



**CONSELHO DA
UNIÃO EUROPEIA**

**Bruxelas, 10 de julho de 2012 (16.07)
(OR. en)**

12402/12

**Dossiê interinstitucional:
2012/0169 (COD)**

**EF 167
ECOFIN 690
CONSOM 97
CODEC 1879**

PROPOSTA

de:	Comissão Europeia
data:	5 de julho de 2012
n.º doc. Com.:	COM(2012) 352 final
Assunto:	Proposta de REGULAMENTO DO PARLAMENTO EUROPEU E DO CONSELHO sobre os documentos de informação fundamental para produtos de investimento

Junto se envia, à atenção das delegações, a proposta da Comissão transmitida por carta de Jordi AYET PUIGARNAU, Diretor, dirigida ao Secretário-Geral do Conselho da União Europeia, Uwe CORSEPIUS.

Anexo: COM(2012) 352 final



COMISSÃO EUROPEIA

Bruxelas, 3.7.2012
COM(2012) 352 final

2012/0169 (COD)

Proposta de

REGULAMENTO DO PARLAMENTO EUROPEU E DO CONSELHO

sobre os documentos de informação fundamental para produtos de investimento

(Texto relevante para efeitos do EEE)

{SWD(2012) 187 final}

{SWD(2012) 188 final}

EXPOSIÇÃO DE MOTIVOS

1. CONTEXTO DA PROPOSTA

A presente proposta tem por objetivo melhorar a transparência do mercado de investimento para os pequenos investidores.

Os produtos de investimento de retalho - que incluem fundos de investimento, produtos estruturados do mercado de retalho e determinados tipos de contratos de seguros utilizados para fins de investimento - são essenciais para satisfazer as necessidades dos cidadãos da UE em produtos com os quais possam constituir poupanças e investimentos, e contribuem simultaneamente para criar mercados de capitais eficientes para financiar o crescimento económico da União.

Contudo, existem assimetrias na informação disponibilizada sobre os produtos de investimento entre os pequenos investidores e os criadores de tais produtos, que pretendem vender-lhos. Os pequenos investidores não estão por isso bem preparados para proteger os seus próprios interesses. Deparam-se muitas vezes com informações confusas e demasiado complexas sobre possíveis investimentos, sendo os riscos e custos associados aos diferentes produtos difíceis de avaliar e comparar. Esta situação prejudica a eficiência dos mercados de investimento, conduzindo a preços mais elevados para os investidores. Leva também a que os pequenos investidores adquiram produtos inadequados, em seu prejuízo, uma vez que são confrontados com custos ou prejuízos inesperados, perdas de oportunidades, ou, no pior dos casos, com a perda das economias de toda a vida, com um impacto drástico sobre o bem-estar dos indivíduos e das famílias.

Atualmente, as informações disponibilizadas variam em função da forma jurídica dos produtos e não da sua natureza económica ou dos riscos que comportam para os pequenos investidores. A comparabilidade, a facilidade de compreensão e a apresentação das informações são variáveis, pelo que o investidor médio pode ter grandes dificuldades em efetuar comparações entre diferentes produtos. Com efeito, as modalidades de divulgação de informações têm frequentemente como objetivo reduzir os riscos jurídicos para o criador dos produtos e não uma comunicação eficaz, aberta e equilibrada com os potenciais clientes sobre esses produtos, de uma forma que o cliente possa compreender e utilizar. A prestação de informações – para além dos elementos de promoção comercial - é, em geral, demasiado morosa e não destaca devidamente os pontos ou informações essenciais.

A importância de resolver estes problemas tem sido realçada pela crise financeira. Os pequenos investidores perderam dinheiro com investimentos que envolviam riscos que não eram transparentes ou que não compreendiam. Além disso, os produtos de investimento de retalho que incluem produtos estruturados de retalho ou contratos de seguros para fins de investimento têm muitas vezes sido, e continuam a ser, comercializados junto dos pequenos investidores como substitutos dos produtos simples, como as contas de poupança, embora os pequenos investidores não se apercebam necessariamente das diferenças. Isto num contexto em que a confiança dos investidores sofreu um colapso: um inquérito recente junto dos consumidores em toda a União Europeia revelou que estes têm menos confiança nos serviços financeiros do que nos restantes setores de atividade.

É fundamental restabelecer essa confiança de forma duradoura. Neste contexto, a melhoria das disposições em matéria de transparência, a fim de que beneficiem os pequenos investidores tendo em conta as suas necessidades, constitui uma componente vital.

A União Europeia tomou já medidas inovadoras através da criação do documento de «informações fundamentais destinadas aos investidores» em OICVM (KIID - *key investor information document*). Foi concebido de modo inovador, com base em testes das diferentes possibilidades de divulgação de informações junto dos próprios pequenos investidores, a fim de encurtar, simplificar e sintetizar tanto quanto possível as informações fornecidas, e de garantir que a informação é compreensível para o pequeno investidor médio.

Ao passo que a divulgação de informações sobre os OICVM já foi assim melhorada, nada foi feito relativamente à divulgação de informações respeitantes à gama mais vasta de produtos de investimento de retalho. Há agora que visar todos esses produtos: os pequenos investidores europeus deveriam receber sempre informações sucintas, comparáveis e normalizadas, designadas na presente exposição de motivos por «documentos de informação fundamental» ou KID (*key information document*), qualquer que seja o produto de investimento que tencionam adquirir.

Na origem da presente proposta de um KID a nível da UE existe um pedido do Conselho ECOFIN, formulado em maio de 2007, no sentido de a Comissão Europeia examinar a coerência da legislação da UE aplicável aos diferentes tipos de produtos de investimento de retalho.

Uma primeira fase dos trabalhos culminou na adoção pela Comissão, em abril de 2009, de uma comunicação relativa aos pacotes de produtos de investimento de retalho (PRIP). A Comissão concluía, nessa comunicação, que um quadro regulamentar sustentável e satisfatório para a venda e divulgação de informações sobre os produtos de investimento de retalho só pode ser criado através de alterações legislativas a nível europeu, dado que a ausência de regras efetivas a nível europeu alimentava incoerências nas práticas seguidas nos diferentes setores. A Comunicação referia dois domínios a explorar: as regras aplicadas às vendas e as regras relativas à divulgação de informações sobre os produtos. A presente proposta decorre dos trabalhos neste segundo domínio da divulgação de informações sobre os produtos.

A proposta assume a forma de um regulamento, que será apoiado por atos delegados/de execução pormenorizados. O presente regulamento estabelece os princípios gerais em termos de abordagem e conteúdo. Os atos delegados/de execução virão normalizar, na medida do possível, a apresentação das informações exigidas pelo presente regulamento, embora adaptando quando necessário essas medidas às características específicas dos vários produtos de investimento de retalho e aos seus diferentes perfis de risco, a fim de garantir que os pequenos clientes recebem sempre as informações fundamentais de que necessitam para tomar decisões informadas. Estas medidas pormenorizadas deverão, em última análise, formar um conjunto com a proposta de regulamento. Terão um impacto sobre os custos globais relacionados com a introdução do KID, pelo que as diferentes opções para estas medidas específicas deverão ser objeto elas próprias de uma avaliação de impacto aprofundada.

A presente proposta integra-se num pacote legislativo mais vasto destinado a restabelecer a confiança dos consumidores nos mercados financeiros. O pacote inclui duas outras vertentes. A primeira consiste numa análise aprofundada Diretiva 2002/92/CE relativa à mediação de seguros (DMS), a fim de assegurar que os consumidores beneficiam de um elevado nível de

proteção quando compram produtos de seguros. A parte final do pacote visa reforçar as funções de depositário do OICVM - um alicerce fundamental para a proteção dos investidores prevista pela Diretiva OICVM. Para assegurar que esse alicerce continua a ser eficaz, são propostas alterações específicas à Diretiva 2009/65/CE.

As medidas relativas à divulgação de informações sobre os produtos, propostas no presente regulamento, vêm nomeadamente complementar as medidas de proteção dos investidores no domínio dos serviços de consultoria de investimento e de venda. No que diz respeito à venda de depósitos estruturados, esta é objeto da proposta de diretiva do Parlamento Europeu e do Conselho relativa aos mercados de instrumentos financeiros, que revoga a Diretiva 2004/39/CE¹. A revisão da DMS deverá abordar expressamente a melhoria das regras respeitantes à venda de produtos de seguros para investimento.

2. RESULTADOS DAS CONSULTAS DAS PARTES INTERESSADAS E AVALIAÇÕES DE IMPACTO

A iniciativa resulta de um extenso diálogo e consulta com todas as partes interessadas.

Essas consultas desenrolaram-se em duas fases: a primeira seguiu-se ao pedido do Conselho e precedeu a publicação da comunicação da Comissão em 2009. Os trabalhos incluíram um convite escrito à apresentação de informações, em outubro de 2007, seguido da apresentação de uma síntese das respostas recebidas, em março de 2008, de um seminário técnico com representantes do setor em maio de 2008 e de uma audição pública de alto nível em julho de 2008. A segunda fase da consulta centrou-se em elementos concretos dos trabalhos sobre a divulgação de informações, e seguiu a comunicação: realizou-se outro seminário técnico em outubro de 2009, e foi publicada uma atualização sobre esses trabalhos em dezembro de 2009.

Em paralelo com estes esforços, os três comités de nível 3 das autoridades nacionais de supervisão (CAESB, CAESSPCR e CARMEVM), trabalharam em conjunto para desenvolver as suas ideias sobre esta matéria. O primeiro resultado consistiu na apresentação conjunta à Comissão de três relatórios setoriais, em 18 de novembro de 2009. Reconhecendo o caráter intersetorial desses trabalhos, foi criada em 2009 uma *task force* conjunta de nível 3 sobre os PRIP que, um ano mais tarde, apresentou à Comissão o seu relatório final.

A Comissão lançou uma consulta pública sobre as opções concretas, em novembro de 2010. Recebeu cerca de 140 contribuições, que foram publicadas no seu sítio Web. As respostas a esta consulta traduziam o apoio de todo o setor, dos consumidores e das partes interessadas dos Estados-Membros à iniciativa e de um modo geral à abordagem proposta. As diferenças de perspetiva centravam-se sobretudo na calibração do âmbito de aplicação do regime e na medida em que poderia copiar-se a abordagem utilizada para a divulgação de informações fundamentais destinadas aos investidores em OICVM para venda a retalho de outros produtos de investimento.

Estas consultas foram completadas por uma série de debates com os representantes dos consumidores (FIN-USE, Grupo de Consumidores de Serviços Financeiros e Grupo de Utilizadores de Serviços Financeiros), as autoridades de regulamentação (Comité dos Serviços Financeiros, Comité Europeu dos Valores Mobiliários e Comité Europeu dos Seguros e Pensões Complementares de Reforma) e representantes do setor.

¹ COM(2011) 656 final.

A presente proposta baseia-se nos trabalhos desenvolvidos pelos três comités de nível 3 (CAESB, CAESSPCR e CARMEVM²), nas opiniões expressas durante as consultas, incluindo as sessões de trabalho, as reuniões com as partes interessadas, e ainda na experiência adquirida com o regime de informações fundamentais destinadas aos investidores que foi criado para os OICVM.

Em consonância com a sua política de «legislar melhor», a Comissão realizou uma avaliação de impacto das diferentes alternativas. As opções estratégicas diziam respeito ao âmbito de aplicação do novo regime, ao nível de normalização, à pessoa que deve ser considerada responsável pela produção das informações divulgadas, e à forma de garantir a sua efetiva disponibilização aos pequenos investidores. Diversos estudos, incluindo um estudo inovador sobre diferentes aspetos do comportamento dos investidores de retalho, serviram de apoio ao presente trabalho de avaliação de impacto.

O projeto de relatório de avaliação de impacto foi analisado pelo Comité de Avaliação do Impacto, e revisto em conformidade com o seu parecer favorável de 15 de abril de 2011. Entre outras melhorias, foi clarificada a interação entre a proposta e outras medidas no domínio da proteção dos investidores, nomeadamente em matéria de práticas de venda, clarificado o leque concreto de produtos e entidades afetados pela proposta, clarificada a possível interação da proposta com outras áreas do direito da União, aprofundada e alargada a análise das opções, e ajustadas de forma mais clara as estimativas de custos e benefícios, para ter em conta as medidas já tomadas no domínio dos OICVM. Além disso, a análise dos outros fatores pertinentes para a tomada de decisões dos investidores foi aprofundada, a fim de ter explicitamente em conta que as informações divulgadas aos investidores são apenas um fator entre outros e que o papel dos consultores ou vendedores pode ser preponderante para determinar ou influenciar as escolhas dos investidores, em muitos contextos de comercialização.

3. ELEMENTOS JURÍDICOS DA PROPOSTA

3.1. Base jurídica

A presente proposta baseia-se no artigo 114.º do TFUE. Estabelece regras uniformes sobre a divulgação de informações sobre os produtos aos pequenos investidores. Tem por objetivo assegurar que os pequenos investidores são capazes de compreender as principais características e riscos associados aos produtos de investimento de retalho e comparar as características dos diferentes produtos. Ao mesmo tempo, pretende igualmente assegurar condições equitativas entre os diferentes criadores de produtos de investimento e os diferentes agentes que comercializam esses produtos. Visa por conseguinte estabelecer condições uniformes para o modo como os investidores da União são informados sobre os produtos de investimento, prevendo um breve documento e a forma como as informações lhes são disponibilizadas. Assim, a presente proposta harmoniza as condições de funcionamento, no que toca à prestação de informações sobre produtos de investimento, de todos os atores relevantes do mercado de produtos de investimento de retalho, criadores de produtos, agentes de comercialização e investidores.

² O CAESB, o CAESSPCR e o CARMEVM são os comités que apoiam, respetivamente, a ABE, a AESPCR e a AEVMM.

A persistência de regras diferentes, que variam consoante o setor que oferece os produtos de investimento e a regulamentação nacional nesse domínio, cria uma divergência de condições concorrenciais entre os diferentes produtos e canais de distribuição, erigindo barreiras adicionais à construção de um mercado único para os produtos e serviços financeiros. Os Estados-Membros tomaram já medidas divergentes e descoordenadas para colmatar as lacunas a nível da proteção dos investidores, e é provável que tal continue a verificar-se. É cada vez mais intenso o comércio transfronteiras de produtos de investimento de retalho, mas a existência de abordagens nacionais divergentes irá conduzir a diferentes níveis de proteção dos investidores, bem como a um aumento dos custos e da incerteza para os criadores e distribuidores de produtos, o que representa um obstáculo para um maior desenvolvimento do mercado de investimento de retalho transfronteiras. Esse maior desenvolvimento exige também que se facilite a comparação entre produtos de diferentes tipos em toda a União. A vigência de normas divergentes em matéria de divulgação de informações aos investidores torna essas comparações extremamente difíceis. Essa divergência de regras poderia constituir um obstáculo às liberdades fundamentais e, por conseguinte, ter uma incidência direta sobre o funcionamento do mercado interno. A experiência no domínio dos OICVM sugere também que diferentes abordagens nacionais em matéria de divulgação de informações podem causar distorções de concorrência significativas. Por conseguinte, o artigo 114.º do TFUE constitui a base jurídica adequada.

Considera-se adequado e necessário que a presente proposta assuma a forma de um regulamento, para que esta iniciativa possa alcançar o seu objetivo. Esta medida aplica-se exclusivamente à divulgação de informações aos pequenos investidores. Não tem por objeto outros direitos ou obrigações dos criadores de produtos de investimento, dos agentes que comercializam produtos de investimento ou dos investidores, caso em que uma diretiva poderia constituir a forma jurídica adequada. A experiência tem demonstrado que, se se pretende que as informações divulgadas sobre um produto incluam elementos normalizados que permitam aos investidores compararem diferentes produtos de investimento, tal só pode ser conseguido mediante disposições diretamente aplicáveis, que não exijam aos Estados-Membros a adoção de medidas de execução suplementares. Se os requisitos relativos ao conteúdo e à forma de divulgação das informações divergissem de um Estado-Membro para outro em consequência da transposição de uma diretiva, criar-se-iam condições desiguais para os participantes no mercado e um nível desigual de proteção dos investidores. É importante que o presente regulamento imponha diretamente obrigações às partes privadas no que diz respeito à elaboração ou à disponibilização das informações a divulgar, não devendo o âmbito dessas obrigações depender de medidas nacionais de execução.

3.2. Subsidiariedade e proporcionalidade

De acordo com o princípio da subsidiariedade previsto no artigo 5.º, n.º 3, do TUE, a União intervém apenas se e na medida em que os objetivos da ação considerada não possam ser suficientemente alcançados pelos Estados-Membros, podendo contudo, devido às dimensões ou aos efeitos da ação considerada, ser melhor alcançados ao nível da União.

Os objetivos da presente proposta, que consistem em garantir a igualdade de condições de concorrência em toda a UE entre os diferentes criadores de produtos e agentes de comercialização de produtos de investimento e criar um nível uniforme de proteção dos investidores mediante a aplicação de regras harmonizadas em matéria de transparência, não podem ser alcançados por medidas tomadas a nível dos Estados-Membros. As medidas nacionais podem ter um impacto benéfico no que diz respeito à proteção dos investidores nos Estados-Membros em questão, mas são, por definição, limitadas ao território nacional

correspondente. Além disso, existe o risco de se seguirem abordagens divergentes relativamente à divulgação de informações aos investidores. Não podem estabelecer uma igualdade de condições a nível da EU para os criadores de produtos de investimento e para os agentes que os comercializam, nem um nível de proteção uniforme para a proteção dos investidores em relação à divulgação de informações aos investidores em toda a UE. Por conseguinte, é necessária uma ação ao nível europeu.

Em conformidade com o princípio da proporcionalidade (artigo 5.º, n.º 4, do TUE), é necessário e conveniente, para a consecução dos objetivos da presente iniciativa, estabelecer princípios relativos ao conteúdo e à forma da divulgação de informações sobre os produtos de investimento de retalho, bem como regras relativas à elaboração e à disponibilização dessas informações aos pequenos investidores. Esses requisitos devem ser objeto de desenvolvimento a nível 2, para se atingir um grau de coerência entre os requisitos que facilite as comparações entre produtos de investimento originários de diferentes setores.

3.3. Conformidade com os artigos 290.º e 291.º do TFUE

A partir de 1 de janeiro de 2011, os regulamentos que instituem as três Autoridades Europeias de Supervisão, a ABE, a AESPCR e a AEVMM, são aplicáveis³. A este propósito, a Comissão chama a atenção para as declarações relativas aos artigos 290.º e 291.º do TFUE por ela proferidas aquando da adoção dos regulamentos, em 23 de setembro de 2009, segundo as quais: «No que diz respeito ao processo de adoção de normas regulamentares, a Comissão salienta o caráter único do setor dos serviços financeiros, tal como decorre da estrutura Lamfalussy e é explicitamente reconhecido na Declaração 39 anexa ao TFUE. A Comissão tem, todavia, sérias dúvidas quanto à questão de as restrições ao seu papel, aquando da adoção de atos delegados e medidas de execução, serem consentâneas com os artigos 290.º e 291.º do TFUE.»

3.4. Explicação pormenorizada da proposta

3.4.1. Produtos de investimento que deverão ser acompanhados de um KID quando comercializados junto de pequenos investidores

Os produtos de investimento podem ser concebidos para assumir formas jurídicas diferentes, pelo que a mesma proposta de investimento pode ser oferecida em diferentes setores financeiros. A sua conceção pode dar a impressão de que os produtos são bastante diferentes, mesmo que os objetivos económicos subjacentes sejam semelhantes (por exemplo, um fundo, um depósito e um contrato de seguro associado a unidades de participação poderão ser em aparência muito diferentes, mas podem ser utilizados para resultar numa proposta de investimento idêntica). Todos estes produtos destinam-se a satisfazer uma necessidade relativamente simples: a acumulação de capitais com um rendimento superior aos das taxas de juro sem risco. Embora estes produtos variem quanto ao que oferecem – alguns combinam perspetivas de acumulação de capitais com uma garantia de capital, outros não; alguns combinam uma componente de investimento com outro elemento (por exemplo, oferecendo benefícios de seguro de vida) – todos são vendidos aos pequenos investidores quando se dirigem aos intermediários de produtos intermediários financeiros ou diretamente aos criadores de produtos que satisfazem necessidades de acumulação de capital.

³ Regulamento (UE) no.1093/2010, Regulamento (UE) 1094/2010 e Regulamento (UE) 1095/2010; JO L 331 de 15.12.2010, p. 12.

Esses produtos de investimento expõem o investidor a flutuações do valor de mercado dos ativos ou dos rendimentos obtidos desses ativos. Essa exposição não é todavia direta, como, por exemplo, quando um investidor compra os próprios ativos específicos. Em lugar disso, estes produtos e os seus criadores interpõem-se entre o investidor e os mercados, através de uma combinação de invólucros desses ativos ou de outros mecanismos que diferem de uma detenção direta («empacotamento»). Tais mecanismos podem incluir técnicas como por exemplo pôr em comum capitais de vários investidores para permitir investimentos coletivos, ou manipular posições em risco através da utilização de instrumentos derivados. Estas técnicas podem criar uma complexidade adicional, dar origem a custos e criar uma certa opacidade em relação ao produto. Podem também, no entanto, permitir uma diversificação de riscos, bem como outros benefícios que não estariam disponíveis para um investidor isolado. Permitem aos investidores correntes participarem nos mercados de investimento de forma mais eficiente, conduzindo a mercados de capitais mais extensos e com mais possibilidades de escolha para os investidores que pretendem diversificar as suas posições de investimento. Para incluir todos estes produtos, a definição de produtos de investimento no presente regulamento refere-se diretamente a essa forma «empacotada». A comunicação da Comissão de abril de 2009 referia-se especificamente aos *pacotes* de produtos de investimento de retalho, ou PRIP; Na sequência das consultas, o presente regulamento opera este enfoque sobre os pacotes de investimento através de uma referência ao caráter indireto da detenção dos ativos.

Essa definição deverá incluir os produtos com garantias de capital, e aqueles em que, para além do capital, é também garantida uma parte do rendimento; os fundos de investimento, fechados ou abertos, incluindo os OICVM; todos os produtos estruturados, independentemente da sua forma (por exemplo, empacotados como apólices de seguros, fundos, valores mobiliários ou produtos bancários), produtos de seguros cujo valor de resgate é determinado indiretamente pelo rendimento dos próprios investimentos das seguradoras ou mesmo pela rentabilidade da própria seguradora, bem como instrumentos derivados. Alguns destes produtos podem ser utilizados como produtos de pensões individuais para venda a retalho, ou seja, veículos de acumulação para efeitos de planeamento de reforma.

Em resultado dessa definição, os seguintes produtos não são abrangidos pelo presente regulamento:

- Produtos cuja taxa de rendimento exata é previamente definida para a totalidade do ciclo de vida do produto, uma vez que neste caso o montante a pagar não está sujeito a flutuações dos valores de outros ativos (não existe um risco de investimento);
- Ações e obrigações simples, na medida em que não incluam um mecanismo diferente da detenção direta dos ativos relevantes;
- Depósitos que não são «estruturados», ou seja, depósitos que são determinadas por uma taxa de juro como por exemplo a EURIBOR ou a LIBOR;
- Produtos de seguros que apenas oferecem benefícios de seguro, como por exemplo produtos de seguros de pura proteção ou produtos de seguros não-vida, cujo valor de resgate não está exposto a flutuações do desempenho de um ou mais ativos subjacentes ou valores de referência.
- Planos profissionais de pensões abrangidos pela Diretiva 2003/41/CE ou pela Diretiva 2009/138/CE.

- Produtos de pensões de reforma relativamente aos quais seja exigida uma contribuição financeira da entidade patronal e em que o empregado não pode escolher o prestador do produto.

Os mecanismos através dos quais os pagamentos são feitos não devem ser relevantes para a determinação do âmbito de aplicação: os produtos que geram rendimentos, ou proporcionam um pagamento único na data de vencimento, ou que adotam algum outro mecanismo, seriam abrangidos pelo âmbito de aplicação, na medida em que satisfazem a definição geral.

A definição não inclui qualquer referência ao facto de o produto se destinar a uma utilização de retalho, apesar de muitos produtos de investimento serem concebidos expressamente para os pequenos investidores. Tal deve-se ao facto de o elemento de retalho apenas poder ser apurado no ponto de venda, quando o distribuidor vende um determinado produto de investimento a um pequeno cliente, ou o aconselha sobre esse produto. Contudo, a informação a divulgar deve ser disponibilizada sempre que um produto que se insere no âmbito de aplicação se destina a ser comercializado junto dos pequenos investidores.

3.4.2. Responsabilidade pela produção do KID – artigo 5.º

A proposta atribui expressamente a responsabilidade pela elaboração do KID ao criador do produto de investimento, na aceção do regulamento: o que significa uma pessoa que cria um produto de investimento mas também uma pessoa que altere substancialmente a estrutura de risco ou de custos de um produto de investimento já existente. (Uma entidade que combine outros produtos seria um criador de produtos). Esta definição abrange uma situação em que o criador inicial de um produto financeiro específico não exerce qualquer controlo sobre o produto final. Nem todas as alterações ao produto original dão origem a uma transferência de responsabilidade. No entanto, as alterações que afetam de modo significativo as características essenciais do produto de investimento, como o seu perfil de compensação de risco ou os seus custos, devem ser consideradas como uma recriação do produto, tal como clarificado no artigo 4.º. A delegação em terceiros da elaboração de uma parte ou da totalidade da informação a divulgar, como pode ocorrer no âmbito de uma colaboração com os distribuidores, não tem qualquer incidência sobre a responsabilidade geral do criador do produto no que respeita ao KID.

3.4.3. Forma e conteúdo do KID - artigos 6.º a 11.º

A presente proposta introduz os princípios do regime KIID aplicável aos OICVM para todos os outros produtos de investimento de retalho – todos os KID devem ter uma «aparência e forma» normalizadas e um conteúdo concebido de forma a mantê-los centrados em informações fundamentais apresentadas de um modo comum, a fim de promover a comparabilidade da informação e a sua compreensão pelos pequenos investidores.

O KID deve ser encarado como uma oportunidade para comunicar de forma eficaz e simples com os potenciais investidores. Por conseguinte, a proposta prevê indicações claras em relação à sua forma e linguagem: deve ser um documento sucinto, redigido de modo conciso e em linguagem não técnica que evite o uso de gírias, de modo a ser de fácil compreensão para o pequeno investidor médio ou típico, e elaborado num formato comum a fim que os investidores possam comparar facilmente diferentes produtos de investimento. O KID deve ser um documento que se basta a si próprio, o que significa que os pequenos investidores não devem ser obrigados a ler outros documentos para serem capazes de compreender as

características fundamentais do produto de investimento e tomar uma decisão de investimento fundamentada; e que deve distinguir-se claramente dos elementos de promoção comercial.

A proposta especifica os elementos essenciais do produto de investimento que devem ser descritos no KID: a identidade do produto e do seu criador, a natureza e as características principais do produto, nomeadamente se o investidor pode perder do capital, o seu perfil de risco e remuneração, os custos e desempenho anteriores, se aplicável. Podem ser incluídas outras informações para produtos específicos, e devem ser previstas informações sobre eventuais resultados futuros para os produtos de pensões privadas. A proposta estabelece um formato e uma sequência de pontos comuns, em prol da comparabilidade. É de primordial importância que a informação incluída no documento seja tão reduzida quanto possível, para evitar que o documento se torne demasiado complexo para os pequenos investidores. Para manter a sua forma sucinta, não devem ser incluídas outras informações no KID.

Estes requisitos devem ser apoiados por atos delegados e metodologias de apoio para o cálculo de informações sintéticas sobre os riscos e custos, especificados em normas técnicas. Seria assim possível chegar-se a um nível máximo de coerência e comparabilidade entre as informações divulgadas, consistente com a variedade de produtos que se inserem no âmbito de aplicação do regime. Prevê-se que as iniciativas de apoio adicionais, como por exemplo a elaboração de glossários de termos ou a partilha de boas práticas na utilização de linguagem corrente, possam contribuir consideravelmente para o êxito desta iniciativa.

A proposta delinea, além disso, medidas para manter os KID atualizados e para assegurar as referências adequadas nas informações de promoção comercial que os acompanham.

A proposta clarifica a responsabilidade do criador do produto de investimento subjacente ao KID e o ónus da prova a este respeito: quando um pequeno investidor apresenta uma queixa, é ao criador do produto que incumbe demonstrar a conformidade com o regulamento.

3.4.4. Obrigação de disponibilizar o KID - artigos 12.º a 13.º

A proposta exige que o KID seja disponibilizado aos pequenos investidores (e não meramente proposto). Quem vende o produto a pequenos investidores (quer se trate de um distribuidor ou do criador do produto, em caso de venda direta) deve disponibilizar a informação ao investidor potencial, em tempo útil, antes de a venda ser transacionada. O momento da disponibilização é vital: para ser eficaz, o documento deve ser disponibilizado antes de a decisão de investimento ser tomada. No entanto, o regulamento proposto prevê uma certa flexibilidade no que se refere ao momento da disponibilização para certas formas de distribuição que não são face a face. Além disso, a proposta inclui requisitos sobre os meios utilizados para colocar o KID à disposição dos pequenos investidores, nomeadamente condições destinadas a permitir outros meios que não o papel. Estes requisitos têm por objetivo assegurar a adequação desses meios à venda e o acesso permanente dos pequenos investidores a essas informações no futuro. Para obter resultados coerentes, serão clarificados por atos delegados pormenores sobre o método, o momento e as condições para a disponibilização das informações a divulgar aos pequenos investidores.

3.4.5. Queixas, reparação e cooperação – artigos 14.º a 17.º

A presente proposta inclui medidas para garantir um processamento eficaz das queixas, tanto ao nível dos criadores de produtos de investimento como a nível dos Estados-Membros. Além disso, inclui medidas para assegurar o acesso efetivo aos processos de resolução de litígios e vias de recurso.

O caráter intersetorial da presente proposta, que inclui serviços bancários, seguros, valores mobiliários e fundos de investimento, exige uma cooperação reforçada e eficiente entre as autoridades competentes de todos os setores.

3.4.6. Medidas e sanções administrativas – artigos 18.º a 22.º

A comunicação da Comissão sobre as sanções⁴ veio confirmar que assegurar a correta aplicação das normas da UE é, em primeiro lugar e sobretudo, uma tarefa que incumbe às autoridades nacionais, que têm a responsabilidade de impedir as instituições financeiras de infringir as regras da UE, e de sancionar as infrações na sua jurisdição, mas salienta, ao mesmo tempo, que as autoridades nacionais devem agir de forma coordenada e integrada.

Em consonância com a comunicação e as subseqüentes iniciativas a nível da UE no setor financeiro, a presente proposta contém disposições relativas às sanções e medidas destinadas a introduzir uma abordagem harmonizada no domínio das sanções, por motivos de coerência. É importante que sejam aplicadas sanções e medidas administrativas quando não são respeitadas as disposições essenciais da presente proposta, e que essas sanções e medidas sejam eficazes, proporcionadas e dissuasivas.

3.4.7. Disposições transitórias para os OICVM e cláusula de reexame – artigos 23.º a 25.º

Dada a recente introdução do KIID para os OICVM, não seria adequado aplicar o requisito KID previsto no presente regulamento aos OICVM, nesta fase. Por esta razão, inclui-se uma disposição transitória para permitir que os OICVM continuem a utilizar o KIID nos termos da Diretiva 2009/65/CE, durante um período de cinco anos a contar da data de entrada em vigor do presente regulamento.

Nessa altura, a Comissão estaria em condições de ponderar a forma de tratar os OICVM e de decidir se, e em caso afirmativo de que modo, o atual KIID dos OICVM deve ser alterado de modo a obter o maior grau possível de comparabilidade de informações entre os OICVM e os demais produtos de investimento sujeitos ao requisito de elaboração de um KID nos termos do presente regulamento. Para além de identificar os possíveis ajustamentos ao conteúdo do KIID dos OICVM, são concebíveis várias opções para se obter estes ajustamentos de forma proporcionada. Uma opção possível consistiria em prolongar as disposições transitórias do presente regulamento, de modo que os OICVM pudessem continuar a ser apenas sujeitos aos requisitos estabelecidos na Diretiva 2009/65/CE - embora esses requisitos pudessem ser ajustados a fim de assegurar a comparabilidade das informações. Outra opção seria alterar a Diretiva 2009/65/CE, revogando as disposições relativas ao KIID dos OICVM, deslocando as regras essenciais em matéria de divulgação de informações por parte dos OICVM para o presente regulamento. Uma outra opção consistiria em deixar as regras essenciais relativas ao KIID dos OICVM no enquadramento dos OICVM, mas estabelecer que esse documento é equivalente ao KID dos PRIP previsto no presente regulamento. A ponderação das diferentes opções pode incluir, se for caso disso, a identificação de quaisquer alterações que possam ser necessárias ao KID previsto no presente regulamento.

O presente regulamento prevê um reexame da eficácia das suas medidas após quatro anos. Esse reexame está previsto antes do final do período de transição acima mencionado, de modo

⁴ Comunicação da Comissão ao Parlamento Europeu, ao Conselho, ao Comité Económico e Social Europeu e ao Comité das Regiões – Reforçar o regime de sanções no setor dos serviços financeiros, de 8 de dezembro de 2010 (COM(2010) 716 final).

que possam ser extraídas conclusões sobre o tratamento mais adequado para os OICVM. Esse estudo deve igualmente ponderar se o âmbito de aplicação do regulamento deverá ou não ser alargado para abranger novos produtos de investimento ou produtos de investimento inovadores oferecidas na União.

3.4.8. Interação com outras disposições legislativas da União no domínio da prestação de informações aos consumidores

Em relação a outros requisitos de divulgação de informações previstos no direito da União, é de notar que o KID previsto no presente regulamento constitui um novo documento de divulgação que será concebido numa forma expressamente adaptada, em termos de conteúdo e forma, às necessidades dos pequenos investidores correntes quando analisam e comparam diferentes produtos antes de efetuarem um investimento. A sua forma e os seus objetivos não são por conseguinte exatamente idênticos aos outros requisitos de divulgação de informações, como é o caso da síntese prevista na diretiva relativa ao prospeto ou dos requisitos de prestação de informações previstos no enquadramento Solvência II. Esses requisitos destinam-se a outros objetivos para além do mero fornecimento de informações fundamentais aos pequenos investidores, como assegurar a transparência relativamente aos mercados financeiros ou proporcionar um panorama completo de todos os pormenores relativos a um contrato proposto. Por conseguinte, os KID não podem facilmente substituir esses outros requisitos e devem existir em paralelo com eles. Contudo, a experiência com os requisitos contidos no presente regulamento dirá se, na prática, os requisitos KID devem ser mais desenvolvidos, por forma a, por exemplo, substituir certas divulgações de informações exigidas por outros textos legislativos da União.

Além disso, os requisitos KID existem em paralelo com os requisitos da diretiva relativa à comercialização à distância de serviços financeiros prestados a consumidores e da diretiva relativa ao comércio eletrónico. Os requisitos da primeira são relacionados com serviços e os requisitos da segunda são complementares relativamente a outros requisitos de informação previstos no direito da União. Por conseguinte, o presente regulamento não terá impacto sobre essas diretivas.

4. INCIDÊNCIA ORÇAMENTAL

Não há quaisquer implicações para o orçamento da UE, na medida em que não é necessário qualquer financiamento adicional e que não são necessários postos suplementares para realizar as tarefas em causa. As tarefas previstas para as Autoridades Europeias de Supervisão inscrevem-se no âmbito das suas atuais responsabilidades, pelo que a afetação de recursos e pessoal prevista na ficha financeira legislativa aprovada para essas autoridades são suficientes para permitir a execução das tarefas em causa.

Proposta de

REGULAMENTO DO PARLAMENTO EUROPEU E DO CONSELHO

sobre os documentos de informação fundamental para produtos de investimento

(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 114.º,

Tendo em conta a proposta da Comissão Europeia⁵,

Após transmissão do projeto de ato legislativo aos parlamentos nacionais,

Tendo em conta o parecer do Banco Central Europeu⁶,

Tendo em conta o parecer do Comité Económico e Social Europeu⁷,

Após consulta da Autoridade Europeia para a Proteção de Dados,

Deliberando de acordo com o processo legislativo ordinário,

Considerando o seguinte:

- (1) Os pequenos investidores são cada vez confrontados com a oferta de uma ampla variedade de diferentes tipos de produtos quando pretendem efetuar um investimento. Esses produtos oferecem com frequência soluções de investimento específicas adaptadas às necessidades dos pequenos investidores, mas são muitas vezes complexos e difíceis de compreender. As informações atualmente divulgadas aos investidores para esses produtos de investimento são descoordenadas e frequentemente não permitem aos pequenos investidores comparar os diferentes produtos e compreender as suas características. Consequentemente, os pequenos investidores efetuam com frequência investimentos com riscos e custos que não compreendem plenamente e sofrem por esse motivo, em certas ocasiões, perdas imprevistas.
- (2) A melhoria das disposições em matéria de transparência dos produtos de investimento propostos aos pequenos investidores constitui uma medida importante de proteção dos investidores, bem como uma condição imprescindível ao restabelecimento da

⁵ JO ,de , p. .

⁶ JO ,de , p. .

⁷ JO C , p. .

confiança dos pequenos investidores no mercado financeiro. Foram já dados os primeiros passos nesse sentido a nível da União, com o desenvolvimento do regime de informações fundamentais destinadas aos investidores previsto na Diretiva 2009/65/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 13 de julho de 2009, relativa à coordenação das disposições legislativas, regulamentares e administrativas respeitantes a alguns organismos de investimento coletivo em valores mobiliários (OICVM)⁸.

- (3) A persistência de regras diferentes, que variam consoante o setor que oferece os produtos de investimento e a regulamentação nacional nesse domínio, criaria uma desigualdade de condições de concorrência entre diferentes produtos e canais de distribuição, erigindo barreiras adicionais à construção de um mercado único para os produtos e serviços financeiros. Os Estados-Membros já adotaram ações divergentes e descoordenadas para colmatar as lacunas patentes nas medidas de proteção dos investidores e é provável que esta evolução prossiga. A vigência de abordagens divergentes quanto à divulgação de informações sobre produtos de investimento impediria a criação de condições equitativas entre os diferentes criadores de produtos de investimento e agentes que os comercializam, distorcendo assim a concorrência. Criar-se-ia também uma disparidade no nível de proteção dos investidores na União. Tais divergências constituem um obstáculo ao estabelecimento e ao funcionamento harmonioso do mercado único. Por conseguinte, a base jurídica apropriada é o artigo 114.º do TFUE, interpretado em conformidade com a jurisprudência constante do Tribunal de Justiça da União Europeia.
- (4) É necessário estabelecer regras uniformes a nível da União em matéria de transparência, que se apliquem a todos os participantes do mercado de produtos de investimento, de modo a evitar divergências. É necessário um regulamento para assegurar que se estabelece uma norma comum para os documentos de informação fundamental, de modo tão uniforme que permita harmonizar o formato e o conteúdo desses documentos. As regras diretamente aplicáveis de um regulamento deverão assegurar que todos os participantes no mercado de produtos de investimento são sujeitos aos mesmos requisitos. Assegurar-se-ia assim a uniformidade das informações divulgadas, evitando a divergência de requisitos nacionais que poderia resultar da transposição de uma diretiva. O recurso a um regulamento é igualmente adequado com vista a assegurar que todos os agentes que comercializam produtos de investimento são sujeitos a requisitos uniformes no que diz respeito à disponibilização do documento de informação fundamental aos pequenos investidores.
- (5) Se a melhoria das condições de divulgação de informações sobre os produtos é essencial para restabelecer a confiança dos pequenos investidores nos mercados financeiros, uma regulamentação eficaz dos processos de venda desses produtos não é menos importante. O presente regulamento constitui um complemento das medidas relativas à distribuição previstas na Diretiva 2004/39/CE do Parlamento Europeu e do Conselho⁹. Constitui igualmente um complemento às medidas adotadas sobre a distribuição de produtos de seguros, previstas na Diretiva 2002/92/CE do Parlamento Europeu e do Conselho¹⁰.

⁸ JO L 302, de 17.11.2009, p.13.

⁹ JO L 145, de 30.4.2004, p. 1.

¹⁰ JO L 9, de 15.1.2003, p.3.

- (6) O presente regulamento deve ser aplicável a todos os produtos, independentemente da sua forma ou construção, que são criados pelo setor dos serviços financeiros para oferecer oportunidades de investimento aos pequenos investidores, sempre que a contrapartida oferecida ao investidor esteja exposta ao desempenho de um ou mais ativos ou valores de referência que não sejam uma taxa de juro. Deverão ser incluídos os produtos de investimento como os fundos de investimento, as apólices de seguro de vida com um elemento de investimento, e os produtos estruturados do mercado de retalho. Com estes produtos, os investimentos não são de tipo direto, como os que decorrem da compra ou detenção dos próprios ativos. Em lugar disso, estes produtos intervêm entre o investidor e os mercados, através de um processo de «empacotamento», embalando ou agregando ativos de modo a criar diferentes posições em risco, apresentar produtos com características diferentes, ou conseguir estruturas de custos diferentes relativamente a uma detenção direta. Esse «empacotamento» pode permitir aos pequenos investidores terem acesso a estratégias de investimento que de outra forma lhes seriam inacessíveis ou impraticáveis, mas pode também exigir a disponibilização de informações adicionais, nomeadamente para permitir comparações entre diferentes formas de empacotar investimentos.
- (7) A fim de assegurar que o presente regulamento só se aplica a esses produtos de investimento empacotados, os produtos de seguros que não oferecem oportunidades de investimento e os produtos exclusivamente expostos a taxas de juro devem ser excluídos do âmbito de aplicação do regulamento. Os ativos que são detidos diretamente, como ações de sociedades ou obrigações soberanas, não constituem produtos de investimento empacotados, devendo por esse motivo ser excluídos. Uma vez que o objetivo do presente regulamento consiste em melhorar a comparabilidade e a compreensão das informações sobre os produtos de investimento que são comercializados junto dos pequenos investidores, os planos de pensões profissionais abrangidos no âmbito de aplicação da Diretiva 2003/41/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 3 de junho de 2003, relativa às atividades e à supervisão das instituições de realização de planos de pensões profissionais¹¹ ou da Diretiva 2009/138/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 25 de novembro de 2009, relativa ao acesso à atividade de seguros e resseguros e ao seu exercício (Solvência II)¹² não devem ser abrangidas pelo presente regulamento. Do mesmo modo, certos produtos complementares de reforma que não se incluem no âmbito de aplicação da Diretiva 2003/41/CE devem ser excluídos do âmbito de aplicação do presente regulamento, sempre que a legislação nacional exija uma contribuição da entidade patronal e que o empregado não possa escolher o prestador do produto. Os fundos de investimento vocacionados para os investidores institucionais não são também abrangidos pelo âmbito de aplicação do presente regulamento, uma vez que não se destinam a ser vendidos a pequenos investidores. No entanto, os produtos de investimento destinados a acumular poupanças com vista a pensões de reforma individuais devem permanecer no âmbito de aplicação, uma vez que muitas vezes estão em concorrência com os outros produtos abrangidos pelo presente regulamento e são distribuídos de uma forma semelhante aos pequenos investidores.
- (8) A fim de assegurar a clareza sobre a relação entre as obrigações estabelecidas pelo presente regulamento e as obrigações estabelecidas pela Diretiva 2003/71/CE do

¹¹ JO L 235, de 23.9.2003, p.10.

¹² JO L 335, de 17.12.2009, p.1.

Parlamento Europeu e do Conselho, de 4 de novembro de 2003, relativa ao prospeto a publicar em caso de oferta pública de valores mobiliários ou da sua admissão à negociação e que altera a Diretiva 2001/34¹³, e a Diretiva 2009/138/CE, é necessário estabelecer que essas diretivas continuam a aplicar-se em complemento ao presente regulamento.

- (9) Os criadores de produtos de investimento - como os gestores de fundos, as empresas de seguros, os emitentes de valores mobiliários, as instituições de crédito ou as empresas de investimento - devem elaborar os documentos de informação fundamental para os produtos de investimento que criam, uma vez que estão na melhor posição para conhecer o produto e são responsáveis pelo mesmo. Este documento deve ser elaborado pelo criador dos produtos de investimento antes de estes poderem ser comercializados junto de pequenos investidores. No entanto, se um produto não é vendido a pequenos investidores não há necessidade de o elaborar, e caso o criador esteja impossibilitado na prática de elaborar o documento de informação fundamental essa tarefa pode ser delegada. A fim de assegurar uma ampla divulgação e disponibilidade do documento de informação fundamental, o presente regulamento deve permitir que o criador do produto de investimento o publique através de um sítio Web da sua escolha.
- (10) Para satisfazer as necessidades dos pequenos investidores, é necessário assegurar que a informação sobre os produtos de investimento é exata, correta, clara e não induz os investidores em erro. O presente regulamento deve, por conseguinte, fixar normas comuns para a elaboração do documento de informação fundamental, a fim de assegurar que é compreensível para os pequenos investidores. Dada a dificuldade que muitos pequenos investidores têm na compreensão da terminologia financeira especializada, deve ser dada especial atenção ao vocabulário e ao estilo de redação utilizados no documento. Devem igualmente ser definidas regras quanto à língua em que deve ser redigido. Além disso, os pequenos investidores deverão ser capazes de compreender o documento de informação fundamental isoladamente, sem recorrer a outras informações.
- (11) Os pequenos investidores deverão dispor das informações de que necessitam para tomar uma decisão de investimento fundamentada e comparar os diferentes produtos de investimento, mas se essas informações não forem sucintas e concisas é provável que não as utilizem. O documento de informação fundamental deve por conseguinte conter apenas informações essenciais, nomeadamente no que se refere à natureza e às características do produto, referindo se existe a possibilidade de perder capital, os custos e o perfil de risco do produto, bem como informações de desempenho relevantes, e certas outras informações específicas que possam ser necessárias à compreensão das características dos diferentes tipos de produtos, incluindo os que se destinam a ser utilizadas para o planeamento da reforma.
- (12) O documento de informação fundamental deve ser elaborado num formato que permita aos pequenos investidores comparar diferentes produtos de investimento, uma vez que os comportamentos e as capacidades dos consumidores são tais que o formato, apresentação e conteúdo da informação devem ser cuidadosamente calibrados por forma a maximizar a compreensão e a utilização das informações. Em cada documento

¹³ JO L 345, de 21.12.2003, p. 64.

deve ser seguida a mesma ordem de rubricas e títulos. Além disso, os pormenores das informações a incluir no documento de informação fundamental para os diferentes produtos, bem como a apresentação dessas informações, deve ser objeto de maior harmonização através de atos delegados que tenham em conta a investigação existente e em curso sobre o comportamento dos consumidores, incluindo os resultados dos testes da eficácia das diferentes formas de apresentação de informações aos consumidores. Além disso, alguns produtos de investimento oferecem ao pequeno investidor uma escolha entre vários investimentos subjacentes. Esses produtos devem ser tidos em conta na elaboração do modelo.

- (13) É cada vez mais frequente que os pequenos investidores não se limitem a procurar rendimentos financeiros com as suas decisões de investimento. Muitas vezes prosseguem também outros fins, como por exemplo objetivos sociais ou ambientais. Além disso, uma informação sobre os aspetos não financeiros dos investimentos pode ser importante para os tornar investimentos sustentáveis, de longo prazo. No entanto, as informações sobre os aspetos sociais, ambientais ou de governo societário prosseguidos pelos criadores de produtos de investimento podem ser difíceis de comparar, ou não existir. Por conseguinte, convém harmonizar os pormenores das informações sobre se as questões sociais, ambientais ou de governo societário foram tidas em conta e, em caso afirmativo, de que forma.
- (14) O documento de informação fundamental deve distinguir-se claramente de quaisquer elementos de promoção comercial. A sua importância não deve ser diminuída por esses outros elementos.
- (15) A fim de garantir que o documento de informação fundamental contém informações fiáveis, o presente regulamento deve exigir aos criadores de produtos de investimento que mantenham o documento de informação fundamental atualizado. Para este fim, é necessário prever regras pormenorizadas relativas às condições e à frequência da análise da informação e da revisão do documento de informação fundamental, num ato delegado ser adotado pela Comissão.
- (16) Os documentos de informação fundamental constituem o alicerce das decisões de investimento dos pequenos investidores. Por este motivo, os criadores de produtos de investimento têm uma responsabilidade importante, perante os pequenos investidores, em assegurar que aqueles são conformes com as regras do presente regulamento. É por conseguinte importante garantir que os pequenos investidores que se basearam num documento de informação fundamental para tomar uma decisão de investimento disponham de vias de recurso efetivas. Deve também garantir-se que os pequenos investidores de toda a União têm o mesmo direito de pedir uma indemnização por danos sofridos em virtude do incumprimento, por parte dos criadores de produtos de investimento, dos requisitos estabelecidos no presente regulamento. Por conseguinte, há que harmonizar as regras relativas à responsabilidade dos criadores de produtos de investimento. O presente regulamento deve estabelecer que o pequeno investidor pode invocar a responsabilidade do criador do produto por uma infração ao presente regulamento, caso sofra uma perda que seja ocasionada pela utilização do documento de informação fundamental.
- (17) Uma vez que, em geral, os pequenos investidores não têm uma noção precisa dos procedimentos internos dos criadores de produtos de investimento, deve prever-se uma inversão do ónus da prova. O criador do produto terá de provar que o documento de

informação fundamental foi elaborado em conformidade com o presente regulamento. No entanto, caberia ao pequeno investidor demonstrar que a sua perda ocorreu em consequência da utilização do documento de informação fundamental, dado que esta questão é da sua esfera pessoal direta.

- (18) As questões relacionadas com a responsabilidade civil dos criadores de produtos de investimento que não são objeto do presente regulamento devem reger-se pelo direito nacional aplicável, segundo as disposições relevantes do direito internacional privado. O tribunal competente para julgar uma ação de responsabilidade civil interposta por um pequeno investidor será determinado pelas disposições aplicáveis em matéria de competência judiciária internacional.
- (19) Se se pretende que o pequeno investidor possa tomar uma decisão de investimento fundamentada, os agentes que comercializam produtos de investimento devem ser obrigados a disponibilizar o documento de informação fundamental em tempo útil, antes da conclusão de qualquer transação. Este requisito deve aplicar-se em geral, independentemente do lugar ou forma da transação. Os agentes que comercializam os produtos incluem tanto os distribuidores como os próprios criadores de produtos de investimento, quando estes optam por vender o produto diretamente aos pequenos investidores. Para assegurar a necessária flexibilidade e proporcionalidade, os pequenos investidores que pretendam concluir uma transação utilizando um meio de comunicação à distância devem poder receber o documento de informação fundamental após a conclusão da transação. Mesmo neste caso, o documento de informação fundamental poderia ser útil para o investidor, para lhe permitir por exemplo comparar o produto adquirido com o descrito no documento. O presente regulamento não prejudica a aplicação da Diretiva 2002/65/CE do Parlamento Europeu e do Conselho¹⁴.
- (20) Devem ser estabelecidas regras uniformes com vista a proporcionar à pessoa que vende o produto de investimento uma certa possibilidade de escolha quanto ao meio em que o documento de informação fundamental é disponibilizado aos pequenos investidores, permitindo a utilização de comunicações eletrónicas sempre que tal seja adequado tendo em conta as circunstâncias da transação. No entanto, o pequeno investidor deve ter sempre a opção de o receber em papel. No interesse do acesso dos consumidores à informação, o documento de informação fundamental deve ser sempre disponibilizado gratuitamente.
- (21) Para assegurar a confiança dos pequenos investidores nos produtos de investimento, devem ser previstos requisitos com vista ao estabelecimento de procedimentos internos adequados que garantam que os pequenos investidores recebem uma resposta concreta, do criador do produto de investimento, às suas eventuais queixas.
- (22) Os processos alternativos de resolução de litígios permitem uma resolução mais rápida e menos dispendiosa dos litígios do que os tribunais, e aligeiram a carga de trabalho do sistema judicial. Assim, os criadores de produtos de investimento e os agentes que comercializam produtos de investimento devem ser obrigados a ser parte nos processos intentados por pequenos investidores relativamente aos direitos e obrigações estabelecidos pelo presente regulamento, sob reserva de determinadas salvaguardas,

¹⁴ JO L 271, de 9.10.2002, p. 1.

em conformidade com o princípio da proteção judicial efetiva. Em especial, os processos alternativos de resolução de litígios não devem violar os direitos, que as partes em tais procedimentos têm, de recorrer a um processo perante os tribunais.

- (23) Uma vez que o documento de informação fundamental deve ser elaborado relativamente aos produtos de investimento por entidades que operam nos setores bancário, dos seguros dos valores mobiliários e dos fundos de investimento dos mercados financeiros, é de primordial importância assegurar uma cooperação harmoniosa entre as várias autoridades responsáveis pela supervisão dos criadores de produtos de investimento, para se ter uma abordagem comum relativamente à aplicação do presente regulamento.
- (24) Em conformidade com a Comunicação da Comissão de dezembro de 2010 sobre o reforço dos regimes de sanções no setor financeiro¹⁵ e a fim de garantir que os requisitos estabelecidos no presente regulamento são respeitados, é importante que os Estados-Membros adotem as medidas necessárias para assegurar que as infrações ao presente regulamento são sujeitas a sanções e medidas administrativas adequadas. A fim de garantir que as sanções produzem um efeito dissuasivo e de reforçar a proteção dos investidores precavendo-os sobre os produtos de investimento que são comercializados em infração ao disposto no presente regulamento, as sanções e medidas devem normalmente ser publicadas, exceto em certas circunstâncias, bem definidas.
- (25) Para se realizarem os objetivos do presente regulamento, deve ser delegada à Comissão a competência para adotar atos, em conformidade com o artigo 290.º do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia, que especifiquem os pormenores relativos à apresentação e ao formato do documento de informação fundamental e ao conteúdo das informações nele contidas, requisitos pormenorizados no que diz respeito ao momento em que é disponibilizado o documento de informação fundamental, bem como no que diz respeito à sua revisão e reexame. É de suma importância que a Comissão proceda às consultas adequadas durante os trabalhos preparatórios. Na preparação e elaboração de atos delegados, a Comissão deve assegurar a transmissão simultânea, atempada e adequada dos documentos pertinentes ao Parlamento Europeu e ao Conselho.
- (26) A Comissão deverá adotar um projeto de normas técnicas de regulamentação elaborado pela AEVMM, pela ABE e pela AESPCR nos termos do artigo 8.º sobre a metodologia subjacente à apresentação do risco e remuneração e ao cálculo dos custos, através de atos delegados em conformidade com o artigo 290.º do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia e em conformidade com os respetivos artigos 10.º a 14.º dos Regulamentos (UE) n.º 1093/2010, n.º 1094/2010 e n.º 1095/2010.
- (27) A Diretiva 95/46/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 24 de outubro de 1995, relativa à proteção das pessoas singulares no que diz respeito ao tratamento de dados pessoais e à livre circulação desses dados¹⁶ é aplicável ao tratamento de dados pessoais efetuado pelos Estados-Membros no contexto do presente regulamento e sob a supervisão das autoridades competentes. O Regulamento (CE) n.º 45/2001 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 18 de dezembro de 2000, relativo à proteção

¹⁵ COM (2010) 716.

¹⁶ JO L 281, de 23.11.1995, p.31.

das pessoas singulares no que diz respeito ao tratamento de dados pessoais pelas instituições e pelos órgãos da UE e à livre circulação desses dados¹⁷, regula o tratamento de dados pessoais efetuado pelas autoridades de supervisão europeias em aplicação do presente regulamento e sob supervisão da Autoridade Europeia para a Proteção de Dados. Qualquer tratamento de dados pessoais efetuado no âmbito do presente regulamento, como, por exemplo, a troca ou a transmissão de dados pessoais pelas autoridades competentes, deve ser conforme com a Diretiva 95/46/CE, e a troca ou a transmissão de informações por parte das autoridades europeias de supervisão deve ser conforme com o Regulamento (CE) n.º 45/2001.

- (28) Embora os OICVM constituam produtos de investimento na aceção do presente regulamento, o facto de se terem recentemente estabelecido requisitos de informação fundamental destinadas aos investidores, na Diretiva 2009/65/CE, faz com que seja conveniente proporcionar a esses OICVM um período transitório de 5 anos após a entrada em vigor do presente regulamento, durante o qual não lhe ficam sujeitos. Decorrido este período ficariam sujeitos ao presente regulamento, na ausência de um prolongamento do período de transição.
- (29) Deverá ser efetuado um reexame do presente regulamento quatro anos após a sua entrada em vigor, a fim de ter em conta a evolução verificada no mercado, nomeadamente a emergência de novos tipos de produtos de investimento, bem como a evolução da situação em outros domínios do direito da União e a experiência dos Estados-Membros. Esse reexame deverá avaliar se as medidas introduzidas melhoraram a compreensão dos produtos de investimento por parte dos pequenos investidores correntes bem como a comparabilidade dos produtos. Deve igualmente considerar se o período de transição aplicável aos OICVM deve ser prorrogado, ou se devem ser consideradas outras opções para o tratamento dos OICVM. Com base nesse reexame, a Comissão apresentará um relatório ao Parlamento Europeu e ao Conselho, acompanhado, se for caso disso, de propostas legislativas.
- (30) A fim de proporcionar aos criadores de produtos de investimento e aos agentes que os comercializam o tempo suficiente para se prepararem para a aplicação prática dos requisitos do presente regulamento, esses requisitos não deverão ser aplicáveis até dois anos após a entrada em vigor do presente regulamento.
- (31) O presente regulamento respeita os direitos fundamentais e observa os princípios reconhecidos, nomeadamente, pela Carta dos Direitos Fundamentais da União Europeia.
- (32) Uma vez que o objetivo da ação proposta, que consiste em reforçar a proteção dos pequenos investidores e aumentar a sua confiança nos produtos de investimento, nomeadamente quando estes produtos são comercializados transfronteiras, não pode ser suficientemente realizado pelos Estados-Membros agindo isoladamente, e que apenas uma ação a nível europeu é suscetível de resolver as deficiências identificadas, e que esse objetivo pode, pois, em razão dos seus efeitos, ser melhor alcançado a nível da União, a União pode adotar medidas, em conformidade com o princípio da subsidiariedade consagrado no artigo 5.º do Tratado da União Europeia. Em

¹⁷ JO L 8, de 12.1.2001, p. 1.

conformidade com o princípio da proporcionalidade consagrado no mesmo artigo, o presente regulamento não excede o necessário para atingir aqueles objetivos,

ADOTARAM O PRESENTE REGULAMENTO:

CAPÍTULO I

OBJETO, ÂMBITO DE APLICAÇÃO E DEFINIÇÕES

Artigo 1.º

O presente regulamento estabelece regras uniformes sobre o formato e o conteúdo do documento de informação fundamental a elaborar pelos criadores de produtos de investimento e regras uniformes sobre a disponibilização desse documento aos pequenos investidores.

Artigo 2.º

O presente regulamento aplica-se à criação e comercialização de produtos de investimento.

Todavia, não se aplica aos seguintes produtos:

- (a) Produtos de seguros que não oferecem um valor de resgate ou cujo valor de resgate não está total ou parcialmente exposto, direta ou indiretamente, às flutuações do mercado;
- (b) Depósitos cuja taxa de rendimento é determinada em função de uma taxa de juro;
- (c) Valores mobiliários referidos nas alíneas b) a g), i) e j) do artigo 1.º, n.º 2, da Diretiva 2003/71/CE;
- (d) Outros valores mobiliários que não incorporem um derivado;
- (e) Planos de pensões profissionais abrangidos no âmbito de aplicação da Diretiva 2003/41/CE ou da Diretiva 2009/138/CE; e
- (f) Produtos de pensões de reforma relativamente aos quais a legislação nacional exige uma contribuição da entidade patronal e o empregado não é livre de escolher o prestador.

Artigo 3.º

1. Caso os criadores de produtos de investimento sujeitos ao presente regulamento estejam igualmente sujeitos à Diretiva 2003/71/CE, ambos são aplicáveis.
2. Caso os criadores de produtos de investimento sujeitos ao presente regulamento estejam igualmente sujeitos à Diretiva 2009/138/CE, ambos são aplicáveis.

Artigo 4.º

Para efeitos do presente regulamento, entende-se por:

- (a) «Produto de investimento», um investimento em que, independentemente da sua forma jurídica, a contrapartida devida ao investidor se encontra exposta a flutuações de valores de referência ou do desempenho de um ou mais ativos que não são diretamente adquiridos pelo investidor;
- (b) «Criador de produtos de investimento»,
 - i) Qualquer pessoa singular ou coletiva que crie um produto de investimento;
 - ii) Qualquer pessoa singular ou coletiva que efetue alterações num produto de investimento existente, alterando o seu perfil de risco e de remuneração ou os custos associados ao investimento nesse produto;
- (c) «Pequenos investidores»,
 - i) Os clientes não profissionais na aceção do artigo 4.º, n.º 1, ponto 12, da Diretiva 2004/39/CE;
 - ii) Os clientes na aceção da Diretiva 2002/92/CEE;
- (d) «Produtos de pensões», os produtos que, ao abrigo do direito nacional, são reconhecidos como tendo por principal objetivo proporcionar aos investidores um rendimento na reforma, e que conferem ao investidor o direito a receber determinadas prestações;
- (e) «Suporte duradouro», um suporte duradouro tal como definido no artigo 2.º, n.º 1, alínea m), da Diretiva 2009/65/CE;
- (f) «Autoridades competentes», as autoridades nacionais dos Estados-Membros, juridicamente habilitadas a exercer a supervisão do criador de produtos de investimento ou da pessoa que comercializa um produto a um pequeno investidor.

CAPÍTULO II

DOCUMENTO DE INFORMAÇÃO FUNDAMENTAL

SECÇÃO 1

ELABORAÇÃO DO DOCUMENTO DE INFORMAÇÃO FUNDAMENTAL

Artigo 5.º

O criador do produto de investimento elabora um documento de informação fundamental em conformidade com os requisitos estabelecidos no presente regulamento para cada produto de investimento que cria e publica esse documento num sítio Web da sua escolha antes de o produto de investimento poder ser comercializado aos pequenos investidores.

SECÇÃO II

FORMA E CONTEÚDO DO DOCUMENTO DE INFORMAÇÃO FUNDAMENTAL

Artigo 6.º

1. O documento de informação fundamental deve ser exato, correto, claro e não induzir em erro.
2. O documento de informação fundamental deve constituir um documento independente, claramente distinto dos elementos de promoção comercial.
3. O documento de informação fundamental deve ser elaborado sob a forma de um documento sucinto que:
 - (a) Tem uma apresentação e disposição que facilitem a leitura, com caracteres de tamanho legível;
 - (b) É expresso em termos claros e redigido numa linguagem que facilite a compreensão pelo pequeno investidor da informação transmitida, nomeadamente:
 - i) utilizando uma linguagem clara, sucinta e compreensível;
 - ii) evitando a utilização de gíria;
 - iii) evitando o recurso a termos técnicos, sempre que possam ser utilizadas expressões de uso corrente;
4. Caso sejam utilizadas cores no documento de informação fundamental, estas não devem restringir a compreensibilidade da informação caso o documento seja impresso ou fotocopiado a preto e branco.
5. Caso a imagem de marca ou o logótipo do criador do produto de investimento ou do grupo a que este pertence sejam utilizados no documento de informação fundamental, estes não devem desviar a atenção do pequeno investidor das informações contidas no documento, ou obscurecer o texto.

Artigo 7.º

O documento de informação fundamental deve ser redigido na língua oficial, ou numa das línguas oficiais, do Estado-Membro em que o produto de investimento é comercializado, ou numa língua aceite pelas autoridades competentes desse Estado-Membro, ou, se tiver sido redigido numa língua diferente, deve ser traduzido numa daquelas línguas.

Artigo 8.º

1. O título «Documento de Informação Fundamental» deve constar de forma destacada no topo da primeira página do documento. Imediatamente a seguir ao título, deve figurar uma declaração explicativa, com a seguinte redação:

«O presente documento fornece-lhe a informação fundamental sobre o presente produto de investimento. Não constitui um elemento de promoção comercial. A informação nele contida é exigida por lei para ajudá-lo a entender a natureza do presente produto de investimento e os riscos a ele associados. É aconselhável a sua leitura para tomar uma decisão informada sobre um eventual investimento.»

2. O documento de informação fundamental deve conter as seguintes informações:
- (a) Numa secção no início do documento, a designação do produto de investimento e a identificação do seu criador;
 - (b) Numa secção intitulada «Em que consiste este investimento?», a natureza e as principais características do produto de investimento, incluindo
 - i) O tipo de produto de investimento;
 - ii) Os seus objetivos e os meios para os atingir;
 - iii) Uma indicação de se o criador do produto de investimento prossegue objetivos específicos de natureza ambiental, social ou em matéria de governo societário, quer no que diz respeito à sua estratégia empresarial quer ao produto de investimento, e, em caso afirmativo, uma referência aos objetivos prosseguidos e ao modo como se pretende atingi-los;
 - iv) Caso o produto de investimento ofereça benefícios de seguro, informações pormenorizadas sobre os mesmos;
 - v) O prazo de vida do produto de investimento, se for conhecido;
 - vi) Cenários de desempenho, se tal for relevante tendo em conta a natureza do produto;
 - (c) Numa secção «Posso perder dinheiro?», uma breve indicação sobre a possibilidade de uma perda de capital, incluindo
 - i) Quaisquer garantias ou proteção de capital previstas, bem como as suas eventuais limitações;
 - ii) Indicação sobre se o produto de investimento é abrangido por um sistema de compensação ou garantia;
 - (d) Numa secção intitulada «A que fim se destina?» uma indicação do período de detenção mínima recomendado e do perfil de liquidez esperado do produto, incluindo a possibilidade e as condições para um desinvestimento antes do vencimento, tendo em conta o perfil de risco e de remuneração e a evolução do mercado em que se baseia;
 - (e) Numa secção intitulada «Quais são os riscos e o que poderei receber de volta?», o perfil de risco e de remuneração do produto de investimento, incluindo um indicador sintético deste perfil e advertências relativamente a quaisquer riscos específicos que não possam ser plenamente traduzidos no indicador sintético;

- (f) Numa secção intitulada «Quais os seus custos?», os custos associados ao investimento no produto em causa, incluindo custos diretos e indiretos a ser suportados pelo investidor, com indicadores sintéticos desses custos;
 - (g) Numa secção intitulada «Qual o seu desempenho no passado?», o anterior desempenho do produto de investimento, se tal for relevante tendo em conta a sua natureza e a duração do seu histórico;
 - (h) Para os produtos de pensão de reforma, numa secção intitulada «O que posso obter quando me reformar?», projeções sobre os possíveis resultados futuros.
3. O criador do produto de investimento apenas pode incluir outras informações caso tal seja necessário para que o pequeno investidor tome uma decisão de investimento fundamentada sobre um produto de investimento específico.
 4. As informações referidas no n.º 2 devem ser apresentadas num formato comum, incluindo os títulos comuns e seguindo a ordem normalizada estabelecida no n.º 2, de modo a permitir a sua comparação com o documento de informação fundamental de qualquer outro produto de investimento. O documento de informação fundamental deve exibir de forma bem visível um símbolo comum que o distinga de outros documentos.
 5. A Comissão deve ter poderes para adotar atos delegados, em conformidade com o artigo 23.º, que especifiquem os pormenores relativos à apresentação e ao conteúdo de cada um dos elementos de informação referidos no n.º 2, a apresentação e os pormenores das outras informações que o criador do produto pode incluir no documento de informação fundamental, tal como referido no n.º 3, bem como informações pormenorizadas sobre o formato e o símbolo comuns referidos no n.º 4. A Comissão deve ter em conta as diferenças entre produtos de investimento e as capacidades dos pequenos investidores, bem como as características dos produtos de investimento que permitem ao pequeno investidor optar entre diferentes investimentos subjacentes ou de outras alternativas previstas pelo produto, nomeadamente no caso de essa opção poder ser exercida em diferentes momentos, ou alterada no futuro.
 6. A Autoridade Bancária Europeia (ABE), a Autoridade Europeia dos Seguros e Pensões de Reforma (AESPR) e a Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados (AEVMM) elaboram projetos de normas regulamentares para determinar:
 - (a) A metodologia subjacente à apresentação do risco e remuneração, tal como referido no n.º 2, alínea e), do presente artigo e
 - (b) O cálculo dos custos a que se refere o n.º 2, alínea f), do presente artigo.

O projeto de normas técnicas de regulamentação deve ter em conta os diferentes tipos de produtos de investimento. A AEVMM apresenta à Comissão esses projetos de normas técnicas de regulamentação até [...].

É atribuído à Comissão o poder de adotar as normas técnicas regulamentação em conformidade com o procedimento previsto nos artigos 10.º a 14.º do Regulamento

(UE) n.º 1093/2010, nos artigos 10.º a 14.º do Regulamento (EU) n.º 1094/2010 e nos artigos 10.º a 14.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010.

Artigo 9.º

Os elementos de promoção comercial que contenham informações específicas relativas ao produto de investimento não devem incluir qualquer declaração que esteja em contradição com as informações contidas no documento de informação fundamental ou diminuam a importância desse documento. Os elementos de promoção comercial devem indicar que existe um documento de informação fundamental e fornecer informações sobre o modo de o obter.

Artigo 10.º

1. O criador do produto de investimento deve reexaminar as informações contidas no documento de informação fundamental regularmente e reformulá-lo caso esse reexame indique a necessidade de efetuar alterações.
2. A Comissão deve ter poderes para adotar atos delegados, em conformidade com o artigo 23.º, que estabeleçam normas pormenorizadas sobre o reexame das informações contidas no documento de informação fundamental e a sua reformulação, no que se refere:
 - (a) Às condições e à frequência de reexame das informações contidas no documento de informação fundamental;
 - (b) Às condições em que as informações contidas no documento de informação fundamental devem ser reformuladas, e às condições em que é obrigatório ou facultativo voltar a publicar o documento de informação fundamental reformulado;
 - (c) Às condições específicas em que as informações contidas no documento de informação fundamental devem ser reexaminadas e esse documento reformulado, caso um produto de investimento seja disponibilizado aos pequenos investidores de forma intermitente;
 - (d) Às circunstâncias em que os pequenos investidores devem ser informados da existência de um documento de informação fundamental reformulado relativo a um produto de investimento por eles adquirido.

Artigo 11.º

1. Quando um criador de produtos de investimento elaborou um documento de informação fundamental que não está em conformidade com os requisitos dos artigos 6º, 7º e 8º, no qual um pequeno investidor se baseou para tomar uma decisão de investimento, esse pequeno investidor pode exigir ao criador do produto de investimento uma indemnização por qualquer prejuízo por si sofrido em virtude da utilização do documento de informação fundamental.

2. Quando um pequeno investidor demonstrar a existência de uma perda em resultado da utilização da informação contida no documento de informação fundamental, o criador do produto de investimento tem de provar que aquele documento foi elaborado em conformidade com os artigos 6.º, 7.º e 8.º do presente regulamento.
3. A atribuição do ónus da prova referida no n.º 2 não pode ser alterada previamente por via contratual. Qualquer cláusula contida em tais acordos prévios não será vinculativa para o pequeno investidor.

SECÇÃO III

DISPONIBILIZAÇÃO DO DOCUMENTO DE INFORMAÇÃO FUNDAMENTAL

Artigo 12.º

1. Uma pessoa que comercialize um produto de investimento a pequenos investidores deve disponibilizar-lhes o documento de informação fundamental em tempo útil, antes da conclusão de uma transação relacionada com o produto de investimento.
2. Em derrogação do n.º 1, uma pessoa que comercialize um produto de investimento pode disponibilizar o documento de informação fundamental aos pequenos investidores imediatamente após a conclusão da transação se:
 - (a) O pequeno investidor optar por concluir a transação através de um meio de comunicação à distância,
 - (b) A disponibilização do documento de informação fundamental em conformidade com o disposto no n.º 1 não for possível, e
 - (c) A pessoa que comercializa o produto de investimento tiver informado o pequeno investidor desse facto.
3. Caso sejam realizadas transações sucessivas relativamente ao mesmo produto de investimento em nome de um pequeno investidor de acordo com instruções dadas por esse investidor à pessoa que comercializa o produto previamente à primeira transação, a obrigação de disponibilizar um documento de informação fundamental em conformidade com o n.º 1 só é aplicável à primeira transação.
4. A Comissão fica habilitada a adotar atos delegados nos termos do artigo 23.º especificando:
 - (a) As condições para satisfazer o requisito de disponibilizar o documento de informação fundamental em tempo útil, tal como previsto no n.º 1;
 - (b) O método e o prazo para a disponibilização do documento de informação fundamental em conformidade com o disposto no n.º 2.

Artigo 13.º

1. A pessoa que comercializa um produto de investimento deve disponibilizar gratuitamente aos pequenos investidores o documento de informação fundamental.
2. A pessoa que comercializa um produto de investimento deve disponibilizar o documento de informação fundamental aos pequenos investidores por um dos seguintes meios:
 - (a) Em papel;
 - (b) Por meio de um suporte duradouro diferente do papel, quando se verificarem as condições previstas no n.º 4; ou
 - (c) Através de um sítio Web, quando se verificarem as condições previstas no n.º 5.
3. Todavia, no caso de o documento de informação fundamental ser disponibilizado por meio de um suporte duradouro diferente do papel ou através de um sítio Web, deve ser disponibilizada aos pequenos investidores uma cópia em papel mediante pedido e gratuitamente.
4. O documento de informação fundamental pode ser disponibilizado por meio de um suporte duradouro diferente do papel quando se verificarem as condições seguintes:
 - (a) A utilização do suporte duradouro é adequada no contexto das transações realizadas entre a pessoa que comercializa um produto de investimento e o pequeno investidor; e
 - (b) O pequeno investidor pôde optar entre dispor da informação em papel e em suporte duradouro, e escolheu este último meio.
5. O documento de informação fundamental pode ser disponibilizado através de um sítio Web caso se dirija pessoalmente ao pequeno investidor, ou caso se verifiquem as condições seguintes
 - (a) A disponibilização do documento de informação fundamental através de um sítio Web é adequada no contexto das transações realizadas entre a pessoa que comercializa um produto de investimento e o pequeno investidor;
 - (b) O pequeno investidor deu o seu consentimento à disponibilização documento de informação fundamental através de um sítio Web;
 - (c) O pequeno investidor foi notificado por via eletrónica do endereço do sítio Web e do local nesse sítio onde pode ter acesso ao documento de informação fundamental;
 - (d) Caso documento de informação fundamental tenha sido reformulado em conformidade com o artigo 10.º, todas as versões revistas deverão ser igualmente disponibilizadas aos pequenos investidores;

- (e) É assegurado que o documento de informação fundamental continua a ser acessível no sítio Web durante o período de tempo em que o pequeno investidor possa razoavelmente ter necessidade de o consultar.
6. Para efeitos do n.º 4 e do n.º 5, a disponibilização de informações com recurso a um suporte duradouro diferente do papel ou através de um sítio Web deve ser considerada adequada no contexto das transações realizadas entre a pessoa que comercializa um produto de investimento o pequeno investidor, se se comprovar que o pequeno investidor tem acesso regular à Internet. A indicação pelo pequeno investidor de um endereço de correio eletrónico para a realização de contactos comerciais é considerada como comprovativo desse acesso.

CAPÍTULO III

QUEIXAS, REPARAÇÃO, COOPERAÇÃO

Artigo 14.º

O criador de produtos de investimento deve estabelecer procedimentos e medidas adequados no sentido de assegurar que os pequenos investidores que tenham apresentado uma queixa em relação ao documento de informação fundamental recebem uma resposta concreta, em tempo oportuno e de forma adequada.

Artigo 15.º

1. Caso um pequeno investidor intente um processo de resolução alternativa de litígios, tal como previsto na legislação nacional, contra um criador de produtos de investimento ou uma pessoa que comercializa esses produtos, relativamente a um litígio que diga respeito a direitos e obrigações estabelecidos no presente regulamento, o criador de produtos de investimento ou a pessoa que os comercializa deve ser parte nesse processo, desde este satisfaça os seguintes requisitos:
- (a) O processo conduz a decisões que não são vinculativas;
 - (b) O prazo de prescrição para que o litígio seja levado perante um tribunal é suspenso pela duração do processo de resolução alternativa de litígios;
 - (c) O período de prescrição da queixa é suspenso pela duração do processo;
 - (d) O processo é gratuito ou de custo moderado, tal como especificado na legislação nacional;
 - (e) Os meios eletrónicos não constituem o único meio através do qual as partes podem ter acesso ao processo;
 - (f) São possíveis medidas provisórias em casos excecionais em que a urgência da situação o exija.

2. Os Estados-Membros notificam à Comissão as entidades que têm competência para lidar com os processos referidos no n.º 1 até [inserir data concreta - 6 meses após a entrada em vigor do presente regulamento]. Os Estados-Membros notificam imediatamente à Comissão qualquer alteração subsequente que diga respeito a essas entidades.
3. As entidades com competência para lidar com os procedimentos referidos no n.º 1 devem cooperar entre si na resolução de litígios transfronteiras decorrentes do presente regulamento.

Artigo 16.º

Para efeitos da aplicação do presente regulamento, as autoridades competentes devem cooperar entre si e com as entidades responsáveis pelos processos de queixa e reparação extrajudicial previstos no artigo 15.º.

Em particular, as autoridades competentes devem, sem atraso injustificado, trocar entre si as informações que sejam relevantes para o exercício das atribuições que lhes incumbem por força do presente regulamento.

Artigo 17.º

1. Os Estados-Membros aplicam a Diretiva 94/46/CE ao tratamento de dados pessoais neles efetuado nos termos do presente regulamento.
2. O Regulamento (CE) n.º 45/2001, do Parlamento Europeu e do Conselho, é aplicável ao tratamento de dados pessoais pela ABE, AESPCR e AEVMM.

CAPÍTULO IV

Medidas e sanções administrativas

Artigo 18.º

1. Os Estados-Membros definem normas que estabelecem medidas e sanções administrativas adequadas aplicáveis em situações de infração ao presente regulamento e tomam todas as medidas necessárias para garantir a sua execução. Essas sanções e medidas devem ser eficazes, proporcionadas e dissuasivas.

Até [24 meses após a entrada em vigor do presente regulamento] os Estados-Membros notificam as regras referidas no primeiro parágrafo à Comissão e ao Comité Conjunto das Autoridades Europeias de Supervisão. Notificam a Comissão e o Comité Conjunto das Autoridades Europeias de Supervisão, sem demora, de qualquer alteração posterior.

2. No exercício dos seus poderes definidos no artigo 19.º, as autoridades competentes devem cooperar estreitamente entre si para garantir que as medidas e sanções administrativas produzem os efeitos desejados ao abrigo do presente regulamento e

coordenar a sua atuação para evitar eventuais possíveis duplicações ou sobreposições aquando da aplicação de medidas e sanções administrativas em casos transfronteiras.

Artigo 19.º

1. O presente artigo aplica-se às seguintes infrações:
 - (a) O documento de informação fundamental não está em conformidade com o artigo 6.º, n.ºs 1 a 3, e com o artigo 7.º;
 - (b) O documento de informação fundamental não contém as informações previstas no artigo 8.º, n.ºs 1 e 2, ou não é apresentado em conformidade com o artigo 8.º, n.º 4;
 - (c) Um elemento de promoção comercial contém informações relativas ao produto de investimento que estão em contradição com as informações constantes do documento de informação fundamental, em infração ao artigo 9.º;
 - (d) O documento de informação fundamental não é reexaminada e reformulado em conformidade com o artigo 10.º;
 - (e) O documento de informação fundamental não foi disponibilizado em tempo útil em conformidade com o disposto no artigo 12.º, n.º 1;
 - (f) O documento de informação fundamental não foi disponibilizado gratuitamente em conformidade com o disposto no artigo 13.º, n.º 1;
2. Os Estados-Membros asseguram que as autoridades competentes têm poderes para impor, pelo menos, as seguintes medidas e sanções administrativas:
 - (a) Uma injunção que proíba a comercialização de um produto de investimento;
 - (b) Uma injunção que suspenda a comercialização de um produto de investimento;
 - (c) Uma advertência, que é tornada pública e que identifica a pessoa responsável e a natureza da infração;
 - (d) Uma injunção que obrigue à publicação de uma nova versão de um documento de informação fundamental.
3. Os Estados-Membros garantem que, no caso de as autoridades competentes imporem uma ou mais medidas e sanções administrativas em conformidade com o disposto no n.º 2, as autoridades competentes têm o poder de emitir, ou de exigir ao criador do produto de investimento ou à pessoa que o comercializa que emita, uma comunicação direta destinada ao pequeno investidor em causa, informando-o sobre as medidas ou sanções administrativas e sobre a entidade a quem se deve dirigir para apresentar queixas ou pedidos de indemnização.

Artigo 20.º

As autoridades competentes aplicam as medidas administrativas e sanções referidas no artigo 19º, n.º 2, tendo em conta todas as circunstâncias pertinentes, nomeadamente:

- (a) A gravidade e a duração da infração;
- (b) O grau de responsabilidade da pessoa responsável;
- (c) O impacto da infração sobre os interesses dos pequenos investidores;
- (d) A cooperação da pessoa responsável pela infração;
- (e) As anteriores infrações da pessoa responsável.

Artigo 21.º

1. Se a autoridade competente tiver divulgado ao público medidas e sanções administrativas, deve, simultaneamente, comunicá-las à ABE, à AESPCR e à AEVMM.
2. Os Estados-Membros facultam anualmente à ABE, à AESPCR e à AEVMM informações agregadas sobre todas as medidas administrativas e sanções impostas em conformidade com os artigos 18.º e 19.º, n.º 2.
3. A ABE, a AEVMM e a AESPCR publicam essas informações num relatório anual.

Artigo 22.º

As sanções e medidas impostas pelas infrações referidas no artigo 19.º, n.º 1, devem ser divulgadas ao público sem demora injustificada, incluindo, pelo menos, informações sobre o tipo de infração ao presente regulamento e sobre a identidade das pessoas por ela responsáveis, a menos que tal revelação ponha seriamente em risco os mercados financeiros.

Sempre que essa publicação seja suscetível de causar prejuízos desproporcionados às partes envolvidas, as autoridades competentes devem publicar as sanções ou medidas de forma anónima.

CAPÍTULO IV DISPOSIÇÕES FINAIS

Artigo 23.º

1. É conferido à Comissão o poder de adotar atos delegados, sob reserva das condições estabelecidas no presente artigo.
2. O poder para adotar os atos delegados referidos nos artigos 8.º, n.º 5, 10.º, n.º 2, e 12.º, n.º 4, é conferido à Comissão por um período de [4 anos] a contar de data de entrada em vigor do presente regulamento. A delegação de poderes será tacitamente

renovada por períodos de igual duração, salvo se o Parlamento Europeu ou o Conselho objetarem a tal prorrogação, o mais tardar três meses antes do fim de cada período.

3. A delegação de poderes referida nos artigos 8.º, n.º 5, 10.º, n.º 2, e 12.º, n.º 4, pode ser revogada em qualquer momento pelo Parlamento Europeu ou pelo Conselho. A decisão de revogação põe termo à delegação dos poderes aí especificados. Produz efeitos no dia seguinte ao da sua publicação no *Jornal Oficial da União Europeia* ou numa data posterior especificada na referida decisão. A decisão de revogação não afeta a validade dos atos delegados já em vigor.
4. Logo que adote um ato delegado, a Comissão notifica-o, simultaneamente, ao Parlamento Europeu e ao Conselho.
5. Os atos delegados adotados nos termos dos artigos 8.º, n.º 5, 10.º, n.º 2, e 12.º, n.º 4, só entram em vigor se não tiverem sido formuladas objeções pelo Parlamento Europeu ou pelo Conselho no prazo de dois meses a contar da notificação desse ato ao Parlamento Europeu e ao Conselho, ou se, antes do termo desse prazo, o Parlamento Europeu e o Conselho tiverem informado a Comissão de que não têm objeções a formular. Esse prazo é prorrogado por um período de [2 meses] por iniciativa do Parlamento Europeu ou do Conselho.

Artigo 24.º

As sociedades gestoras e as sociedades de investimento referidas no artigo 2.º, n.º 1, e no artigo 27.º da Diretiva 2009/65/CE e as pessoas que comercializam unidades de participação de OICVM, tal como definidas no artigo 1.º, n.º 2, da referida diretiva, estão isentas das obrigações previstas no presente regulamento até [JO: por favor inserir data - 5 anos após a entrada em vigor].

Artigo 25.º

1. No prazo de quatro anos a contar da entrada em vigor do presente regulamento, a Comissão procede ao seu reexame. Esse reexame deve incluir um estudo geral sobre a aplicação prática das regras estabelecidas no presente regulamento, tendo devidamente em conta a evolução verificada no mercado de produtos de investimento de retalho. No que se refere aos OICVM, tal como definidos no artigo 1.º, n.º 2, da Diretiva 2009/65/CE, o estudo deve ponderar se o regime transitório previsto no artigo 24.º do presente regulamento deve ser prorrogado, ou se após a identificação de eventuais ajustamentos necessários, as disposições relativas às informações fundamentais destinadas aos investidores previstas na Diretiva 2009/65/CE podem ser substituídas por, ou consideradas equivalentes, ao documento de informação fundamental destinado aos investidores previsto no presente regulamento. O reexame deverá também ponderar uma possível extensão do âmbito de aplicação do presente regulamento a outros produtos financeiros.
2. Após consulta do Comité Conjunto das Autoridades Europeias de Supervisão, a Comissão apresenta um relatório ao Parlamento Europeu e ao Conselho, acompanhado, se for caso disso, de uma proposta legislativa.

Artigo 26.º

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

É aplicável a partir de [dois anos após a sua entrada em vigor].

O presente regulamento é obrigatório em todos os seus elementos e diretamente aplicável em todos os Estados-Membros.

Feito em Bruxelas, em

*Pelo Parlamento Europeu
O Presidente*

*Pelo Conselho
O Presidente*