efeitos da harmonização e das medidas de redução dos riscos, bem como clarificar o impacto nos custos de financiamento para as PME.	A DG FISMA acrescentou explicações sobre os efeitos da harmonização, por exemplo, em relação à concessão de empréstimos. Explicou igualmente os potenciais impactos da iniciativa no mercado e na disponibilidade/custo do financiamento para as PME.
O relatório deveria aprofundar os domínios com potencial de simplificação e fornecer elementos de quantificação/dados, sempre que possível.	A DG FISMA forneceu provas casuísticas e, quando disponíveis, dados adicionais, por exemplo, em relação às poupanças para depositários e para os utilizadores dos serviços de depositário nos mercados de menor dimensão. Nos casos em que estavam dados em falta, a DG FISMA incluiu outras medidas de monitorização para assegurar a disponibilidade de dados adicionais, por exemplo, em relação à comunicação de informações.

Ponderou-se a possibilidade de propor menos medidas para os GFIA que gerem fundos para empréstimos e deixar as restantes à apreciação dos Estados-Membros. No entanto, diferentes abordagens nacionais em relação aos fundos para empréstimos colocariam em risco a consecução do objetivo de apoiar o desenvolvimento seguro e sustentável deste setor. Por

consequente, a opção escolhida propôs um número mínimo de salvaguardas para as atividades e os perfis de risco dos fundos.

A opção escolhida beneficiará as pequenas e médias empresas (PME), nomeadamente a harmonização dos requisitos aplicáveis aos GFIA que gerem FIA para empréstimos. Além de apoiar uma maior eficiência na gestão desses FIA, a opção escolhida visa permitir que os FIA concedam crédito a empresas transfronteiras. Em alguns Estados-Membros, os FIA não estão autorizados a conceder empréstimos ou este direito encontra-se reservado a fundos estabelecidos localmente. Esta revisão integraria ainda mais o mercado de fundos para empréstimos e criaria mais oportunidades de negócio para esses fundos. Por conseguinte, abrir-se-iam fontes alternativas de financiamento para as PME, em especial quando estas não conseguem obter crédito dos bancos.

Quanto à questão da delegação, ponderou-se a atribuição de mais poderes à ESMA para assegurar uma aplicação mais coerente das regras pertinentes da AIFMD e dos OICVM na União. No entanto, nesta fase, esta opção foi considerada contrária ao princípio da subsidiariedade. Concluiu-se que a ESMA deve receber mais informações sobre os acordos de delegação nos casos em que a gestão de riscos ou de carteiras é delegada fora da União e utilizar os poderes de que já dispõe, como a realização de avaliações entre pares. A opção escolhida procuraria assegurar um nível homogêneo de proteção dos investidores em toda a União.

Ponderou-se a revisão dos requisitos de comunicação de informações para fins de supervisão do AIFMR sem procurar sinergias com outros quadros de comunicação de informações existentes. Qualquer alteração das obrigações de comunicação de informações para fins de supervisão implica custos de conformidade significativos. Por conseguinte, considerou-se mais prático propor alterações legislativas quando houver mais clareza quanto ao que é necessário para uma maior proximidade de um espaço comum de dados no setor financeiro. A proposta contribui para este objetivo ao envolver as Autoridades Europeias de Supervisão (AES) e o Banco Central Europeu (BCE) num estudo sobre a viabilidade da fusão dos requisitos de comunicação duplicados e do alargamento da cobertura de dados para permitir um melhor acompanhamento dos mercados. A melhoria da comunicação de informações para fins de supervisão teria um efeito positivo no acompanhamento e na gestão dos riscos para a estabilidade financeira.

Do mesmo modo, para a gestão do risco de liquidez consideraram-se diferentes níveis de intervenção para garantir a estabilidade financeira. A opção escolhida é a menos prescritiva. Os gestores de fundos abertos poderiam suspender temporariamente a recompra ou o resgate de unidades de participação ou ações do FIA ou do OICVM. Ser-lhes-ia igualmente exigido que escolhessem, pelo menos, um outro instrumento de gestão da liquidez, sem impor qual, cabendo assim aos gestores de fundos a decisão final, que poderiam ativar caso as circunstâncias o exijam. Esta medida apoiaria a estabilidade do sistema financeiro.

Considerou-se como opção a introdução de um passaporte de depositário. No entanto, estas opções não foram consideradas viáveis, dada a ausência de harmonização a nível da UE da legislação em matéria de valores mobiliários e insolvência. Por conseguinte, a opção escolhida propõe que seja permitido o acesso transfronteiras aos serviços de depositário, sempre que necessário, até que seja viável uma maior harmonização a nível da União. A opção escolhida resultaria num mercado de FIA da UE mais eficiente.

Por último, ponderou-se a questão de saber se os depositários que delegam a custódia de ativos de FIA ou de OICVM em CSD devem proceder à diligência devida. Foi decidido que tal seria excessivo, uma vez que as CSD autorizadas já se encontram sujeitas a requisitos setoriais e a uma supervisão rigorosa. Por conseguinte, a proposta centra-se na inclusão das CSD na cadeia de custódia sem impor aos depositários requisitos supérfluos de diligência devida.

- **Adequação da regulamentação e simplificação**

A abordagem global adotada na revisão da AIFMD consiste em propor medidas que sejam estritamente necessárias no interesse da estabilidade financeira, da integração do mercado ou da proteção dos investidores, e abordar questões em que existam preocupações claras das partes interessadas.

A alteração proposta que permite a prestação de serviços de depositário transfronteiras deverá gerar poupanças tanto para os depositários como para os utilizadores dos serviços de depositário, incluindo os GFIA de menor dimensão. As taxas pontuais para a nova licença e as taxas anuais de licenças para os depositários variam, respetivamente, entre 6 000 EUR e 9 200 EUR, consoante o Estado-Membro, e entre 4 400 e 9 400 EUR, consoante o Estado-Membro. O aumento da concorrência entre os prestadores de serviços de depositário é suscetível de exercer uma pressão no sentido descendente no preço do serviço.

A abordagem prevista para os dados de supervisão simplificará e racionalizará as atuais obrigações de comunicação de informações. Implicará poupanças no longo prazo, uma vez que visa reduzir o número de autoridades públicas às quais um GFIA comunica dados sobrepostos. A abordagem assegura igualmente que os custos pontuais decorrentes das alterações sejam minimizados tanto quanto possível, ao prever um planeamento inicial adequado e uma visão global da comunicação de informações para fins de supervisão em diferentes atos legislativos da UE, tendo em conta a evolução do ambiente digital.

- **Direitos fundamentais**

A presente proposta promove os direitos consagrados na Carta dos Direitos Fundamentais da União Europeia (a seguir designada por «Carta»). A presente iniciativa tem por principal objetivo facilitar o exercício de prestação de serviços em qualquer Estado-Membro, tal como previsto no artigo 15.º, n.º 2, da Carta, garantindo a não discriminação, mesmo que indireta, em razão da nacionalidade (conforme o artigo 21.º, n.º 2, da Carta).

4. INCIDÊNCIA ORÇAMENTAL

A proposta não tem qualquer incidência orçamental para a Comissão.

5. OUTROS ELEMENTOS

- **Planos de execução e acompanhamento, avaliação e prestação de informações**

A presente diretiva será objeto de avaliação cinco anos após a data da sua transposição. A Comissão basear-se-á i) nas reações da consulta pública, ii) nos debates com a ESMA e as autoridades de supervisão e iii) nos dados relativos à comunicação de informações para fins de supervisão.

A Comissão assegurará continuamente o cumprimento e a execução. A ESMA acompanhará a aplicação dos requisitos de delegação com base no seu novo mandato para realizar anualmente avaliações específicas entre pares neste domínio e elaborar relatórios sobre a análise das notificações de delegação.

A ESMA recolherá também dados úteis para acompanhar a evolução dos mercados de concessão de empréstimos e de depositários. A ESMA continuará a recolher e analisar dados sobre a utilização de instrumentos de gestão da liquidez.

- **Explicação pormenorizada das disposições específicas da proposta**

Alterações da Diretiva 2011/61/UE

O artigo 4.º é completado com a definição de «central de valores mobiliários», em conformidade com o Regulamento (UE) n.º 909/2014²².

No artigo 6.º, o n.º 4 é alterado para alargar a lista de serviços acessórios que os GFIA podem prestar adicionalmente à gestão de investimentos coletivos, com a inclusão de atividades permitidas por outros atos legislativos da União, como a administração de índices de referência ou a prestação de serviços de crédito.

No artigo 6.º, o n.º 6 é alterado para atualizar as referências às regras estabelecidas na Diretiva 2014/65/UE²³ aplicáveis aos GFIA que prestam serviços acessórios.

No artigo 7.º, o n.º 2 é alterado para clarificar que os GFIA devem dispor dos recursos técnicos e humanos adequados quando apresentam um pedido de autorização de GFIA. Por conseguinte, aquando do pedido de autorização, é necessário descrever pormenorizadamente os recursos humanos e técnicos que serão utilizados para o desempenho das suas funções e para a supervisão dos delegados.

No artigo 7.º, o n.º 5 é completado para assegurar que as informações em falta são recolhidas a nível da UE para fazer um levantamento das práticas de delegação. Por conseguinte, propõe-se que a ESMA receba notificações de acordos de delegação nos casos em que existe uma maior delegação da gestão de riscos ou de carteiras em entidades de países terceiros do que a que se conserva.

No artigo 7.º, é inserido o n.º 8 para assegurar que a ESMA recebe informações coerentes sobre os acordos de delegação. Por conseguinte, propõe-se que a ESMA seja habilitada a elaborar projetos de normas técnicas de regulamentação que prescrevam conteúdos, formulários e procedimentos para a transmissão de notificações de delegação. A fim de facilitar uma decisão estratégica informada neste domínio, a ESMA deve apresentar periodicamente aos legisladores da UE e à Comissão (artigo 7.º, n.º 9) relatórios de análise das práticas de mercado relativas à delegação, ao cumprimento dos requisitos aplicáveis à delegação nos termos da Diretiva 2011/61/UE e à convergência da supervisão neste domínio.

²² Regulamento (UE) n.º 909/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 23 de julho de 2014, relativo à melhoria da liquidação de valores mobiliários na União Europeia e às Centrais de Valores Mobiliários (CSDs) e que altera as Diretivas 98/26/CE e 2014/65/UE e o Regulamento (UE) n.º 236/2012 (JO L 257 de 28.8.2014, p. 1).

²³ Diretiva 2014/65/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de maio de 2014, relativa aos mercados de instrumentos financeiros e que altera a Diretiva 2002/92/CE e a Diretiva 2011/61/UE (JO L 173 de 12.6.2014, p. 349).

No artigo 8.º, n.º 1, a alínea c) é alterada de modo a prever que um GFIA empregue pelo menos duas pessoas a tempo inteiro ou que envolva duas pessoas que não sejam assalariadas do GFIA, mas que, não obstante, se comprometam a exercer as atividades do GFIA a tempo inteiro e que sejam residentes na União, garantindo assim a substância mínima e estável no GFIA.

No artigo 15.º, n.º 3, é inserida a alínea d) para exigir que os GFIA que gerem FIA que concedem empréstimos apliquem políticas, procedimentos e processos eficazes para a concessão de empréstimos. Ao fazê-lo, devem avaliar o risco de crédito e administrar e controlar as suas carteiras de crédito, que devem ser objeto de uma análise periódica.

No artigo 15.º, são inseridos os n.ºs 4-A, 4-B e 4-C para reduzir o risco para o sistema financeiro, restringindo a concessão de empréstimos a um único mutuário, quando este é uma instituição financeira.

No artigo 15.º, é inserido o n.º 4-D para evitar potenciais conflitos de interesses, proibindo um FIA de conceder empréstimos ao seu GFIA ou ao seu pessoal, ao seu depositário ou ao seu delegado.

No artigo 15.º, é inserido o n.º 4-E com vista a evitar situações de risco moral em que os empréstimos são concedidos para serem imediatamente vendidos no mercado secundário. Para tal, propõe-se que os FIA sejam obrigados a conservar um interesse económico de 5 % do valor nominal dos empréstimos que concederam e venderam.

No artigo 16.º, é inserido o n.º 2-A para evitar desfasamentos entre prazos de vencimento que possam criar riscos financeiros. Por conseguinte, propõe-se que se exija que os FIA adotem uma estrutura de tipo fechado em que participem de forma significativa na concessão de empréstimos (60 %).

A fim de abordar eficazmente os riscos microprudenciais e macroprudenciais, o artigo 16.º é completado com os n.ºs 2-B e 2-C, a fim de permitir que os GFIA que gerem FIA de tipo aberto tenham acesso aos instrumentos necessários para a gestão do risco de liquidez em circunstâncias excecionais. Para além de poderem suspender os resgates, propõe-se que esses GFIA sejam obrigados a escolher, pelo menos, um outro instrumento de gestão da liquidez entre os constantes do anexo V que harmoniza a lista mínima que deve estar disponível em qualquer ponto da União. O artigo 16.º, n.º 2-E, exige que os Estados-Membros assegurem que assim acontece nas respetivas jurisdições. O n.º 2-D é aditado, exigindo aos GFIA que notifiquem as autoridades competentes da ativação ou desativação de um instrumento de gestão da liquidez.

O artigo 16.º, n.ºs 2-G e 2-H, procura assegurar uma aplicação coerente dos n.ºs 2-B e 2-C do mesmo artigo. A ESMA está, por conseguinte, incumbida de elaborar projetos de normas técnicas de regulamentação destinadas a fornecer definições e a especificar as características dos instrumentos de gestão da liquidez constantes do anexo, bem como de elaborar normas técnicas de regulamentação sobre a seleção e utilização dos instrumentos de gestão da liquidez adequadas pelos GFIA.

No artigo 46.º, n.º 2, a alínea j) é alterada, conferindo às autoridades competentes poderes para exigir que um GFIA ative ou desative um instrumento de gestão da liquidez relevante. Este poder é alargado de modo a abranger também os GFIA extra-UE através do aditamento da alínea d) no artigo 47.º, n.º 4. No artigo 50.º, os n.ºs 5-A a 5-G propostos exigem que as

autoridades competentes notifiquem outras autoridades pertinentes, a ESMA e o CERS antes de exigirem a ativação ou desativação de um instrumento de gestão da liquidez. Os números propostos estabelecem igualmente os princípios da cooperação nesses casos. No artigo 50.º, o n.º 7 proposto habilitaria a ESMA a elaborar normas técnicas de regulamentação que indiquem quando se justifica a intervenção das autoridades competentes.

No artigo 20.º, o n.º 1 é alterado a fim de clarificar que os acordos de delegação se aplicam a todas as funções enumeradas no anexo I e aos serviços acessórios permitidos ao abrigo do artigo 6.º, n.º 4. A redação relativa aos serviços e não apenas às funções é introduzida em conformidade no artigo 20.º, n.º 1, alínea f), e no artigo 20.º, n.ºs 3, 4 e 6.

No artigo 21.º, n.º 11, o último travessão é alterado de modo a colocar as centrais de valores mobiliários (CSD) na cadeia de custódia em que prestam serviços de custódia concorrentes, assegurando assim condições de concorrência equitativas entre as entidades de custódia e assegurando que os depositários tenham acesso às informações necessárias para desempenhar as suas funções. Propõe-se dispensar os depositários da obrigação de efetuar a diligência devida *ex ante* quando a entidade de custódia é uma CSD por ter sido suficientemente examinada no momento em que obteve a autorização enquanto tal.

A fim de assegurar uma melhor supervisão, o artigo 21.º, n.º 16, é alterado de modo a que os depositários cooperem não só com as suas autoridades competentes, mas também com as autoridades competentes do FIA que o nomeou como depositário e com as autoridades competentes do GFIA que gere o FIA.

No artigo 23.º, os n.ºs 1 e 4 são completados a fim de melhorar a transparência das atividades dos GFIA junto dos investidores, com divulgações adicionais que os GFIA devem assegurar, nomeadamente as condições de utilização de instrumentos de gestão da liquidez e as taxas que serão suportadas pelo GFIA ou pelas suas filiais, bem como a comunicação regular sobre todas as taxas e encargos, diretos e indiretos, que foram cobrados ou afetados, direta ou indiretamente, ao FIA ou a qualquer um dos seus investimentos. Os GFIA são igualmente obrigados a comunicar aos investidores a composição da carteira de empréstimos concedidos.

No artigo 24.º, o n.º 1 é alterado e no artigo 24.º, n.º 2, a alínea d) é suprimida, eliminando assim as limitações do n.º 1 relativas aos dados que as autoridades competentes devem poder receber dos GFIA sobre os respetivos FIA geridos. Propõe-se que a ESMA elabore projetos de normas técnicas de regulamentação e projetos de normas técnicas de execução para substituir o atual modelo de comunicação de informações para fins de supervisão constante do anexo IV da AIFMD, que completa o RGFI.

Ao inserir o artigo 38.º-A, a ESMA é obrigada a proceder periodicamente a uma avaliação entre pares das práticas de supervisão na aplicação de regras em matéria de delegação, com especial destaque para a prevenção da criação de entidades que são um mero endereço postal. Um novo artigo 69.º-B exigiria que a Comissão procedesse ao reexame do regime de delegação estabelecido na Diretiva 2011/61/UE e das respetivas medidas de execução, a fim de propor as alterações necessárias para evitar a criação de entidades que são um mero endereço postal. Deve também ser avaliada a possibilidade de introduzir o passaporte de depositário e o funcionamento das regras aplicáveis à AIFMD que gere FIA para empréstimos.

A cooperação em matéria de supervisão é reforçada através da inserção dos n.ºs 5-A a 5-G no artigo 50.º. A autoridade competente de um Estado-Membro de acolhimento do GFIA pode

solicitar à autoridade competente do Estado-Membro de origem do GFIA que exerça os seus poderes de supervisão, especificando as razões do seu pedido e notificando a ESMA e o CERS caso existam riscos para a estabilidade financeira. No artigo 50.º, as alterações do n.º 5 diminuem o ónus da prova para as autoridades competentes, solicitando às autoridades destinatárias que tomem as medidas adequadas. Além disso, a ESMA está habilitada a solicitar a uma autoridade competente que apresente à sua comissão permanente uma situação que possa ter implicações transfronteiras ou ter um impacto na estabilidade financeira ou na proteção dos investidores. Além disso, no artigo 50.º, o n.º 7 incumbe a ESMA de elaborar projetos de normas técnicas de regulamentação indicando as situações em que as autoridades competentes podem exercer os poderes em relação a instrumentos de gestão da liquidez.

Propõe-se que, no artigo 61.º, o n.º 5 seja alterado no sentido de permitir que as autoridades competentes autorizem a aquisição de serviços de depositário noutros Estados-Membros até à tomada de medidas na sequência de uma revisão da necessidade de introduzir um passaporte de depositário.

Propõe-se a alteração do anexo I, aditando o ponto 3 para reconhecer a concessão de empréstimos como atividade legítima dos GFIA. Isto significa que os FIA podem conceder empréstimos em qualquer parte da União, incluindo a nível transfronteiras. No anexo I, o ponto 4 é aditado para legitimar o serviço das entidades com fins específicos de titularização por parte dos GFIA.

São propostas alterações do artigo 21.º, n.º 6, alínea c), do artigo 35.º, n.º 2, alínea b), do artigo 36.º, n.º 1, alínea c), do artigo 37.º, n.º 7, alínea e), do artigo 40.º, n.º 2, alínea b), e do artigo 42.º, n.º 1, alínea c), que atualizam os requisitos aplicáveis às entidades de países terceiros que não estejam estabelecidas nas jurisdições identificadas como países de alto risco de acordo com a mais recente legislação europeia em matéria de combate ao branqueamento de capitais.

O artigo 36.º, n.º 1, e o artigo 42.º, n.º 1, são completados com as respetivas alíneas d) e d), que preveem que os FIA extra-UE ou os GFIA extra-UE sujeitos a regras nacionais e que desenvolvem atividades em Estados-Membros individuais devem cumprir o requisito de não estarem localizados num país terceiro considerado não cooperante em matéria fiscal.

Propõem-se alterações do artigo 21.º, n.º 6, alínea d), do artigo 35.º, n.º 2, alínea c), do artigo 37.º, n.º 7, alínea f), e do artigo 40.º, n.º 2, alínea c), a fim de atualizar os requisitos aplicáveis às entidades de países terceiros que só teriam acesso ao mercado interno se estivessem estabelecidas em países terceiros não incluídos na lista da UE de jurisdições não cooperantes para efeitos fiscais.

No artigo 47.º, o n.º 3 é alterado de modo a permitir que a ESMA divulgue os dados de mercado à sua disposição de forma agregada ou resumida, flexibilizando assim a norma de confidencialidade.

É inserida uma cláusula de reexame – artigo 69.º-B – que confere mandato à Comissão para iniciar o reexame das disposições relativas à delegação, aos serviços de depositário e à utilização de instrumentos de gestão da liquidez. Confere igualmente mandato à ESMA para emitir um relatório destinado a simplificar os requisitos de comunicação de informações para fins de supervisão aplicáveis aos GFIA, que servirá de base para a elaboração de projetos de normas técnicas de regulamentação para a comunicação de informações para fins de supervisão nos termos do artigo 24.º da AIFMD.

Alteração da Diretiva 2009/65/CE

No artigo 2.º, n.º 1, sugere-se que se forneça a definição de «central de valores mobiliários», em conformidade com o Regulamento (UE) n.º 909/2014.

No último travessão do artigo 22.º-A, o quarto parágrafo é alterado para considerar as centrais de valores mobiliários (CSD) como delegados do depositário quando prestam serviços de custódia concorrentes. Deste modo, estabelecem-se condições de concorrência equitativas entre as entidades de custódia e assegura-se que os depositários tenham acesso às informações necessárias ao desempenho das suas funções.

No artigo 7.º, n.º 1, a alínea b) é alterada de modo a prever que uma sociedade gestora de OICVM empregue pelo menos duas pessoas a tempo inteiro ou que envolva duas pessoas que não sejam assalariadas da sociedade gestora de OICVM, mas que, não obstante, se comprometam a exercer as atividades da sociedade gestora de OICVM a tempo inteiro e que sejam residentes na União, garantindo assim a substância mínima e estável na sociedade gestora de OICVM.

No artigo 7.º, n.º 1, propõe-se a alteração das alíneas c) e e), a fim de clarificar que as sociedades gestoras, quando efetuam o pedido de autorização, devem dispor dos recursos técnicos e humanos adequados. Por conseguinte, aquando do pedido de autorização, é necessário que a sociedade gestora descreva pormenorizadamente os recursos humanos e técnicos que utilizará para o desempenho das suas funções e para a supervisão dos delegados.

No artigo 13.º, o n.º 1 clarifica que os acordos de delegação se aplicam a todas as funções enumeradas no anexo II e aos serviços acessórios permitidos ao abrigo do artigo 6.º, n.º 3. A redação relativa aos serviços e não apenas às funções é introduzida em conformidade no artigo 13.º, n.º 1, alíneas b), g), h) e i).

Com vista a um melhor alinhamento dos quadros jurídicos das Diretivas 2011/61/UE e 2009/65/CE no que respeita à delegação e para que as autoridades de supervisão possam apreciar as razões da delegação, propõe-se exigir que os OICVM justifiquem toda a sua estrutura de delegação com base em razões objetivas, inserindo a alínea j) no artigo 13.º, n.º 1.

O artigo 13.º é completado com o n.º 3 para assegurar que as informações em falta são recolhidas e analisadas a nível da UE para fazer um levantamento das práticas de delegação. Por conseguinte, propõe-se que a ESMA seja notificada dos acordos de delegação nos casos em que existe uma maior delegação da gestão de riscos ou de carteiras em entidades de países terceiros do que a que se conserva.

A fim de facilitar uma decisão estratégica informada neste domínio, sugere-se que, nos termos do novo artigo 13.º, n.º 5, a ESMA deva apresentar periodicamente aos legisladores da UE e à Comissão Europeia relatórios de análise das práticas de mercado relativas à delegação e ao cumprimento dos requisitos aplicáveis à delegação nos termos da Diretiva 2009/65/CE.

No artigo 13.º, é inserido o n.º 3 para assegurar que a ESMA recebe informações coerentes sobre os acordos de delegação. Por conseguinte, propõe-se que a ESMA seja habilitada a elaborar projetos de normas técnicas de regulamentação que prescrevam conteúdos, formulários e procedimentos para a transmissão de notificações de delegação.

No artigo 13.º, um novo n.º 6 habilita a Comissão a adotar um ato delegado que especifique em maior pormenor as condições de delegação e as condições em que a sociedade gestora de

OICVM deve ser considerada uma «sociedade caixa de correio» e, por conseguinte, deixar de ser considerada o gestor do OICVM, alinhando assim as regras das Diretivas 2011/61/UE e 2009/65/CE neste domínio.

Propõe-se o aditamento do artigo 18.º-A, n.ºs 1 e 2, de modo a que, para além de poderem suspender os resgates, as sociedades gestoras de OICVM tenham de escolher pelo menos um outro instrumento de gestão da liquidez do anexo II-A, que harmoniza a lista mínima que deve estar disponível em qualquer parte da UE. O novo artigo 18.º-A exige que os Estados-Membros assegurem que assim acontece nas respetivas jurisdições. Propõe-se um anexo II-A com a lista mínima desses instrumentos. A fim de assegurar a boa informação dos investidores, sugere-se que o anexo I, esquema A, ponto 1.13, clarifique os procedimentos e as condições para a recompra ou o resgate de unidades de participação e que clarifique as circunstâncias em que a recompra ou o resgate podem ser suspensos ou outros instrumentos de gestão da liquidez podem ser ativados ou desativados.

No artigo 18.º-A, os n.ºs 3 a 5 visam assegurar uma aplicação coerente das disposições anteriores. A ESMA está, por conseguinte, encarregada de elaborar projetos de normas técnicas de regulamentação para fornecer definições e especificar as características dos instrumentos de gestão da liquidez constantes do anexo.

Um novo artigo 20.º-A propõe a introdução, para as sociedades gestoras, de uma obrigação de comunicação regular de informações para fins de supervisão sobre os mercados e instrumentos em que negociam por conta dos OICVM.

Um novo artigo 20.º-B propõe que a ESMA, em cooperação com outras AES e o BCE, seja mandatada para elaborar um relatório de viabilidade sobre a obtenção de ganhos de eficiência no âmbito da comunicação de informações para fins de supervisão. O relatório informaria sobre a eventual conceção de um modelo de comunicação de informações para fins de supervisão para as sociedades gestoras de OICVM, sendo a ESMA obrigada a elaborar normas técnicas de regulamentação e projetos de normas técnicas de execução com base nas conclusões do relatório.

No artigo 22.º-A, o n.º 2 é alterado no sentido de dispensar os depositários da obrigação de efetuar a diligência devida *ex ante* quando a entidade de custódia é uma CSD por ter sido suficientemente examinada no momento em que obteve a autorização enquanto tal.

A fim de abordar eficazmente os riscos microprudenciais e macroprudenciais, propõe-se a alteração do artigo 84.º, n.º 3, a fim de exigir que as sociedades gestoras de OICVM notifiquem as autoridades competentes da ativação ou desativação de um instrumento de gestão da liquidez. No artigo 84.º, n.º 2, a alteração da alínea b) habilita as autoridades competentes a intervir e exigir que as sociedades gestoras de OICVM ativem ou desativem um instrumento de gestão da liquidez pertinente. No artigo 84.º, os n.ºs 3-A a 3-E propostos exigem que as autoridades competentes notifiquem outras autoridades pertinentes, a ESMA e o CERS antes de exigirem a ativação ou desativação de um instrumento de gestão da liquidez e estabeleçam os princípios da cooperação nesses casos. No artigo 84.º, o n.º 3-F proposto habilitaria a ESMA a elaborar normas técnicas de regulamentação que indiquem quando se justifica a intervenção das autoridades competentes.

No artigo 84.º, o n.º 5 propõe habilitar a ESMA a elaborar projetos de normas técnicas de regulamentação sobre a seleção e utilização pelos OICVM de instrumentos de gestão da liquidez adequados.

O artigo 98.º é completado com os n.ºs 3 e 4 para reforçar a cooperação em matéria de supervisão. A autoridade competente do Estado-Membro de acolhimento do OICVM pode solicitar à autoridade competente do Estado-Membro de origem do OICVM que exerça os seus poderes de supervisão, especificando as razões do seu pedido e notificando a ESMA e o Comité Europeu do Risco Sistémico caso existam riscos para a estabilidade financeira. Além disso, a ESMA está habilitada a solicitar a uma autoridade competente que lhe apresente uma situação que possa ter implicações transfronteiras ou ter um impacto na estabilidade financeira ou na proteção dos investidores.

Propõe-se um novo artigo 101.º-A a exigir que a ESMA proceda periodicamente a uma avaliação entre pares das práticas de supervisão na aplicação de regras em matéria de delegação, com especial destaque para a prevenção da criação de entidades que são um mero endereço postal. Um novo artigo 110.º-A exigiria que a Comissão procedesse ao reexame do regime de delegação estabelecido na presente diretiva e nas respetivas medidas de execução, a fim de propor as alterações necessárias para evitar a criação de sociedades «caixas de correio».

Artigos sobre transposição e entrada em vigor

O artigo 3.º da proposta estabelece que os Estados-Membros dispõem de 24 meses após a entrada em vigor da diretiva de alteração para adotar e publicar as disposições legislativas, regulamentares e administrativas necessárias para dar cumprimento à diretiva. Os Estados-Membros devem notificar os atos de transposição à Comissão.

Propõe-se que a diretiva de alteração entre em vigor no vigésimo dia seguinte ao da sua publicação no *Jornal Oficial da União Europeia*.

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

(Texto relevante para efeitos do EEE)

O PARLAMENTO EUROPEU E O CONSELHO DA UNIÃO EUROPEIA,

Tendo em conta o Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia, nomeadamente o artigo 53.º, n.º 1,

Tendo em conta a proposta da Comissão Europeia,

Após transmissão do projeto de ato legislativo aos parlamentos nacionais,

Tendo em conta o parecer do Comité Económico e Social Europeu²⁴,

Deliberando de acordo com o processo legislativo ordinário,

Considerando o seguinte:

- (1) Em conformidade com o artigo 69.º da Diretiva 2011/61/UE do Parlamento Europeu e do Conselho²⁵, a Comissão reapreciou a aplicação e o âmbito dessa diretiva e concluiu que os objetivos de integração do mercado da União relativamente aos fundos de investimento alternativos («FIA») foram, na sua maioria, cumpridos, garantindo um elevado nível de proteção dos investidores e protegendo a estabilidade financeira. No entanto, nessa apreciação, a Comissão concluiu igualmente ser necessário harmonizar as regras aplicáveis aos gestores de fundos de investimento alternativos («GFIA») que gerem FIA para empréstimos, clarificar as normas aplicáveis aos GFIA que delegam as suas funções em terceiros, assegurar a igualdade de tratamento das entidades de custódia, melhorar o acesso transfronteiras aos serviços de depositário, otimizar a recolha de dados de supervisão e facilitar a utilização de instrumentos de gestão da liquidez em toda a União. Por conseguinte, são necessárias alterações para colmatar essas lacunas regulamentares, a fim de melhorar o funcionamento da Diretiva 2011/61/UE.

²⁴ JO C ... de ..., p.

²⁵ 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 que altera as Diretivas 2003/41/CE e 2009/65/CE e os Regulamentos (CE) n.º 1060/2009 e (UE) n.º 1095/2010 (JO L 174 de 1.7.2011, p. 1).

- (2) Para a gestão de organismos de investimento coletivo em valores mobiliários (OICVM), é igualmente necessário um regime de delegação robusto, igualdade de tratamento das entidades de custódia, coerência na comunicação de informações para fins de supervisão e uma abordagem harmonizada da utilização de instrumentos de gestão da liquidez. Por conseguinte, mostra-se conveniente alterar igualmente a Diretiva 2009/65/CE do Parlamento Europeu e do Conselho²⁶, que estabelece regras relativas à autorização e ao funcionamento dos OICVM, nos domínios da delegação, guarda de ativos, comunicação de informações para fins de supervisão e gestão dos riscos de liquidez.
- (3) A fim de aumentar a eficiência das atividades dos GFIA, a lista de serviços acessórios autorizados estabelecida no artigo 6.º, n.º 4, da Diretiva 2011/61/UE deve ser alargada de modo a incluir a administração de índices de referência regidos pelo Regulamento (UE) 2016/1011 do Parlamento Europeu e do Conselho²⁷ e o serviço de crédito regido pela Diretiva 2021/..../UE do Parlamento Europeu e do Conselho²⁸.
- (4) A fim de garantir a segurança jurídica, importa clarificar que os GFIA que prestam serviços acessórios que envolvem instrumentos financeiros estão sujeitos às regras estabelecidas na Diretiva 2014/65/UE do Parlamento Europeu e do Conselho²⁹. No que diz respeito a outros ativos que não sejam instrumentos financeiros, os GFIA devem ser obrigados a cumprir os requisitos da Diretiva 2011/61/UE.
- (5) A fim de assegurar a aplicação uniforme dos requisitos estabelecidos nos artigos 7.º e 8.º da Diretiva 2011/61/UE no que se refere aos recursos humanos necessários dos GFIA, importa clarificar que, no momento do pedido de autorização, os GFIA devem fornecer às autoridades competentes informações sobre os recursos humanos e técnicos que o mesmo utilizará para desempenhar as suas funções e, se for caso disso, supervisionar os delegados. Pelo menos dois membros da direção de topo devem ser assalariados ou exercer as atividades do GFIA a tempo inteiro e ser residentes na União.
- (6) A fim de desenvolver uma panorâmica fiável das atividades de delegação na União regidas pelo artigo 20.º da Diretiva 2011/61/UE e de instruir futuras decisões estratégicas ou medidas de supervisão, as autoridades competentes devem fornecer à Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados (ESMA) notificações de delegação nos casos em que um GFIA delegue, em entidades localizadas em países terceiros, mais funções de gestão de carteiras ou de gestão de riscos do FIA do que o próprio GFIA gere.

²⁶ 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 organismos de investimento coletivo em valores mobiliários (OICVM) (JO L 302 de 17.11.2009, p. 32).

²⁷ Regulamento (UE) 2016/1011 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 8 de junho de 2016, relativo aos índices utilizados como índices de referência no quadro de instrumentos e contratos financeiros ou para aferir o desempenho de fundos de investimento e que altera as Diretivas 2008/48/CE e 2014/17/UE e o Regulamento (UE) n.º 596/2014 (JO L 171 de 29.6.2016, p. 1).

²⁸ JO C ... de ..., p.

²⁹ Diretiva 2014/65/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de maio de 2014, relativa aos mercados de instrumentos financeiros e que altera a Diretiva 2002/92/CE e a Diretiva 2011/61/UE (JO L 173 de 12.6.2014, p. 349).

- (7) A fim de assegurar uma harmonização coerente do processo de notificação no domínio da delegação, deve ser delegado na Comissão o poder de adotar normas técnicas de regulamentação por meio de atos delegados nos termos do artigo 290.º do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia (TFUE), em conformidade com os artigos 10.º a 14.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho³⁰, a fim de especificar o conteúdo, os formulários e os procedimentos para a normalização do processo de notificação dos acordos de delegação dos GFIA. O formulário de notificação deve conter campos de dados que indiquem as atividades que constituem as funções de gestão de riscos e de carteiras, a fim de determinar se um GFIA delegou mais dessas funções do que as que conservou para si. As referidas normas técnicas de regulamentação devem ser adotadas tendo por base um projeto elaborado pela ESMA.
- (8) A fim de reforçar a aplicação uniforme da Diretiva 2011/61/UE, importa clarificar que as regras de delegação estabelecidas no artigo 20.º se aplicam a todas as funções enumeradas no anexo I dessa diretiva e aos serviços acessórios a que se refere o artigo 6.º, n.º 4, da mesma diretiva.
- (9) É igualmente necessário estabelecer regras comuns para criar um mercado interno eficiente de FIA para empréstimos, assegurar um nível uniforme de proteção dos investidores na União, permitir que os FIA desenvolvam as suas atividades com a concessão de empréstimos em todos os Estados-Membros da União e facilitar o acesso ao financiamento por parte das empresas da UE, um objetivo fundamental da União dos Mercados de Capitais (UMC)³¹. No entanto, tendo em conta o rápido crescimento do mercado de crédito privado, é necessário fazer face aos potenciais riscos microprudenciais e macroprudenciais que os FIA para empréstimos podem representar e difundir ao sistema financeiro em geral. É necessário harmonizar as regras aplicáveis aos GFIA que gerem fundos para empréstimos, a fim de melhorar a gestão dos riscos em todo o mercado financeiro e aumentar a transparência para os investidores.
- (10) Para apoiar a gestão profissional dos FIA e atenuar os riscos para a estabilidade financeira, os GFIA que gerem FIA envolvidos em atividades de concessão de empréstimos, incluindo a compra de empréstimos no mercado secundário, devem dispor de políticas, procedimentos e processos eficazes para a concessão de empréstimos, avaliar o risco de crédito, gerir e acompanhar a sua carteira de crédito, que devem ser objeto de um reexame periódico.
- (11) A fim de limitar o risco de interligação entre FIA para empréstimos e outros intervenientes no mercado financeiro, os GFIA desses FIA, caso o mutuário seja uma instituição financeira, devem ser obrigados a diversificar o seu risco e a impor limites específicos à sua exposição.

³⁰ Regulamento (UE) n.º 1095/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 24 de novembro de 2010, que cria uma Autoridade Europeia de Supervisão (Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados), altera a Decisão n.º 716/2009/CE e revoga a Decisão 2009/77/CE da Comissão (JO L 331 de 15.12.2010, p. 84).

³¹ Comunicação da Comissão ao Parlamento Europeu, ao Conselho, ao Comité Económico e Social Europeu e ao Comité das Regiões intitulada «Uma União dos Mercados de Capitais ao serviço das pessoas e das empresas – novo plano de ação» (COM/2020/590 final).

- (12) A fim de limitar os conflitos de interesses, os GFIA e o seu pessoal não devem receber empréstimos de FIA para empréstimos por eles geridos. Do mesmo modo, o depositário do FIA e o seu pessoal ou o delegado do GFIA e o seu pessoal devem ser proibidos de receber empréstimos dos FIA associados.
- (13) A Diretiva 2011/61/UE deve reconhecer o direito de os FIA concederem empréstimos e negociarem esses empréstimos no mercado secundário. A fim de evitar situações de risco moral e conservar a qualidade geral de crédito dos empréstimos concedidos por FIA, esses empréstimos devem estar sujeitos a requisitos de retenção do risco, a fim de evitar situações em que os empréstimos são concedidos tendo por único objetivo a venda dos mesmos.
- (14) Os empréstimos ilíquidos de longo prazo detidos por FIA podem criar desfasamentos de liquidez se a estrutura aberta dos FIA permitir que os investidores resgatem, com frequência, as respetivas unidades de participação ou ações do fundo. Por conseguinte, é necessário atenuar os riscos relacionados com a transformação de prazos de vencimento, impondo uma estrutura de tipo fechado para os FIA que concedem empréstimos, uma vez que os fundos de tipo fechado não seriam vulneráveis aos pedidos de resgate e poderiam deter empréstimos concedidos até ao vencimento.
- (15) Importa esclarecer que, sempre que um GFIA esteja sujeito aos requisitos estabelecidos na Diretiva 2011/61/UE no que respeita às suas atividades de concessão de empréstimos dos FIA que gere e aos requisitos estabelecidos nos Regulamentos (UE) 345/2013³², (UE) 346/2013³³ e (UE) 2015/760³⁴ do Parlamento Europeu e do Conselho, as regras específicas relativas aos produtos estabelecidas no artigo 3.º do Regulamento (UE) 345/2013, no artigo 3.º do Regulamento (UE) n.º 346/2013 e no capítulo II do Regulamento (UE) 2015/760 devem prevalecer sobre as regras mais gerais estabelecidas na Diretiva 2011/61/UE.
- (16) Para apoiar o controlo do mercado pelas autoridades de supervisão, é possível melhorar a recolha e a partilha de informações através da comunicação de informações para fins de supervisão. A fim de melhorar a eficiência e reduzir os encargos administrativos para os GFIA, poderia eliminar-se a duplicação dos requisitos em matéria de comunicação de informações existentes no âmbito da legislação nacional e da União, nomeadamente o Regulamento (UE) n.º 600/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho³⁵, o Regulamento (UE) 2019/834 do Parlamento Europeu e do Conselho³⁶, o Regulamento (UE) n.º 1011/2012 do Banco Central Europeu³⁷ e o

³² Regulamento (UE) n.º 345/2013 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 17 de abril de 2013, relativo aos fundos europeus de capital de risco (JO L 115 de 25.4.2013, p. 1).

³³ Regulamento (UE) n.º 346/2013 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 17 de abril de 2013, relativo aos fundos europeus de empreendedorismo social (JO L 115 de 25.4.2013, p. 18).

³⁴ Regulamento (UE) 2015/760 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 29 de abril de 2015, relativo aos fundos europeus de investimento a longo prazo (JO L 123 de 19.5.2015, p. 98).

³⁵ Regulamento (UE) n.º 600/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de maio de 2014, relativo aos mercados de instrumentos financeiros e que altera o Regulamento (UE) n.º 648/2012 (JO L 173 de 12.6.2014, p. 84).

³⁶ Regulamento (UE) 2019/834 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 20 de maio de 2019, que altera o Regulamento (UE) n.º 648/2012 no que diz respeito à obrigação de compensação, à suspensão da obrigação de compensação, aos requisitos de comunicação de informações, às técnicas de atenuação do risco para os contratos de derivados OTC não compensados através de uma contraparte central, ao registo e supervisão dos repositórios de transações e aos requisitos aplicáveis aos repositórios de transações (JO L 141 de 28.5.2019, p. 42).

Regulamento (UE) n.º 1073/2013 do Banco Central Europeu³⁸. As autoridades europeias de supervisão (AES) e o Banco Central Europeu (BCE), com o apoio das autoridades nacionais competentes, quando necessário, devem avaliar as necessidades de dados das diferentes autoridades de supervisão, com vista à eficácia das alterações do modelo de comunicação de informações para fins de supervisão dos GFIA.

- (17) Na preparação de futuras alterações às obrigações de comunicação de informações para fins de supervisão, o âmbito dos dados que podem ser exigidos aos GFIA deve ser alargado, suprimindo as limitações que se centram nas principais transações e exposições ou contrapartes. Se a ESMA determinar que se justifica a divulgação periódica da totalidade da carteira às autoridades de supervisão, as disposições da Diretiva 2011/61/UE devem ter em conta o necessário alargamento do âmbito da comunicação de informações.
- (18) A fim de assegurar uma harmonização coerente das obrigações de comunicação de informações para fins de supervisão, deve ser delegado na Comissão o poder de adotar normas técnicas de regulamentação por meio de atos delegados nos termos do artigo 290.º do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia (TFUE), em conformidade com os artigos 10.º a 14.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho³⁹, a fim de estabelecer o conteúdo, os formulários e os procedimentos para a normalização do processo de comunicação de informações para fins de supervisão pelos GFIA. As normas técnicas de regulamentação devem estabelecer o conteúdo, os formulários e os procedimentos para a normalização do processo de comunicação de informações para fins de supervisão, substituindo assim o modelo de comunicação de informações estabelecido no Regulamento Delegado (UE) n.º 231/2013 da Comissão⁴⁰. As referidas normas técnicas de regulamentação e execução devem ser adotadas tendo por base um projeto elaborado pela ESMA.
- (19) A fim de normalizar o processo de comunicação de informações para fins de supervisão, a Comissão deve também ser habilitada a adotar normas técnicas de execução elaboradas pela ESMA, no que respeita aos formulários e normas em matéria de dados, à frequência e ao calendário para a comunicação de informações pelos GFIA. A Comissão deve adotar essas normas técnicas de execução por meio de atos de execução ao abrigo do artigo 291.º do TFUE e em conformidade com o artigo 15.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010.
- (20) A fim de assegurar uma resposta mais eficaz às pressões sobre a liquidez em períodos de tensão do mercado e proteger melhor os investidores, é necessário estabelecer

³⁷ Regulamento (UE) n.º 1011/2012 do Banco Central Europeu, de 17 de outubro de 2012, relativo a estatísticas sobre detenções de títulos (JO L 305 de 1.11.2012, p. 6).

³⁸ Regulamento (UE) n.º 1073/2013 do Banco Central Europeu, de 18 de outubro de 2013, relativo às estatísticas de ativos e passivos de fundos de investimento (JO L 297 de 7.11.2013, p. 73).

³⁹ Regulamento (UE) n.º 1095/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 24 de novembro de 2010, que cria uma Autoridade Europeia de Supervisão (Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados), altera a Decisão n.º 716/2009/CE e revoga a Decisão 2009/77/CE da Comissão (JO L 331 de 15.12.2010, p. 84).

⁴⁰ Regulamento Delegado (UE) n.º 231/2013 da Comissão, de 19 de dezembro de 2012, que complementa a Diretiva 2011/61/UE do Parlamento Europeu e do Conselho no que diz respeito às isenções, condições gerais de funcionamento, depositários, efeito de alavanca, transparência e supervisão (JO L 83 de 22.3.2013, p. 1).

regras na Diretiva 2011/61/UE para aplicar as recomendações do Comité Europeu do Risco Sistémico (CERS)⁴¹.

- (21) Para que os gestores de FIA de tipo aberto estabelecidos em qualquer Estado-Membro possam fazer face a pressões de resgate em condições de tensão do mercado, devem ser obrigados a escolher pelo menos um instrumento de gestão da liquidez da lista harmonizada constante do anexo, além da possibilidade de suspensão dos resgates. Quando um GFIA toma a decisão de ativar ou desativar o instrumento de gestão da liquidez, deve notificar as autoridades de supervisão. Tal permitiria às autoridades de supervisão gerir melhor as potenciais repercussões das tensões de liquidez no mercado mais alargado.
- (22) Para poderem tomar uma decisão de investimento de acordo com a sua apetência pelo risco e as suas necessidades de liquidez, os investidores devem ser informados das condições de utilização dos instrumentos de gestão da liquidez.
- (23) A fim de assegurar uma harmonização coerente no domínio da gestão do risco de liquidez pelos gestores de fundos de tipo aberto, deve ser delegado na Comissão o poder de adotar normas técnicas de regulamentação por meio de atos delegados nos termos do artigo 290.º do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia (TFUE), em conformidade com os artigos 10.º a 14.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho⁴², a fim de especificar o processo para a escolha e utilização de instrumentos de gestão da liquidez para facilitar a convergência do mercado e da supervisão. As referidas normas técnicas de regulamentação devem ser adotadas tendo por base um projeto elaborado pela ESMA.
- (24) Para assegurar a proteção dos investidores e fazer face aos riscos para a estabilidade financeira, as autoridades competentes devem poder solicitar que um gestor de um fundo de tipo aberto ative ou desative o instrumento de gestão da liquidez adequado.
- (25) Os depositários desempenham um papel importante na salvaguarda dos interesses dos investidores e devem poder desempenhar as suas funções independentemente do tipo de entidade de custódia que tem a guarda dos ativos dos fundos. Por conseguinte, é necessário incluir as centrais de valores mobiliários (CSD) na cadeia de custódia quando estas prestam serviços de custódia a FIA, a fim de assegurar que existe sempre um fluxo estável de informações entre a entidade de custódia do ativo de um FIA e o depositário. A fim de evitar esforços supérfluos, os depositários não devem efetuar a diligência devida *ex ante* sempre que tencionem delegar a custódia em CSD.
- (26) A fim de melhorar a cooperação e a eficácia em matéria de supervisão, as autoridades competentes de acolhimento devem poder dirigir um pedido fundamentado à autoridade competente de um GFIA para que esta tome medidas de supervisão contra um determinado GFIA.

⁴¹ Recomendação do Comité Europeu do Risco Sistémico, de 7 de dezembro de 2017, sobre os riscos de liquidez e de alavancagem nos fundos de investimento, (CERS/2017/6) (2018/C 151/01).

⁴² Regulamento (UE) n.º 1095/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 24 de novembro de 2010, que cria uma Autoridade Europeia de Supervisão (Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados), altera a Decisão n.º 716/2009/CE e revoga a Decisão 2009/77/CE da Comissão (JO L 331 de 15.12.2010, p. 84).

- (27) Além disso, a fim de melhorar a cooperação em matéria de supervisão, a ESMA deve poder solicitar a uma autoridade competente que apresente à ESMA uma situação, caso esta tenha implicações transfronteiras e possa afetar a proteção dos investidores ou a estabilidade financeira. A análise dessas situações pela ESMA proporcionará às outras autoridades competentes uma melhor compreensão das questões debatidas e contribuirá para evitar situações semelhantes no futuro e para proteger a integridade do mercado de FIA.
- (28) A fim de apoiar a convergência da supervisão no domínio da delegação, a ESMA deve realizar avaliações entre pares sobre as práticas de supervisão, com especial destaque para a prevenção da criação de sociedades «caixa de correio». A análise das avaliações entre pares efetuada pela ESMA contribuirá para a apreciação das medidas adotadas na presente diretiva e informará o Parlamento Europeu, o Conselho e a Comissão de quaisquer medidas adicionais que possam ser necessárias para apoiar a eficácia dos regimes de delegação estabelecidos na Diretiva 2011/61/UE.
- (29) Alguns mercados concentrados carecem de uma oferta competitiva de serviços de depositário. Para fazer face a esta escassez de prestadores de serviços, que pode conduzir a um aumento dos custos para os GFIA e a um mercado de FIA menos eficiente, as autoridades competentes devem poder autorizar os GFIA ou FIA a contratar serviços de depositário localizados noutros Estados-Membros, enquanto a Comissão avalia, no contexto do reexame da Diretiva 2011/61/UE, se seria adequado propor medidas para alcançar um mercado mais integrado.
- (30) A abertura da possibilidade de nomear um depositário noutro Estado-Membro deve ser acompanhada de uma maior extensão em termos de supervisão. Por conseguinte, o depositário deve ser obrigado a cooperar não só com as suas autoridades competentes, mas também com as autoridades competentes do FIA que o nomeou e com as autoridades competentes do GFIA que gere o FIA, se essas autoridades competentes estiverem situadas num Estado-Membro diferente do Estado-Membro do depositário.
- (31) Para uma melhor proteção dos investidores, é necessário aumentar o fluxo de informações dos GFIA para os investidores de FIA. Para que os investidores de FIA possam acompanhar melhor as despesas do fundo de investimento, os GFIA devem identificar as taxas que serão suportadas pelo GFIA ou pelas suas filiais, bem como comunicar periodicamente sobre todas as comissões e encargos direta ou indiretamente afetados ao FIA ou a qualquer dos seus investimentos. Os GFIA devem ser igualmente obrigados a comunicar aos investidores a composição da carteira de empréstimos concedidos.
- (32) A fim de aumentar a transparência do mercado e utilizar eficazmente os dados disponíveis relativos ao mercado dos FIA, a ESMA deve ser autorizada a divulgar os dados de mercado de que dispõe, de forma agregada ou resumida, o que implica flexibilizar a norma de confidencialidade a fim de permitir essa utilização de dados.
- (33) Os requisitos aplicáveis às entidades de países terceiros com acesso ao mercado interno devem ser alinhados pelas normas estabelecidas nas conclusões de 2020 do Conselho sobre a lista revista da UE de jurisdições não cooperantes para efeitos

fiscais⁴³ e na Diretiva (UE) 2015/849 do Parlamento Europeu e do Conselho⁴⁴. Além disso, os FIA extra-UE ou os GFIA extra-UE sujeitos a regras nacionais e que desenvolvem atividades em Estados-Membros individuais devem cumprir o requisito de não estarem localizados num país terceiro considerado não cooperante em matéria fiscal.

- (34) A Diretiva 2009/65/CE deve assegurar às sociedades gestoras de OICVM condições comparáveis sempre que não haja motivos para manter diferenças regulamentares entre OICVM e GFIA. Trata-se aqui do regime de delegação, do tratamento regulamentar das entidades de custódia, dos requisitos de comunicação de informações para fins de supervisão e da disponibilidade e utilização de instrumentos de gestão da liquidez.
- (35) A fim de assegurar a aplicação uniforme dos requisitos substantivos para as sociedades gestoras de OICVM, importa clarificar que, no momento do pedido de autorização, as sociedades gestoras de OICVM devem fornecer às autoridades competentes informações sobre os recursos humanos e técnicos que as mesmas utilizarão para desempenhar as suas funções e, se for caso disso, supervisionar os delegados. Pelo menos dois membros da direção de topo devem ser assalariados ou exercer as atividades da sociedade gestora a tempo inteiro e ser residentes na União.
- (36) A fim de assegurar a aplicação uniforme da Diretiva 2009/65/CE, importa clarificar que as regras de delegação estabelecidas no artigo 13.º dessa diretiva se aplicam a todas as funções enumeradas no anexo II dessa diretiva e aos serviços acessórios a que se refere o artigo 6.º, n.º 3, da mesma diretiva.
- (37) Com vista a um alinhamento dos quadros jurídicos das Diretivas 2011/61/UE e 2009/65/CE no que respeita à delegação, deve exigir-se que as sociedades gestoras de OICVM justifiquem às autoridades competentes a delegação das respetivas funções e apresentem razões objetivas para a delegação.
- (38) A fim de desenvolver uma panorâmica fiável das atividades de delegação na União regidas pelo artigo 13.º da Diretiva 2009/65/CE e de instruir futuras decisões estratégicas ou medidas de supervisão, as autoridades competentes devem fornecer à ESMA notificações de delegação nos casos em que uma sociedade gestora de OICVM delegue, em entidades localizadas em países terceiros, mais funções de gestão de carteiras ou de gestão de riscos do que a própria sociedade gestora gere.
- (39) A fim de assegurar uma harmonização coerente do processo de notificação no domínio da delegação, deve ser delegado na Comissão o poder de adotar normas técnicas de regulamentação por meio de atos delegados nos termos do artigo 290.º do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia (TFUE), em conformidade com os artigos 10.º a 14.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010 do Parlamento Europeu e do

⁴³ JO C 64 de 27.2.2020, p. 8.

⁴⁴ Diretiva (UE) 2015/849 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 20 de maio de 2015, relativa à prevenção da utilização do sistema financeiro para efeitos de branqueamento de capitais ou de financiamento do terrorismo, que altera o Regulamento (UE) n.º 648/2012 do Parlamento Europeu e do Conselho, e que revoga a Diretiva 2005/60/CE do Parlamento Europeu e do Conselho e a Diretiva 2006/70/CE da Comissão (JO L 141 de 5.6.2015, p. 73).

Conselho⁴⁵, a fim de especificar o conteúdo, os formulários e os procedimentos para a normalização do processo de notificação dos acordos de delegação dos OICVM. O formulário de notificação deve conter campos de dados que indiquem as atividades que constituem as funções de gestão de riscos e de carteiras, a fim de determinar se uma sociedade gestora de OICVM delegou mais dessas funções do que as que conservou para si. As referidas normas técnicas de regulamentação devem ser adotadas tendo por base um projeto elaborado pela ESMA.

- (40) A fim de prosseguir o alinhamento das regras em matéria de delegação aplicáveis aos GFIA e aos OICVM e de conseguir uma aplicação mais uniforme das Diretivas 2011/61/UE e 2009/65/CE, o poder de adotar atos nos termos do artigo 290.º do TFUE deve ser delegado na Comissão no que diz respeito à especificação das condições de delegação em terceiros por uma sociedade gestora de OICVM e das condições em que uma sociedade gestora de OICVM pode ser considerada uma «sociedade caixa de correio», deixando, por conseguinte, de poder ser considerada o gestor do OICVM. É particularmente importante que a Comissão proceda às consultas adequadas durante os trabalhos preparatórios, inclusive ao nível de peritos, e que essas consultas sejam conduzidas de acordo com os princípios estabelecidos no Acordo Interinstitucional, de 13 de abril de 2016, sobre legislar melhor⁴⁶. Em particular, a fim de assegurar a igualdade de participação na preparação dos atos delegados, o Parlamento Europeu e o Conselho recebem todos os documentos ao mesmo tempo que os peritos dos Estados-Membros, e os respetivos peritos têm sistematicamente acesso às reuniões dos grupos de peritos da Comissão que tratem da preparação dos atos delegados.
- (41) A presente diretiva aplica as recomendações do CERS⁴⁷ no sentido de harmonizar os instrumentos de gestão da liquidez e a sua utilização pelos gestores de fundos de tipo aberto, que incluem os OICVM, a fim de permitir uma resposta mais eficaz às pressões sobre a liquidez em períodos de tensão do mercado e uma melhor proteção dos investidores.
- (42) Para que as sociedades gestoras de OICVM estabelecidas em qualquer Estado-Membro possam fazer face a pressões de resgate em condições de tensão do mercado, devem ser obrigadas a escolher pelo menos um instrumento de gestão da liquidez da lista harmonizada constante do anexo, além da possibilidade de suspensão dos resgates. Quando uma sociedade gestora toma a decisão de ativar ou desativar o instrumento de gestão da liquidez, deve notificar as autoridades de supervisão. Tal permitiria às autoridades de supervisão gerir melhor as potenciais repercussões das tensões de liquidez no mercado mais alargado.
- (43) Para poderem tomar uma decisão de investimento de acordo com a sua apetência pelo risco e as suas necessidades de liquidez, os investidores de OICVM devem ser informados das condições de utilização dos instrumentos de gestão da liquidez.

⁴⁵ Regulamento (UE) n.º 1095/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 24 de novembro de 2010, que cria uma Autoridade Europeia de Supervisão (Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados), altera a Decisão n.º 716/2009/CE e revoga a Decisão 2009/77/CE da Comissão (JO L 331 de 15.12.2010, p. 84).

⁴⁶ JO L 123 de 12.5.2016, p. 1.

⁴⁷ Recomendação do Comité Europeu do Risco Sistémico, de 7 de dezembro de 2017, sobre os riscos de liquidez e de alavancagem nos fundos de investimento, (CERS/2017/6) (2018/C 151/01).

- (44) Para assegurar a proteção dos investidores e fazer face aos riscos para a estabilidade financeira, as autoridades competentes devem poder solicitar que uma sociedade gestora de OICVM ative ou desative o instrumento de gestão da liquidez adequado.
- (45) A fim de assegurar uma harmonização coerente no domínio da gestão do risco de liquidez pelos gestores de OICVM, deve ser delegado na Comissão o poder de adotar normas técnicas de regulamentação por meio de atos delegados nos termos do artigo 290.º do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia (TFUE), em conformidade com os artigos 10.º a 14.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho⁴⁸, a fim de especificar o processo para a escolha e utilização de instrumentos de gestão da liquidez para facilitar a convergência do mercado e da supervisão. As referidas normas técnicas de regulamentação devem ser adotadas tendo por base um projeto elaborado pela ESMA.
- (46) Para apoiar a monitorização do mercado pelas autoridades de supervisão, deve melhorar-se a recolha e a partilha de informações através da comunicação de informações para fins de supervisão, sujeitando os OICVM a obrigações de comunicação de informações para fins de supervisão. As AES e o BCE devem ser convidados, se necessário com o apoio das autoridades nacionais competentes, a avaliar as necessidades de dados das diferentes autoridades de supervisão, tendo em conta os requisitos em matéria de comunicação de informações existentes ao abrigo de outra legislação nacional e da União, nomeadamente o Regulamento (UE) n.º 600/2014, o Regulamento (UE) 2019/834, o Regulamento (UE) n.º 1011/2012 e o Regulamento (UE) n.º 1073/2013. O resultado destes trabalhos preparatórios permitiria uma decisão estratégica informada sobre em que medida e de que forma os OICVM devem informar as autoridades competentes sobre as suas transações.
- (47) A fim de assegurar uma harmonização coerente das obrigações de comunicação de informações para fins de supervisão, deve ser delegado na Comissão o poder de adotar normas técnicas de regulamentação por meio de atos delegados nos termos do artigo 290.º do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia (TFUE), em conformidade com os artigos 10.º a 14.º e o artigo 15.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho⁴⁹, a fim de estabelecer o conteúdo, os formulários e os procedimentos para a normalização do processo de comunicação de informações para fins de supervisão pelos OICVM. As referidas normas técnicas de regulamentação devem ser adotadas tendo por base um projeto elaborado pela ESMA.
- (48) A fim de normalizar o processo de comunicação de informações para fins de supervisão, a Comissão deve também ser habilitada a adotar normas técnicas de execução elaboradas pela ESMA, no que respeita aos formulários e normas em matéria de dados, à frequência e ao calendário para a comunicação de informações pelos

⁴⁸ Regulamento (UE) n.º 1095/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 24 de novembro de 2010, que cria uma Autoridade Europeia de Supervisão (Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados), altera a Decisão n.º 716/2009/CE e revoga a Decisão 2009/77/CE da Comissão (JO L 331 de 15.12.2010, p. 84).

⁴⁹ Regulamento (UE) n.º 1095/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 24 de novembro de 2010, que cria uma Autoridade Europeia de Supervisão (Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados), altera a Decisão n.º 716/2009/CE e revoga a Decisão 2009/77/CE da Comissão (JO L 331 de 15.12.2010, p. 84).

OICVM. A Comissão deve adotar essas normas técnicas de execução por meio de atos de execução ao abrigo do artigo 291.º do TFUE e em conformidade com o artigo 15.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010.

- (49) A fim de assegurar a proteção dos investidores e, em especial, assegurar que existe sempre um fluxo estável de informações entre a entidade de custódia do ativo do OICVM e o depositário, é necessário alargar o regime de depositário de modo a incluir as CSD na cadeia de custódia quando estas prestam serviços de custódia aos OICVM. A fim de evitar esforços supérfluos, os depositários não devem efetuar a diligência devida *ex ante* sempre que tencionem delegar a custódia em CSD.
- (50) A fim de apoiar a convergência da supervisão no domínio da delegação, a ESMA deve realizar avaliações entre pares sobre as práticas de supervisão, centrando-se especialmente em prevenir a criação de sociedades «caixa de correio». A análise das avaliações entre pares efetuada pela ESMA contribuiria para a apreciação das medidas adotadas na presente diretiva e informará o Parlamento Europeu, o Conselho e a Comissão sobre quais as medidas adicionais eventualmente necessárias para apoiar a eficácia do regime de delegação estabelecido na Diretiva 2009/65/CE.
- (51) A fim de melhorar a cooperação e a eficácia em matéria de supervisão, as autoridades competentes do Estado-Membro de acolhimento devem poder dirigir um pedido fundamentado à autoridade competente do Estado-Membro de origem do OICVM para que esta tome medidas de supervisão contra um determinado OICVM.
- (52) Além disso, a fim de melhorar a cooperação em matéria de supervisão, a ESMA deve poder solicitar a uma autoridade competente que apresente à ESMA uma situação, caso esta tenha implicações transfronteiras e possa afetar a proteção dos investidores ou a estabilidade financeira. A análise dessas situações pela ESMA proporcionará às outras autoridades competentes uma melhor compreensão das questões debatidas e contribuirá para evitar situações semelhantes no futuro e para proteger a integridade do mercado de OICVM,

ADOTARAM A PRESENTE DIRETIVA:

Artigo 1.º

Alterações da Diretiva 2011/61/UE

A Diretiva 2011/61/UE é alterada do seguinte modo:

- (1) Ao artigo 4.º, n.º 1, é aditada a seguinte alínea:

«a-P) «Central de valores mobiliários», uma central de valores mobiliários na aceção do artigo 2.º, n.º 1, ponto 1, do Regulamento (UE) n.º 909/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho*.

* Regulamento (UE) n.º 909/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 23 de julho de 2014, relativo à melhoria da liquidação de valores mobiliários na União Europeia e às Centrais de Valores Mobiliários (CSDs) e que altera as Diretivas 98/26/CE e 2014/65/UE e o Regulamento (UE) n.º 236/2012 (JO L 257 de 28.8.2014, p. 1).»;

- (2) O artigo 6.º é alterado do seguinte modo:

(a) No n.º 4, são aditadas as seguintes alíneas:

«c) A administração de índices de referência em conformidade com o Regulamento (UE) 2016/1011;

d) O serviço de crédito em conformidade com a Diretiva 2021/.... do Parlamento Europeu e do Conselho.»;

(b) O n.º 6 passa a ter a seguinte redação:

«6. O artigo 2.º, n.º 2, o artigo 15.º, o artigo 16.º, com exceção do n.º 5, primeiro parágrafo, e os artigos 23.º, 24.º e 25.º da Diretiva 2014/65/UE são aplicáveis se os GFIA prestarem os serviços referidos no n.º 4, alíneas a) e b).»;

(3) O artigo 7.º é alterado do seguinte modo:

(a) O n.º 2 passa a ter a seguinte redação:

«2. Os Estados-Membros devem exigir que os GFIA que requeiram autorização prestem às autoridades competentes do seu Estado-Membro de origem as seguintes informações relativas ao GFIA:

- (a) Informações sobre as pessoas que dirigem efetivamente as atividades do GFIA, em especial no que respeita às funções referidas no anexo I, incluindo:
 - i) uma descrição pormenorizada da respetiva função, cargo e nível de antiguidade,
 - ii) uma descrição dos respetivos canais de comunicação de informações e das responsabilidades dentro e fora do GFIA,
 - iii) uma panorâmica geral do tempo por elas afetado a cada responsabilidade,
 - iv) uma descrição dos recursos técnicos e humanos que apoiam as suas atividades;
- (b) Informações sobre a identidade dos acionistas ou membros do GFIA, por via direta ou indireta, sejam eles pessoas singulares ou coletivas, que detenham participações qualificadas, bem como sobre o valor dessas participações;
- (c) Um programa de atividades que estabeleça a estrutura organizativa do GFIA, incluindo informação sobre a forma como o GFIA tenciona cumprir as obrigações que sobre ele impendem por força dos capítulos II, III, IV e, se for o caso, V, VI, VII e VIII e uma descrição pormenorizada dos recursos humanos e técnicos adequados que serão utilizados pelo GFIA para esse fim;
- (d) Informações sobre as políticas e práticas de remuneração, nos termos no artigo 13.º;

- (e) Informações sobre os acordos para a delegação e subdelegação de funções em terceiros a que se refere o artigo 20.º, e uma descrição pormenorizada dos recursos humanos e técnicos a utilizar pelo GFIA para acompanhar e controlar o delegado.»;

(b) O n.º 5 passa a ter a seguinte redação:

«5. As autoridades competentes devem informar a ESMA trimestralmente das autorizações concedidas ou indeferidas ao abrigo do presente capítulo.

A ESMA deve manter um registo público central contendo a identificação de cada GFIA autorizado ao abrigo da presente diretiva, uma lista dos FIA geridos e/ou comercializados na União pelos referidos GFIA e a identificação da autoridade competente de cada um dos referidos GFIA. O registo deve ser disponibilizado em formato eletrónico.

Se um GFIA delegar mais funções de gestão de carteiras ou de gestão de riscos em entidades localizadas em países terceiros do que as que conserva para si, as autoridades competentes devem notificar anualmente a ESMA de todas essas delegações («notificações de delegação»).

As notificações de delegação devem incluir os seguintes elementos:

- (a) Informações sobre o GFIA e o FIA em causa;
- (b) Informações sobre o delegado, especificando o seu domicílio e se se trata ou não de uma entidade regulamentada;
- (c) Uma descrição das funções delegadas de gestão de carteiras e de gestão de riscos;
- (d) Uma descrição das funções conservadas de gestão de carteiras e de gestão de riscos;
- (e) Quaisquer outras informações necessárias para analisar os acordos de delegação;
- (f) Uma descrição das atividades de supervisão das autoridades competentes, incluindo análises documentais e inspeções no local, bem como os resultados dessas atividades;
- (g) Quaisquer pormenores sobre a cooperação entre a autoridade competente do GFIA e a autoridade de supervisão do delegado.»;

(c) São aditados os seguintes números:

«8. A ESMA deve elaborar projetos de normas técnicas de regulamentação para determinar o conteúdo das notificações de delegação, bem como os formulários, modelos e procedimentos normalizados para a transmissão das notificações de delegação numa língua de uso corrente na esfera financeira. Os formulários e modelos normalizados devem incluir campos de informação que abranjam todas as informações a que se refere o n.º 5, quarto parágrafo.

A Comissão fica habilitada a adotar as normas técnicas de regulamentação a que se refere o primeiro parágrafo, nos termos dos artigos 10.º a 14.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010.

9. A ESMA deve apresentar ao Parlamento Europeu, ao Conselho e à Comissão, periodicamente e no mínimo de dois em dois anos, relatórios de análise das práticas de mercado relativas à delegação em entidades situadas em países terceiros e do cumprimento dos artigos 7.º e 20.º.»;

(4) No artigo 8.º, n.º 1, a alínea c) passa a ter a seguinte redação:

«c) A direção efetiva do GFIA for assegurada por pessoas com boa reputação e experiência suficiente, nomeadamente em relação às estratégias de investimento adotadas pelos FIA geridos pelo GFIA, devendo as autoridades competentes dos Estados-Membros de origem do GFIA ser imediatamente informadas da identidade destas pessoas e de todas as que vierem a suceder-lhes nas suas funções, e a orientação da atividade do GFIA ser definida por pelo menos duas pessoas singulares que sejam assalariadas a tempo inteiro desse GFIA ou se comprometam a exercer as atividades desse GFIA a tempo inteiro e que sejam residentes na União e reúnam as condições acima referidas;»;

(5) O artigo 15.º é alterado do seguinte modo:

(a) Ao n.º 3 é aditada a seguinte alínea:

«d) Relativamente a atividades de concessão de empréstimos, aplicar políticas, procedimentos e processos eficazes para a concessão de crédito, para avaliar o risco de crédito e para gerir e acompanhar a respetiva carteira de crédito, manter essas políticas, procedimentos e processos atualizados e eficazes e proceder ao seu reexame periódico, no mínimo, uma vez por ano.»;

(b) Entre os n.ºs 4 e 5, são inseridos os seguintes n.ºs 4-A a 4-E:

«4-A. Os GFIA devem assegurar que um empréstimo concedido a um único mutuário pelo FIA por si gerido não exceda 20 % do capital do FIA caso o mutuário seja:

- (a) Uma instituição financeira na aceção do artigo 13.º, ponto 25, da Diretiva 2009/138/CE;
- (b) Um organismo de investimento coletivo na aceção do artigo 4.º, n.º 1, alínea a), da presente diretiva ou na aceção do artigo 1.º, n.º 2, da Diretiva 2009/65/CE.

A restrição estabelecida no primeiro parágrafo não prejudica os limiares, as restrições e as condições estabelecidos nos Regulamentos (UE) 2015/760⁵⁰, (UE) 345/2013⁵¹ e (UE) 346/2013⁵².

4-B. O limite de investimento de 20 % estabelecido no n.º 4-A:

⁵⁰ Regulamento (UE) 2015/760 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 29 de abril de 2015, relativo aos fundos europeus de investimento a longo prazo (JO L 123 de 19.5.2015, p. 98).

⁵¹ Regulamento (UE) n.º 345/2013 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 17 de abril de 2013, relativo aos fundos europeus de capital de risco (JO L 115 de 25.4.2013, p. 1).

⁵² Regulamento (UE) n.º 346/2013 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 17 de abril de 2013, relativo aos fundos europeus de empreendedorismo social (JO L 115 de 25.4.2013, p. 18).

- (a) Aplica-se à data especificada no regulamento ou nos documentos constitutivos do AIF;
- (b) Deixa de se aplicar assim que o FIA começar a vender ativos para resgatar as unidades de participação ou as ações dos investidores após o fim da vida do FIA;
- (c) É suspenso temporariamente, por um período máximo de 12 meses, caso o FIA reúna capital adicional ou reduza o capital existente.

4-C. A data de aplicação a que se refere o n.º 4-B, alínea a), deve ter em conta as especificidades e as características dos ativos nos quais o FIA invista, e não pode ser posterior a metade da vida do FIA, de acordo com o indicado nos documentos constitutivos do FIA. Em circunstâncias excecionais, a autoridade competente do GFIA pode autorizar, mediante a apresentação de um plano de investimento devidamente justificado, uma prorrogação desse prazo por mais um ano, no máximo.

4-D. O FIA não pode conceder empréstimos:

- (a) Ao seu GFIA ou ao pessoal deste;
- (b) Ao seu depositário;
- (c) À entidade na qual o seu GFIA tenha delegado funções em conformidade com o artigo 20.º.

4-E. Os GFIA asseguram que os FIA por si geridos conservam, de forma permanente, 5 % do valor nominal dos empréstimos que tenham concedido e subsequentemente vendido no mercado secundário.

O requisito estabelecido no primeiro parágrafo não se aplica aos empréstimos que o FIA tenha comprado no mercado secundário.»;

(6) No artigo 16.º são inseridos os seguintes números:

«2-A. Um GFIA deve assegurar que os FIA que gere sejam de tipo fechado, caso o valor nominal dos empréstimos concedidos exceda 60 % do respetivo valor líquido dos ativos.

O requisito estabelecido no primeiro parágrafo não prejudica os limiares, as restrições ou as condições estabelecidos nos Regulamentos (UE) 345/2013, (UE) 346/2013 e (UE) 2015/760.

2-B. Depois de avaliar a adequação em relação à estratégia de investimento prosseguida, ao perfil de liquidez e à política de resgate, um GFIA que gere um FIA de tipo aberto deve selecionar, no mínimo, um instrumento de gestão da liquidez adequado a partir da lista constante do anexo V, pontos 2 a 4, para eventual utilização no interesse dos investidores do FIA. O GFIA deve aplicar políticas e procedimentos pormenorizados para a ativação e desativação de qualquer instrumento de gestão da liquidez selecionado, bem como os mecanismos operacionais e administrativos para a sua utilização.

2-C. Um GFIA que gere um FIA de tipo aberto pode, no interesse dos investidores do FIA, suspender temporariamente a recompra ou o resgate das unidades de participação do FIA ou ativar outros instrumentos de gestão da liquidez, selecionados a partir da lista constante do

anexo V, pontos 2 a 4, e incluídos no regulamento do fundo ou nos documentos constitutivos do GFIA.

A suspensão provisória a que se refere o primeiro parágrafo só pode ser prevista em casos excecionais, quando as circunstâncias o exigirem e se a suspensão for justificada pelos interesses dos investidores do FIA.

2-D. Um GFIA deve notificar sem demora as autoridades competentes do respetivo Estado-Membro de origem quando ativar ou desativar um dos instrumentos de gestão da liquidez a que se refere o n.º 2-B.

As autoridades competentes do Estado-Membro de origem do GFIA devem notificar sem demora as autoridades competentes do Estado-Membro de acolhimento do GFIA, a ESMA e o CERS de quaisquer notificações recebidas nos termos do presente número.

2-E. Os Estados-Membros devem assegurar que os GFIA que gerem FIA de tipo aberto disponham, pelo menos, dos instrumentos de gestão da liquidez previstos no anexo V.

2-F. A ESMA deve elaborar projetos de normas técnicas de regulamentação para especificar as características dos instrumentos de gestão da liquidez previstos no anexo V.

2-G. A ESMA deve elaborar projetos de normas técnicas de regulamentação sobre os critérios para a seleção e utilização de instrumentos de gestão da liquidez adequados por parte dos GFIA para a gestão dos riscos de liquidez, incluindo divulgações adequadas de informações aos investidores, tendo em conta a capacidade dos referidos instrumentos para reduzir vantagens indevidas para os investidores que resgatam primeiro os seus investimentos e para atenuar os riscos para a estabilidade financeira.

2-H. A Comissão fica habilitada a adotar as normas técnicas de regulamentação a que se referem os n.ºs 2-F e 2-G, nos termos dos artigos 10.º a 14.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010.»;

(7) O artigo 20.º é alterado do seguinte modo:

(a) O n.º 1 é alterado do seguinte modo:

(a) O proémio passa a ter a seguinte redação:

«1. Os GFIA que pretendam delegar em terceiros o desempenho, em seu nome, de uma ou mais das funções enumeradas no anexo I ou dos serviços a que se refere o artigo 6.º, n.º 4, devem notificar as autoridades competentes do seu Estado-Membro de origem antes de os acordos de delegação produzirem efeitos. As seguintes condições devem estar preenchidas:»;

(b) A alínea f) passa a ter a seguinte redação:

«f) O GFIA deve poder demonstrar que o delegado está habilitado e é capaz de desempenhar as funções e prestar os serviços em questão, que foi escolhido com todo o zelo devido e que o GFIA está em condições de, em qualquer momento, acompanhar de forma eficaz a atividade delegada, dar instruções adicionais ao delegado ou revogar a delegação com efeitos imediatos quando tal seja do interesse dos investidores.»;

(b) O n.º 3 passa a ter a seguinte redação:

«3. A responsabilidade do GFIA perante os seus clientes, o FIA e os seus investidores não é prejudicada pelo facto de o GFIA ter delegado funções num terceiro nem por qualquer outra subdelegação; o GFIA também não pode delegar as suas funções de tal modo que, em termos concretos, deixe de poder ser considerado como gestor do FIA ou prestador dos serviços e se transforme num mero endereço postal.»;

(c) No n.º 4, o proémio passa a ter a seguinte redação:

«4. O terceiro pode subdelegar quaisquer funções e prestações de serviços que lhe tenham sido delegadas, desde que sejam satisfeitas as seguintes condições:»;

(8) O artigo 21.º é alterado do seguinte modo:

(a) No n.º 6, as alíneas c) e d) passam a ter a seguinte redação:

«c) O país terceiro em que o depositário está estabelecido não estiver identificado como país terceiro de risco elevado, nos termos do artigo 9.º, n.º 2, da Diretiva (UE) 2015/849;

d) Os Estados-Membros em que se pretende comercializar as unidades de participação ou ações do FIA extra-UE em causa e, caso sejam diferentes, o Estado-Membro de origem do GFIA terem assinado com o país terceiro em que o depositário está estabelecido um acordo inteiramente conforme com as normas do artigo 26.º do Modelo de Convenção Fiscal sobre o Rendimento e o Património da OCDE e que garanta um intercâmbio de informações eficaz em matéria fiscal, incluindo eventuais acordos fiscais multilaterais, e o país terceiro não seja mencionado no anexo I das conclusões de 2020 do Conselho sobre a lista revista da UE de jurisdições não cooperantes para efeitos fiscais⁵³;»;

(b) O n.º 11 é alterado do seguinte modo:

i) no segundo parágrafo, a alínea c) passa a ter a seguinte redação:

«c) O depositário ter usado toda a competência, zelo e diligência na seleção e nomeação dos terceiros em quem queira delegar parte das suas funções, exceto se esse terceiro for uma central de valores mobiliários que atue na qualidade de CSD emitente, na aceção do artigo 1.º, alínea e), do Regulamento Delegado (UE) 2017/392 da Comissão*, e continuar a usar toda a competência, zelo e diligência na revisão periódica e no acompanhamento contínuo dos terceiros em quem tenha delegado parte das suas funções e das disposições por estes tomadas em relação às funções delegadas;

* Regulamento Delegado (UE) 2017/392 da Comissão, de 11 de novembro de 2016, que complementa o Regulamento (UE) n.º 909/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho no que respeita às normas técnicas de regulamentação relativas aos requisitos em matéria de autorização e supervisão e aos requisitos operacionais aplicáveis às Centrais de Valores Mobiliários (JO L 65 de 10.3.2017, p. 48).»;

ii) o quinto parágrafo passa a ter a seguinte redação:

«Para efeitos do presente número, a prestação de serviços por uma central de valores mobiliários que atue na qualidade de CSD emitente, na aceção do artigo 1.º, alínea e), do

⁵³ JO C 64 de 27.2.2020, p. 8.

Regulamento Delegado (UE) 2017/392 da Comissão, não é considerada uma delegação das funções de custódia do depositário. »;

(c) O n.º 16 passa a ter a seguinte redação:

«16. O depositário deve colocar à disposição das suas autoridades competentes, das autoridades competentes do FIA que o nomeou como depositário e das autoridades competentes do GFIA que gere esse FIA, mediante pedido, todas as informações que obtenha no desempenho das suas funções e de que possam necessitar as autoridades competentes do FIA ou do GFIA. Se estas últimas forem diferentes das do depositário, estas devem partilhar sem demora as informações recebidas com as autoridades competentes do FIA ou do GFIA.»;

(9) O artigo 23.º é alterado do seguinte modo:

(a) O n.º 1 é alterado do seguinte modo:

i) a alínea h) passa a ter a seguinte redação:

«h) Descrição da gestão dos riscos de liquidez do FIA, incluindo direitos de resgate em circunstâncias normais e em circunstâncias excecionais, divulgando a possibilidade e as condições de utilização dos instrumentos de gestão da liquidez selecionados nos termos do artigo 16.º, n.º 2-B, e as condições de resgate acordadas com os investidores.»;

ii) é inserida a alínea i-A):

«i-A) Uma lista das taxas e encargos que serão aplicados no âmbito do funcionamento do FIA e que serão suportados pelo GFIA ou pelas suas filiais.»;

(b) No n.º 4, são aditadas as seguintes alíneas:

«d) A carteira de empréstimos concedidos;

e) Trimestralmente, todas as taxas e encargos, diretos e indiretos, que foram cobrados ou afetados, direta ou indiretamente, ao FIA ou a qualquer um dos seus investimentos;

f) Trimestralmente, qualquer empresa-mãe, filial ou entidade com fins específicos criada em relação aos investimentos do FIA pelo GFIA, pelo pessoal do GFIA ou pelas suas filiais diretas ou indiretas.»;

(10) O artigo 24.º é alterado do seguinte modo:

(a) O n.º 1 passa a ter a seguinte redação:

«1. Os GFIA devem apresentar periodicamente às autoridades competentes do seu Estado-Membro de origem relatórios sobre os mercados e instrumentos em que negociam em nome dos FIA por si geridos.

Os GFIA devem prestar informações sobre os instrumentos em que negociam, os mercados de que são membros ou nos quais negociam de forma ativa e as exposições de cada um dos FIA por si geridos.»;

(b) No n.º 2, é suprimida a alínea d);

(c) O n.º 6 passa a ter a seguinte redação:

«6. A ESMA deve elaborar projetos de normas técnicas de regulamentação que especificam os pormenores a comunicar nos termos dos n.ºs 1 e 2. A ESMA deve ter em conta outros requisitos de comunicação de informações a que os GFIA estão sujeitos, bem como o relatório emitido nos termos do artigo 69.º-B, n.º 2.

A ESMA deve apresentar esses projetos de normas técnicas de regulamentação à Comissão até [inserir data correspondente a 36 meses a contar da data de entrada em vigor da presente diretiva].

A Comissão fica habilitada a adotar as normas técnicas de regulamentação a que se refere o primeiro parágrafo, nos termos dos artigos 10.º a 14.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010.»;

(d) É aditado o seguinte número:

«7. A ESMA deve elaborar projetos de normas técnicas de execução que especifiquem:

(a) O formato e as normas em matéria de dados para os relatórios a que se referem os n.ºs 1 e 2;

(b) A frequência e o calendário para a comunicação de informações.

A ESMA deve apresentar esses projetos de normas técnicas de execução à Comissão até [inserir data correspondente a 36 meses a contar da data de entrada em vigor da presente diretiva].

A Comissão fica habilitada a adotar as normas técnicas de execução a que se refere o primeiro parágrafo, nos termos do artigo 15.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010.»;

(11) No artigo 35.º, n.º 2, as alíneas b) e c) passam a ter a seguinte redação:

«b) O país terceiro em que o FIA extra-UE está estabelecido não estiver identificado como país terceiro de risco elevado, nos termos do artigo 9.º, n.º 2, da Diretiva (UE) 2015/849;

c) O país terceiro em que o FIA extra-UE está estabelecido ter assinado com o Estado-Membro de origem do GFIA autorizado e com cada um dos outros Estados-Membros nos quais se propõe comercializar as unidades de participação ou ações do FIA extra-UE um acordo inteiramente conforme com as normas do artigo 26.º do Modelo de Convenção Fiscal sobre o Rendimento e o Património da OCDE e que garanta um intercâmbio de informações eficaz em matéria fiscal, incluindo eventuais acordos fiscais multilaterais, e o país terceiro não seja mencionado no anexo I das conclusões de 2020 do Conselho sobre a lista revista da UE de jurisdições não cooperantes para efeitos fiscais⁵⁴.»;

(12) O artigo 36.º, n.º 1, é alterado do seguinte modo:

(a) A alínea c) passa a ter a seguinte redação:

«c) O país terceiro em que o FIA extra-UE está estabelecido não esteja identificado como país terceiro de risco elevado, nos termos do artigo 9.º, n.º 2, da Diretiva (UE) 2015/849.»;

⁵⁴ JO C 64 de 27.2.2020, p. 8.

(b) É aditada a seguinte alínea:

«d) O país terceiro em que o FIA extra-UE está estabelecido tenha assinado com o Estado-Membro de origem do GFIA autorizado e com cada um dos outros Estados-Membros nos quais se propõe comercializar as unidades de participação ou ações do FIA extra-UE um acordo inteiramente conforme com as normas do artigo 26.º do Modelo de Convenção Fiscal sobre o Rendimento e o Património da OCDE e que garanta um intercâmbio de informações eficaz em matéria fiscal, incluindo eventuais acordos fiscais multilaterais, e esse país terceiro não seja mencionado no anexo I das conclusões de 2020 do Conselho sobre a lista revista da UE de jurisdições não cooperantes para efeitos fiscais.»;

(13) No artigo 37.º, n.º 7, as alíneas e) e f) passam a ter a seguinte redação:

«e) O país terceiro em que o GFIA extra-UE está estabelecido não estiver identificado como país terceiro de risco elevado, nos termos do artigo 9.º, n.º 2, da Diretiva (UE) 2015/849;

f) O país terceiro em que o GFIA extra-UE está estabelecido ter assinado um acordo com o Estado-Membro de referência inteiramente conforme com as normas do artigo 26.º do Modelo de Convenção Fiscal sobre o Rendimento e o Património da OCDE e que garanta um intercâmbio de informações eficaz em matéria fiscal, incluindo eventuais acordos fiscais multilaterais, e o país terceiro não é mencionado no anexo I das conclusões do Conselho de 2020 sobre a lista revista da UE relativa às jurisdições não cooperantes para efeitos fiscais.»;

(14) É inserido o seguinte artigo 38.º-A:

«Artigo 38.º-A

Avaliação entre pares da aplicação do regime de delegação

1. Periodicamente e, no mínimo, de dois em dois anos, a ESMA deve proceder a uma avaliação entre pares das atividades de supervisão das autoridades competentes relativamente à aplicação do artigo 20.º. Essa avaliação entre pares deve centrar-se nas medidas tomadas para evitar que os GFIA, que delegam o desempenho da gestão de carteiras ou da gestão de riscos em terceiros localizados em países terceiros, se tornem sociedades «caixa de correio».
2. Ao efetuar a avaliação entre pares, a ESMA deve utilizar métodos transparentes para assegurar uma avaliação e comparação objetivas entre as autoridades competentes avaliadas.»;

(15) No artigo 40.º, n.º 2, as alíneas b) e c) passam a ter a seguinte redação:

«b) O país terceiro em que o FIA extra-UE está estabelecido não estiver identificado como país terceiro de risco elevado, nos termos do artigo 9.º, n.º 2, da Diretiva (UE) 2015/849;

c) O país terceiro em que o FIA extra-UE está estabelecido ter assinado com o Estado-Membro de referência e com cada um dos outros Estados-Membros nos quais se propõe comercializar as unidades de participação ou ações do FIA extra-UE um acordo inteiramente conforme com as normas do artigo 26.º do Modelo de Convenção Fiscal sobre o Rendimento e o Património da OCDE e que garanta um intercâmbio de informações eficaz em matéria

fiscal, incluindo eventuais acordos fiscais multilaterais, e o país terceiro não seja mencionado no anexo I das conclusões de 2020 do Conselho sobre a lista revista da UE de jurisdições não cooperantes para efeitos fiscais.»;

(16) O artigo 42.º, n.º 1, é alterado do seguinte modo:

(a) A alínea c) passa a ter a seguinte redação:

«c) O país terceiro em que o GFIA extra-UE ou o FIA extra-UE está estabelecido não estiver identificado como país terceiro de risco elevado, nos termos do artigo 9.º, n.º 2, da Diretiva (UE) 2015/849.»;

(b) É aditada a seguinte alínea:

«d) O país terceiro em que o FIA extra-UE ou o GFIA extra-UE está estabelecido ter assinado com o Estado-Membro no qual se propõe comercializar as unidades de participação ou ações do FIA extra-UE um acordo inteiramente conforme com as normas do artigo 26.º do Modelo de Convenção Fiscal sobre o Rendimento e o Património da OCDE e que garanta um intercâmbio de informações eficaz em matéria fiscal, incluindo eventuais acordos fiscais multilaterais, e esse país terceiro não seja mencionado no anexo I das conclusões de 2020 do Conselho sobre a lista revista da UE de jurisdições não cooperantes para efeitos fiscais.»;

(17) No artigo 46.º, n.º 2, a alínea j) passa a ter a seguinte redação:

«j) No interesse dos investidores ou do público, exigir que os GFIA ativem ou desativem um instrumento de gestão da liquidez referido no anexo V, pontos 1 ou 2, ou selecionado pelo GFIA em conformidade com o artigo 16.º, n.º 2-B, consoante o que for mais adequado tendo em conta o tipo de FIA aberto ou grupo de FIA abertos em causa e a proteção dos investidores ou os riscos para a estabilidade financeira que exijam este requisito.»;

(18) O artigo 47.º é alterado do seguinte modo:

(a) O n.º 3 passa a ter a seguinte redação:

«3. Todas as informações trocadas ao abrigo da presente diretiva entre a ESMA, as autoridades competentes, a EBA, a Autoridade Europeia de Supervisão (Autoridade Europeia dos Seguros e Pensões Complementares de Reforma) criada pelo Regulamento (UE) n.º 1094/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho* e o CERS são consideradas confidenciais, salvo se:

- (a) A ESMA ou a autoridade competente ou outra autoridade ou organismo interessados declararem, no momento da comunicação, que essas informações podem ser divulgadas;
- (b) Essa divulgação for necessária para efeitos de processos judiciais;
- (c) As informações divulgadas forem utilizadas de forma sumária ou agregada de modo a que não possam ser identificados intervenientes individuais nos mercados financeiros.

* Regulamento (UE) n.º 1094/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 24 de novembro de 2010, que cria uma Autoridade Europeia de Supervisão (Autoridade Europeia

dos Seguros e Pensões Complementares de Reforma), altera a Decisão n.º 716/2009/CE e revoga a Decisão 2009/79/CE da Comissão (JO L 331 de 15.12.2010, p. 48).»;

(b) Ao n.º 4 é aditada a seguinte alínea:

«d) Exigir que os GFIA extra-UE que comercializam na União FIA por si geridos ou os GFIA da UE que gerem FIA extra-UE ativem ou desativem um instrumento de gestão da liquidez referido no anexo V, pontos 1 ou 2, ou seleccionado pelo GFIA, consoante o que for mais adequado tendo em conta o tipo de FIA aberto em causa e a proteção dos investidores ou os riscos para a estabilidade financeira que exijam este requisito.»;

(19) O artigo 50.º é alterado do seguinte modo:

(a) O n.º 5 passa a ter a seguinte redação:

«5. Caso as autoridades competentes de um Estado-Membro tenham motivos razoáveis para suspeitar de que um GFIA está a cometer ou cometeu atos contrários ao disposto na presente diretiva não sujeitos à supervisão dessas autoridades competentes, estas devem notificar desse facto a ESMA e as autoridades competentes do Estado-Membro de origem e dos Estados-Membros de acolhimento de uma forma tão pormenorizada quanto possível. As autoridades destinatárias devem tomar as medidas adequadas e informar a ESMA e as autoridades competentes que as notificaram do resultado dessas medidas e, tanto quanto possível, da evolução entretanto verificada. O presente número não prejudica as competências da autoridade competente que emitiu a notificação.»;

(b) São inseridos os seguintes n.ºs 5-A a 5-G:

«5-A. As autoridades competentes do Estado-Membro de origem de um GFIA devem notificar as autoridades competentes do Estado-Membro de acolhimento do GFIA, a ESMA e o CERS antes de exercerem os poderes previstos no artigo 46.º, n.º 2, alínea j), ou no artigo 47.º, n.º 4, alínea d).

5-B. A autoridade competente do Estado-Membro de acolhimento de um GFIA pode solicitar à autoridade competente do Estado-Membro de origem do GFIA que exerça os poderes previstos no artigo 46.º, n.º 2, alínea j), ou no artigo 47.º, n.º 4, alínea d), especificando os motivos do pedido e notificando a ESMA e o CERS.

5-C. Caso a autoridade competente do Estado-Membro de origem do GFIA não concorde com o pedido a que se refere o n.º 5-B, essa autoridade competente informa do facto a autoridade competente do Estado-Membro de acolhimento do GFIA, a ESMA e o CERS, indicando as suas razões.

5-D. Com base nas informações recebidas nos termos dos n.ºs 5-B e 5-C, a ESMA emite um parecer dirigido às autoridades competentes do Estado-Membro de origem do GFIA sobre o exercício dos poderes previstos no artigo 46.º, n.º 2, alínea j), ou no artigo 47.º, n.º 4, alínea d).

5-E. Caso a autoridade competente não atue em conformidade ou não tencione dar cumprimento ao parecer da ESMA a que se refere o n.º 5-D, essa autoridade competente deve informar a ESMA, indicando as razões do incumprimento ou da intenção. A ESMA pode tornar público o facto de que a autoridade competente não cumpre ou não tenciona dar cumprimento ao seu parecer. A ESMA pode também decidir, caso a caso, publicar as razões

apresentadas pelas autoridades competentes a este respeito. A ESMA notifica previamente as autoridades competentes dessa publicação.

5-F. A autoridade competente do Estado-Membro de acolhimento de um GFIA pode solicitar à autoridade competente do Estado-Membro de origem do GFIA que exerça, sem demora, os seus poderes de supervisão previstos no artigo 46.º, n.º 2, especificando as razões do seu pedido e notificando a ESMA e, caso existam potenciais riscos para a estabilidade e a integridade do sistema financeiro, o CERS.

A autoridade competente do Estado-Membro de origem do GFIA deve informar sem demora a autoridade competente do Estado-Membro de acolhimento do GFIA, a ESMA e, caso existam riscos potenciais para a estabilidade e a integridade do sistema financeiro, o CERS dos poderes exercidos e das suas conclusões.

5-G. A ESMA pode solicitar à autoridade competente que lhe apresente explicações relativamente a casos específicos que tenham implicações transfronteiras, digam respeito a questões de proteção dos investidores ou coloquem riscos para a estabilidade financeira.»;

(c) É aditado o seguinte número:

«7. A ESMA deve elaborar projetos de normas técnicas de regulamentação que indiquem as situações em que as autoridades competentes podem exercer os poderes previstos no artigo 46.º, n.º 2, alínea j), e em que situações podem apresentar os pedidos a que se referem os n.ºs 5-B e 5-F. Ao elaborar essas normas, a ESMA deve ter em conta as potenciais implicações dessa intervenção de supervisão para a proteção dos investidores e para a estabilidade financeira noutro Estado-Membro ou na União.

A Comissão fica habilitada a adotar as normas técnicas de regulamentação a que se refere o primeiro parágrafo, nos termos dos artigos 10.º a 14.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010.»;

(20) No artigo 61.º, o n.º 5 passa a ter a seguinte redação:

«5. As autoridades competentes do Estado-Membro de origem de um FIA ou, caso o FIA não seja regulamentado, as autoridades competentes do Estado-Membro de origem do GFIA podem permitir que as instituições referidas no artigo 21.º, n.º 3, alínea a), e estabelecidas noutro Estado-Membro sejam nomeadas como depositário. A presente disposição não prejudica a plena aplicação do artigo 21.º, com exceção da alínea a) do n.º 5, relativa ao local de estabelecimento do depositário.»;

(21) É inserido o seguinte artigo 69.º-B:

«Artigo 69.º-B

Reexame

1. Até [inserir data correspondente a 60 meses após a entrada em vigor da presente diretiva] e na sequência das avaliações entre pares a que se refere o artigo 38.º-A e dos relatórios elaborados pela ESMA nos termos do artigo 7.º, n.º 9, a Comissão deve iniciar um reexame do funcionamento das regras estabelecidas na presente

diretiva e da experiência adquirida com a sua aplicação. O reexame deve incluir uma avaliação dos seguintes aspetos:

- (a) O impacto na estabilidade financeira da disponibilidade e ativação de instrumentos de gestão da liquidez pelos GFIA;
 - (b) A eficácia dos requisitos de autorização dos GFIA previstos nos artigos 7.º e 8.º e do regime de delegação estabelecido no artigo 20.º da presente diretiva no que respeita à prevenção da criação de sociedades «caixa de correio» na União;
 - (c) A adequação dos requisitos aplicáveis aos GFIA que gerem FIA para empréstimos previstos no artigo 15.º;
 - (d) A oportunidade de completar a presente diretiva com um passaporte de depositário.
2. Até [inserir data correspondente a 24 meses após a entrada em vigor da presente diretiva], a ESMA deve apresentar à Comissão um relatório sobre o desenvolvimento de uma recolha integrada de dados para fins de supervisão, que incidirá sobre como:
- (a) Reduzir os domínios de duplicação e as incoerências entre os quadros de comunicação de informações no setor da gestão de ativos e outras áreas do setor financeiro;
 - (b) Proceder à normalização de dados e à partilha e utilização eficientes dos dados já comunicados no âmbito de qualquer quadro de comunicação de informações da União por qualquer autoridade competente relevante, a nível nacional ou da União.
3. Ao elaborar o relatório a que se refere o n.º 2, a ESMA deve trabalhar em estreita cooperação com o Banco Central Europeu (BCE), as outras Autoridades Europeias de Supervisão e, se for caso disso, as autoridades nacionais competentes.
4. Após a avaliação a que se refere o n.º 1 e após consulta da ESMA, a Comissão deve apresentar um relatório ao Parlamento Europeu e ao Conselho com as conclusões do reexame.»;
- (22) O anexo I é alterado em conformidade com o anexo I da presente diretiva;
- (23) É aditado como anexo V o texto constante do anexo II da presente diretiva.

Artigo 2.º

Alteração da Diretiva 2009/65/CE

A Diretiva 2009/65/CE é alterada do seguinte modo:

- (1) No artigo 2.º, n.º 1, é aditada a seguinte alínea:

«u) «Central de valores mobiliários», uma central de valores mobiliários na aceção do artigo 2.º, n.º 1, ponto 1, do Regulamento (UE) n.º 909/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho*.

* Regulamento (UE) n.º 909/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 23 de julho de 2014, relativo à melhoria da liquidação de valores mobiliários na União Europeia e às Centrais de Valores Mobiliários (CSDs) e que altera as Diretivas 98/26/CE e 2014/65/UE e o Regulamento (UE) n.º 236/2012 (JO L 257 de 28.8.2014, p. 1).»;

(2) O artigo 7.º, n.º 1, é alterado do seguinte modo:

(a) as alíneas b) e c) passam a ter a seguinte redação:

«b) A direção efetiva de uma sociedade gestora for assegurada por pessoas com boa reputação e experiência suficiente, nomeadamente em relação ao tipo de OICVM geridos pela sociedade gestora, devendo as autoridades competentes ser imediatamente informadas da identidade destas pessoas e de todas as que vierem a suceder-lhes nas suas funções, e a orientação da atividade da sociedade gestora ser definida por pelo menos duas pessoas singulares que sejam assalariadas a tempo inteiro dessa sociedade gestora ou se comprometam a exercer as atividades dessa sociedade gestora a tempo inteiro e que sejam residentes na União e reúnam as condições acima referidas;

c) O pedido de autorização for acompanhado de um programa de atividades que descreva, pelo menos, a estrutura organizativa da sociedade gestora, especificando os recursos técnicos e humanos que serão utilizados para a condução da atividade da sociedade gestora e informações sobre as pessoas que dirigem efetivamente as atividades da sociedade gestora, incluindo:

- i) uma descrição pormenorizada da respetiva função, cargo e nível de antiguidade,
- ii) uma descrição dos respetivos canais de comunicação de informações e das responsabilidades dentro e fora da sociedade gestora,
- iii) uma panorâmica geral do tempo por elas afetado a cada responsabilidade;»;

(b) É aditada a seguinte alínea:

«e) A sociedade gestora dever fornecer informações sobre os acordos realizados para a delegação de funções em terceiros em conformidade com o disposto no artigo 13.º, e uma apresentação pormenorizada dos recursos humanos e técnicos a utilizar pela sociedade gestora para acompanhar e controlar o delegado.»;

(3) O artigo 13.º é alterado do seguinte modo:

(a) O n.º 1 é alterado do seguinte modo:

i) o proémio passa a ter a seguinte redação:

«1. As sociedades gestoras que pretendam delegar em terceiros o desempenho, em seu nome, de uma ou mais das funções enumeradas no anexo II e dos serviços a que se refere o artigo 6.º, n.º 3, devem notificar as autoridades competentes do seu Estado-Membro de origem antes de os acordos de delegação produzirem efeitos. As seguintes condições devem ser preenchidas:»;

ii) a alínea b) passa a ter a seguinte redação:

b) O mandato não deve comprometer a eficácia da supervisão da sociedade gestora, não podendo, nomeadamente, impedir a sociedade gestora de agir, ou o OICVM de ser gerido, no interesse dos investidores e dos clientes;»;

iii) as alíneas g), h) e i) passam a ter a seguinte redação:

«g) O mandato não pode impedir os responsáveis pela direção da sociedade gestora de darem, em qualquer momento, instruções adicionais à empresa na qual foram delegadas as funções ou a prestação de serviços, nem de o revogarem com efeitos imediatos caso tal seja do interesse dos investidores e dos clientes;

h) Tendo em conta a natureza das funções e da prestação de serviços a delegar, a empresa a quem estas forem confiadas deve ter as qualificações e capacidades necessárias ao desempenho das funções ou da prestação de serviços em questão; e

i) Os prospets dos OICVM devem precisar os serviços e as funções que a sociedade gestora está autorizada a delegar nos termos do presente artigo;»;

iv) é aditada a seguinte alínea:

«j) A sociedade gestora deve poder justificar toda a estrutura de delegação com razões objetivas.»;

(b) O n.º 2 passa a ter a seguinte redação:

«2. A responsabilidade da sociedade gestora ou do depositário não é afetada pela delegação em terceiros de quaisquer funções ou prestação de serviços pela sociedade gestora. A sociedade gestora não pode delegar as respetivas funções ou a prestação de serviços na medida em que, na prática, deixe de poder ser considerada o gestor do OICVM e de tal modo que se transforme numa sociedade «caixa do correio.»;

(c) São aditados os seguintes números:

«3. Se uma sociedade gestora delegar mais funções de gestão de carteiras ou de gestão de riscos em entidades localizadas em países terceiros do que as que conserva para si, as autoridades competentes notificam anualmente a ESMA de todas essas delegações («notificações de delegação»).

As notificações de delegação devem incluir os seguintes elementos:

- (a) Informações sobre o OICVM e a respetiva sociedade gestora em causa;
- (b) Informações sobre o delegado, especificando o seu domicílio e se se trata ou não de uma entidade regulamentada;
- (c) Uma descrição das funções delegadas de gestão de carteiras e de gestão de riscos;
- (d) Uma descrição das funções conservadas de gestão de carteiras e de gestão de riscos;
- (e) Quaisquer outras informações necessárias para analisar os acordos de delegação;

- (f) Uma descrição das atividades de supervisão das autoridades competentes, incluindo análises documentais e inspeções no local, bem como os resultados dessas atividades;
- (g) Quaisquer pormenores sobre a cooperação entre a autoridade competente e a autoridade de supervisão do delegado.

4. A ESMA deve elaborar projetos de normas técnicas de regulamentação para determinar o conteúdo das notificações de delegação, bem como os formulários, modelos e procedimentos normalizados para a transmissão das notificações de delegação numa língua de uso corrente na esfera financeira. Os formulários e modelos normalizados devem incluir campos de informação que abranjam todas as informações a que se refere o n.º 3.

A Comissão fica habilitada a adotar as normas técnicas de regulamentação a que se refere o primeiro parágrafo, nos termos dos artigos 10.º a 14.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010.

5. A ESMA deve apresentar ao Parlamento Europeu, ao Conselho e à Comissão, periodicamente e no mínimo de dois em dois anos, relatórios de análise das práticas de mercado relativas à delegação em entidades situadas em países terceiros e do cumprimento dos artigos 7.º e 13.º.

6. A Comissão deve adotar, por meio de atos delegados nos termos do artigo 112.º-A, medidas destinadas a especificar:

- (a) As condições para o cumprimento dos requisitos estabelecidos no n.º 1;
- (b) As condições em que se deve considerar que a sociedade gestora de OICVM delegou as suas funções a ponto de se transformar num mero endereço postal e deixa de poder ser considerado gestor do OICVM, nos termos do n.º 2.»;

(4) É inserido o seguinte artigo 18.º-A:

«Artigo 18.º-A

1. Os Estados-Membros devem assegurar que os OICVM disponham, pelo menos, dos instrumentos de gestão da liquidez previstos no anexo II-A.
2. Depois de avaliar a adequação em relação à estratégia de investimento prosseguida, ao perfil de liquidez e à política de resgate, uma sociedade gestora deve selecionar, no mínimo, um instrumento de gestão da liquidez adequado a partir da lista constante do anexo II-A, pontos 2 a 4, e incluir no regulamento do fundo ou nos documentos constitutivos da sociedade de investimento para eventual utilização no interesse dos investidores do OICVM. A sociedade gestora deve aplicar políticas e procedimentos pormenorizados para a ativação e desativação de qualquer instrumento de gestão da liquidez selecionado, bem como os mecanismos operacionais e administrativos para a sua utilização.
3. A ESMA deve elaborar projetos de normas técnicas de regulamentação para definir e especificar as características dos instrumentos de gestão da liquidez previstos no anexo II-A.

4. A ESMA deve elaborar projetos de normas técnicas de regulamentação sobre os critérios para a seleção e utilização de instrumentos de gestão da liquidez adequados por parte das sociedades gestoras para a gestão dos riscos de liquidez, incluindo divulgações adequadas de informações aos investidores, tendo em conta a capacidade dos referidos instrumentos para reduzir vantagens indevidas para os investidores que resgatam primeiro os seus investimentos e para atenuar os riscos para a estabilidade financeira.
5. A Comissão fica habilitada a adotar as normas técnicas de regulamentação a que se referem os n.ºs 3 e 4, nos termos dos artigos 10.º a 14.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010.»;
- (5) São inseridos os seguintes artigos 20.º-A e 20.º-B:

«Artigo 20.º-A

1. Uma sociedade gestora deve apresentar periodicamente às autoridades competentes do seu Estado-Membro de origem relatórios sobre os mercados e instrumentos em que negociam em nome dos OICVM por si geridos.
2. A ESMA deve elaborar projetos de normas técnicas de regulamentação que especifiquem as informações a comunicar nos termos do n.º 1. A ESMA deve ter em conta outros requisitos de comunicação de informações a que as sociedades gestoras estão sujeitas, bem como o relatório emitido nos termos do artigo 20.º-B.

A ESMA deve apresentar esses projetos de normas técnicas de regulamentação à Comissão até [inserir data correspondente a 36 meses a contar da data de entrada em vigor da presente diretiva].

A Comissão fica habilitada a adotar as normas técnicas de regulamentação a que se refere o primeiro parágrafo, nos termos dos artigos 10.º a 14.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010.

3. A ESMA deve elaborar projetos de normas técnicas de execução que especifiquem:
 - (a) O formato e as normas em matéria de dados para os relatórios a que se refere o n.º 1;
 - b) A frequência e o calendário para a comunicação de informações.

A ESMA deve apresentar esses projetos de normas técnicas de execução à Comissão até [inserir data correspondente a 36 meses a contar da data de entrada em vigor da presente diretiva].

A Comissão fica habilitada a adotar as normas técnicas de execução a que se refere o primeiro parágrafo, nos termos do artigo 15.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010.

Artigo 20.º-B

1. Até [inserir data correspondente a 24 meses após a entrada em vigor da presente diretiva], a ESMA deve apresentar à Comissão um relatório sobre o desenvolvimento de uma recolha integrada de dados para fins de supervisão, que incidirá sobre como:
 - (b) Reduzir os domínios de duplicação e as incoerências entre os quadros de comunicação de informações no setor da gestão de ativos e outras áreas do setor financeiro e
 - (c) Melhorar a normalização de dados e a partilha e utilização eficientes dos dados já comunicados no âmbito de qualquer quadro de comunicação de informações da União por qualquer autoridade competente relevante, a nível nacional ou da União.
2. Ao elaborar o relatório a que se refere o n.º 1, a ESMA deve trabalhar em estreita cooperação com o Banco Central Europeu (BCE), as outras Autoridades Europeias de Supervisão e, se for caso disso, as autoridades nacionais competentes.»;
- (6) O artigo 22.º-A é alterado do seguinte modo:
 - (a) No n.º 2, a alínea c) passa a ter a seguinte redação:

«c) O depositário ter usado toda a competência, zelo e diligência na seleção e nomeação dos terceiros em quem pretenda delegar parte das suas funções, exceto se esse terceiro for uma central de valores mobiliários que atue na qualidade de CSD emitente, na aceção do artigo 1.º, alínea e), do Regulamento Delegado (UE) 2017/392 da Comissão*, e continuar a usar toda a competência, zelo e diligência na revisão periódica e no acompanhamento contínuo dos terceiros em quem tenha delegado parte das suas funções e das disposições por estes tomadas em relação às funções delegadas. _____

* Regulamento Delegado (UE) 2017/392 da Comissão, de 11 de novembro de 2016, que complementa o Regulamento (UE) n.º 909/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho no que respeita às normas técnicas de regulamentação relativas aos requisitos em matéria de autorização e supervisão e aos requisitos operacionais aplicáveis às Centrais de Valores Mobiliários (JO L 65 de 10.3.2017, p. 48).»;

- (b) O n.º 4 passa a ter a seguinte redação:
- «4. Para efeitos do presente número, a prestação de serviços por uma central de valores mobiliários que atue na qualidade de CSD emitente, na aceção do artigo 1.º, alínea e), do Regulamento Delegado (UE) 2017/392 da Comissão, não é considerada uma delegação das funções de custódia do depositário. »;
- (7) No artigo 29.º, n.º 1, a alínea b) passa a ter a seguinte redação:

«b) A direção da sociedade de investimento deve ser assegurada por pessoas com idoneidade e experiência comprovadas, tendo em conta, nomeadamente, o tipo de atividade exercida pela sociedade de investimento; para o efeito, as autoridades competentes devem ser imediatamente notificadas da identidade dos dirigentes e de quaisquer pessoas que lhes sucedam nas suas funções. A orientação da atividade de uma sociedade de investimento deve ser definida por pelo menos dois trabalhadores assalariados a tempo inteiro ou duas pessoas

singulares que se comprometam a exercer as atividades da sociedade gestora e que sejam residentes na União e reúnam as condições acima referidas; e por “direção” entendem-se as pessoas que, nos termos da lei ou dos documentos constitutivos, representam a sociedade de investimento ou determinam efetivamente a respetiva orientação;»;

(8) No artigo 84.º, os n.ºs 2 e 3 passam a ter a seguinte redação:

«2. Em derrogação do n.º 1:

- (a) Um OICVM pode, no interesse dos seus participantes, suspender temporariamente a recompra ou o resgate das suas unidades de participação ou ativar outro instrumento de gestão da liquidez selecionado em conformidade com o artigo 18.º-A, n.º 2;
- (b) No interesse dos participantes ou no interesse do público, as autoridades competentes do Estado-Membro de origem de um OICVM podem exigir a um OICVM a ativação de um instrumento de gestão da liquidez referido no anexo II-A, pontos 1 ou 2, ou selecionado e notificado pelo OICVM nos termos do artigo 18.º-A, n.º 2, consoante o que for mais adequado tendo em conta o tipo de OICVM e os riscos que exijam a adoção desta medida.

A suspensão provisória a que se refere a alínea a) do primeiro parágrafo só pode ser prevista em casos excecionais, quando as circunstâncias o exigirem e se a suspensão for justificada pelos interesses dos participantes.

3. O OICVM deve notificar sem demora as autoridades competentes do respetivo Estado-Membro de origem, bem como as autoridades competentes de todos os Estados-Membros em que comercializa as suas unidades de participação, quando ativar ou desativar um dos instrumentos de gestão da liquidez a que se refere o n.º 2, alínea a).

As autoridades competentes do Estado-Membro de origem do OICVM notificam sem demora a ESMA e o CERS de quaisquer notificações recebidas nos termos do presente número.

3-A. As autoridades competentes do Estado-Membro de origem do OICVM notificam as autoridades competentes de todos os Estados-Membros em que o OICVM comercializa as suas unidades de participação, a ESMA e o CERS antes de exercerem os poderes previstos no n.º 2, alínea b).

3-B. A autoridade competente dos Estados-Membros em que um OICVM comercializa as suas unidades de participação pode solicitar à autoridade competente do Estado-Membro de origem do OICVM que exerça os poderes previstos no n.º 2, alínea b), especificando os motivos do pedido e notificando a ESMA e o CERS.

3-C. Caso a autoridade competente do Estado-Membro de origem do OICVM não concorde com o pedido a que se refere o n.º 3-B, essa autoridade competente informa do facto a autoridade competente requerente, a ESMA e o CERS, indicando os motivos da discordância.

3-D. Com base nas informações recebidas nos termos dos n.ºs 3-B e 3-C, a ESMA deve emitir um parecer dirigido às autoridades competentes do Estado-Membro de origem do OICVM sobre o exercício dos poderes previstos no n.º 2, alínea b).

3-E. Caso a autoridade competente não atue em conformidade ou não tencione dar cumprimento ao parecer da ESMA a que se refere o n.º 3-D, essa autoridade competente deve informar a ESMA, indicando as razões do incumprimento ou da intenção. A ESMA pode tornar público o facto de que a autoridade competente não cumpre ou não tenciona dar cumprimento ao seu parecer. A ESMA pode também decidir, caso a caso, publicar as razões apresentadas pelas autoridades competentes a este respeito. A ESMA notifica previamente as autoridades competentes dessa publicação.

3-F. A ESMA deve elaborar projetos de normas técnicas de regulamentação que indiquem as situações em que as autoridades competentes podem exercer os poderes previstos no n.º 2, alínea b). Ao elaborar essas normas, a ESMA deve ter em conta as potenciais implicações dessa intervenção de supervisão para a proteção dos investidores e para a estabilidade financeira noutro Estado-Membro ou na União.

A Comissão fica habilitada a adotar as normas técnicas de regulamentação a que se refere o primeiro parágrafo, nos termos dos artigos 10.º a 14.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010.»;

(9) No artigo 98.º, são aditados os seguintes números:

«3. A autoridade competente do Estado-Membro de acolhimento do OICVM pode solicitar à autoridade competente do Estado-Membro de origem do OICVM que exerça, sem demora, os seus poderes de supervisão previstos no n.º 2, especificando as razões do seu pedido e notificando a ESMA e, caso existam potenciais riscos para a estabilidade e a integridade do sistema financeiro, o CERS.

A autoridade competente do Estado-Membro de origem do OICVM informa sem demora a autoridade competente do Estado-Membro de acolhimento do OICVM, a ESMA e, caso existam riscos potenciais para a estabilidade e a integridade do sistema financeiro, o CERS dos poderes exercidos e das suas conclusões.

4. A ESMA pode solicitar à autoridade competente que lhe apresente explicações relativamente a casos específicos que tenham implicações transfronteiras, digam respeito a questões de proteção dos investidores ou coloquem riscos para a estabilidade financeira.»;

(10) É inserido o seguinte artigo 101.º-A:

«Artigo 101.º-A

1. Periodicamente e, no mínimo, de dois em dois anos, a ESMA deve proceder a uma avaliação entre pares das atividades de supervisão das autoridades competentes relativamente à aplicação do artigo 13.º. Essa avaliação entre pares deve centrar-se nas medidas tomadas para evitar que as sociedades gestoras, que delegam o desempenho da gestão de carteiras ou da gestão de riscos em terceiros localizados em países terceiros, se tornem sociedades «caixa de correio».
2. Ao efetuar a avaliação entre pares, a ESMA deve utilizar métodos transparentes para assegurar uma avaliação e comparação objetivas entre as autoridades competentes avaliadas.»;

(11) É inserido o seguinte artigo 110.º-A:

«Artigo 110.º-A

Até [inserir data correspondente a 30 meses após a entrada em vigor da presente diretiva] e na sequência das avaliações entre pares a que se refere o artigo 101.º-A e do relatório elaborado pela ESMA nos termos do artigo 13.º, n.º 4, a Comissão deve iniciar um reexame do regime de delegação previsto no artigo 13.º no que respeita à prevenção da criação de sociedades «caixa de correio» na União.»;

(12) O artigo 112.º-A é alterado do seguinte modo:

(a) Ao n.º 1 é aditado o seguinte parágrafo:

«O poder de adotar atos delegados a que se refere o artigo 13.º é conferido à Comissão por um período de quatro anos a contar de [inserir a data de entrada em vigor da presente diretiva].»;

(b) No n.º 3, o primeiro período passa a ter a seguinte redação:

«A delegação de poderes referida nos artigos 12.º, 13.º, 14.º, 18.º-A, 20.º-A, 26.º-B, 43.º, 50.º-A, 51.º, 60.º, 61.º, 62.º, 64.º, 75.º, 78.º, 81.º, 95.º e 111.º pode ser revogada em qualquer momento pelo Parlamento Europeu ou pelo Conselho.» A decisão de revogação põe termo à delegação dos poderes nela especificados. A decisão de revogação produz efeitos a partir do dia seguinte ao da sua publicação no *Jornal Oficial da União Europeia* ou de uma data posterior nela especificada. A decisão de revogação não afeta os atos delegados já em vigor.»;

(c) No n.º 5, o primeiro período passa a ter a seguinte redação:

«Os atos delegados adotados em aplicação do disposto nos artigos 12.º, 13.º, 14.º, 18.º-A, 20.º-A, 26.º-B, 43.º, 50.º-A, 51.º, 60.º, 61.º, 62.º, 64.º, 75.º, 78.º, 81.º, 95.º e 111.º só entram em vigor se nem o Parlamento Europeu nem o Conselho formularem objeções no prazo de três meses a contar da notificação do ato a estas instituições ou se, antes do termo desse prazo, o Parlamento Europeu e o Conselho informarem a Comissão de que não formularão objeções. O referido prazo pode ser prorrogado por três meses por iniciativa do Parlamento Europeu ou do Conselho.»;

(13) O anexo I é alterado conforme indicado no anexo III da presente diretiva;

(14) É aditado como anexo II-A o texto constante do anexo IV da presente diretiva.

Artigo 3.º

Transposição

1. Os Estados-Membros devem adotar e publicar, até [inserir data correspondente a 24 meses após a entrada em vigor da presente diretiva], as disposições legislativas, regulamentares e administrativas necessárias para dar cumprimento à presente diretiva. Os Estados-Membros devem comunicar imediatamente à Comissão o texto dessas disposições.
2. Os Estados-Membros devem aplicar as referidas disposições a partir de [...].

3. As disposições adotadas pelos Estados-Membros devem fazer referência à presente diretiva ou ser acompanhadas dessa referência aquando da sua publicação oficial. Os Estados-Membros estabelecem o modo como deve ser feita a referência.
4. Os Estados-Membros devem comunicar à Comissão o texto das principais medidas de direito interno que adotarem no domínio abrangido pela presente diretiva.

Artigo 4.º

Entrada em vigor

A presente diretiva entra em vigor no vigésimo dia seguinte ao da sua publicação no *Jornal Oficial da União Europeia*.

Artigo 5.º

Destinatários

Os destinatários da presente diretiva são os Estados-Membros.

Feito em Bruxelas, em

Pelo Parlamento Europeu
O Presidente

Pelo Conselho
O Presidente