



Bruxelas, 12.3.2018
COM(2018) 92 final

2018/0041 (COD)

Proposta de

DIRETIVA DO PARLAMENTO EUROPEU E DO CONSELHO

que altera a Diretiva 2009/65/CE do Parlamento Europeu e do Conselho e a Diretiva 2011/61/UE do Parlamento Europeu e do Conselho no que diz respeito à distribuição transfronteiras de fundos de investimento coletivo

(Texto relevante para efeitos do EEE)

{SWD(2018) 54} - {SWD(2018) 55}

EXPOSIÇÃO DE MOTIVOS

1. CONTEXTO DA PROPOSTA

• **Justificação e objetivos da proposta**

A Comissão adotou hoje um pacote de medidas que visam aprofundar a **União dos Mercados de Capitais** («UMC»), bem como uma comunicação intitulada: «Concluir a União dos Mercados de Capitais em 2019 - momento de acelerar a concretização». O pacote inclui a presente proposta, uma proposta de regulamento que visa facilitar a distribuição transfronteiras de fundos de investimento coletivo, que altera também os Regulamentos (UE) n.º 345/2013¹ e n.º 346/2013², assim como uma proposta de um quadro de viabilização para as obrigações cobertas a nível da UE, uma proposta de um quadro de viabilização para os prestadores europeus de serviços de financiamento participativo (ECSP) às empresas, uma proposta sobre a lei aplicável à oponibilidade a terceiros da cessão de créditos e uma comunicação sobre a legislação aplicável aos efeitos patrimoniais das transações de valores mobiliários.

A presente proposta altera certas disposições da Diretiva 2009/65/CE³ e da Diretiva 2011/61/UE⁴, com vista a reduzir os obstáculos regulamentares à distribuição transfronteiras dos fundos de investimento na UE. Estas novas medidas deverão reduzir os custos, para os gestores de fundos, do exercício de atividades transfronteiras e apoiar o desenvolvimento da comercialização transfronteiras de fundos de investimento. O aumento da concorrência na UE permitirá assegurar aos investidores uma maior escolha e uma melhor rentabilidade.

A presente proposta está prevista no programa de trabalho da Comissão Europeia para 2018⁵ e deve ser inserida no contexto mais amplo do **Plano de Ação da Comissão para a UMC**⁶, que visa criar um verdadeiro mercado interno de capitais, pondo termo à fragmentação dos mercados de capitais, eliminando os obstáculos regulamentares ao financiamento da economia e aumentando a oferta de capital às empresas, bem como no quadro da **revisão intercalar do referido plano para a UMC**⁷. Os obstáculos regulamentares, nomeadamente as obrigações impostas pelos Estados-Membros em matéria de comercialização, os encargos regulamentares, os requisitos administrativos a preencher e as notificações a efetuar constituem um forte desincentivo à distribuição transfronteiras dos fundos. Estes obstáculos

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

² Regulamento (UE) n.º 346/2013 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 17 de abril de 2013, relativo aos fundos europeus de empreendedorismo social (JO L 115 de 25.4.2013, p. 18).

³ Diretiva 2009/65/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 13 de julho de 2009, que coordena as disposições legislativas, regulamentares e administrativas respeitantes a alguns organismos de investimento coletivo em valores mobiliários (OICVM) (JO L 302 de 17.11.2009, p. 32).

⁴ Diretiva 2011/61/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 8 de junho de 2011, relativa aos gestores de fundos de investimento alternativos e que altera as Diretivas 2003/41/CE e 2009/65/CE e os Regulamentos (CE) n.º 1060/2009 e (UE) n.º 1095/2010 (JO L 174 de 7.7.2011, p. 1).

⁵ Comunicação da Comissão ao Parlamento Europeu, ao Conselho, ao Comité Económico e Social Europeu e ao Comité das Regiões: Programa de trabalho da Comissão para 2018, Programa para uma Europa mais unida, mais forte e mais democrática.

⁶ Comunicação da Comissão ao Parlamento Europeu, ao Conselho, ao Comité Económico e Social Europeu e ao Comité das Regiões: Plano de Ação para a Criação de uma União dos Mercados de Capitais (COM(2015)468 final).

⁷ Comunicação da Comissão ao Parlamento Europeu, ao Conselho, ao Comité Económico e Social Europeu e ao Comité das Regiões: Revisão Intercalar do Plano de Ação para a União dos Mercados de Capitais (COM(2017) 292 final).

foram assinalados nas respostas ao **Livro Verde sobre a União dos Mercados de Capitais**⁸, ao **convite à apresentação de informações sobre o quadro regulamentar da UE para os serviços financeiros**⁹ e à **consulta pública sobre os obstáculos à distribuição transfronteiras de fundos de investimento**¹⁰.

Os fundos de investimento são produtos de investimento criados com a finalidade única de agregar os capitais dos investidores e investi-los coletivamente através de carteiras de instrumentos financeiros como ações, obrigações e outros valores mobiliários. Na UE, os fundos de investimento podem ser classificados como organismos de investimento coletivo em valores mobiliários (OICVM) e fundos de investimento alternativos (FIA) geridos por gestores de fundos de investimento alternativos. Os OICVM regem-se pela Diretiva 2009/65/CE e os FIA pela Diretiva 2011/61/UE. A Diretiva 2011/61/UE é completada por quatro atos legislativos de enquadramento dos fundos:

- o Regulamento (UE) n.º 345/2013 relativo aos fundos europeus de capital de risco;
- o Regulamento (UE) n.º 346/2013 relativo aos fundos europeus de empreendedorismo social;
- o Regulamento (UE) 2015/460¹¹ relativo aos fundos europeus de investimento a longo prazo, e
- o Regulamento (UE) 2017/1131¹² relativo aos fundos do mercado monetário.

Estas regras têm por objetivo comum facilitar a distribuição transfronteiras dos fundos, garantindo ao mesmo tempo um elevado nível de proteção dos investidores.

As regras aplicáveis aos fundos de investimento da UE permitem aos gestores de fundos distribuir e, com algumas exceções, gerir também os seus fundos em toda a UE. Embora os fundos de investimento registem um rápido crescimento na UE, com um total de 14 310 mil milhões de EUR de ativos sob gestão em junho de 2017¹³, o mercado de fundos de investimento da UE ainda é estruturado, essencialmente, como um mercado nacional: 70 % de todos os ativos sob gestão são detidos por fundos de investimento registados para venda apenas no seu mercado nacional¹⁴. Apenas 37 % dos OICVM e cerca de 3 % dos FIA estão registados para venda em mais de três Estados-Membros. Comparativamente aos Estados Unidos, o mercado da UE é menor em termos de ativos sob gestão, mas maior em termos de número de fundos (58 125 na UE contra 15 415 nos EUA)¹⁵, o que significa que a dimensão dos fundos da UE é, em média, significativamente menor. Esta situação tem um impacto negativo nas economias de escala, nas taxas pagas pelos investidores e no funcionamento do mercado interno em matéria de fundos de investimento.

⁸ Livro Verde: Criação de uma União dos Mercados de Capitais, COM(2015) 63 final.

⁹ Comunicação da Comissão ao Parlamento Europeu, ao Conselho, ao Comité Económico e Social Europeu e ao Comité das Regiões: Convite à apresentação de informações — quadro regulamentar da UE para os serviços financeiros, COM(2016) 855 final.

¹⁰ https://ec.europa.eu/info/publications/consultation-cross-border-distribution-investment-funds_en.

¹¹ Regulamento (UE) 2015/760 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 29 de abril de 2015, relativo aos fundos europeus de investimento a longo prazo (JO L 123 de 19.5.2015, pp. 98-121).

¹² Regulamento (UE) n.º 2017/1131 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 14 de junho de 2017, relativo aos fundos do mercado monetário (JO L 169 de 30.6.2017, p. 8).

¹³ Dados estatísticos trimestrais do EFAMA, 2º Trimestre 2017.

¹⁴ Isto inclui os chamados fundos «de ida e volta» (*round-trip*), ou seja, os fundos que o gestor estabelece noutro Estado-Membro e depois distribui apenas no mercado em que está estabelecido.

¹⁵ EFAMA Fact Book 2017 e Investment Company Institute (ICI) Fact Book 2017.

A presente proposta reconhece ainda que existem outros fatores, fora do seu âmbito de aplicação, que limitam a distribuição transfronteiras de fundos de investimento na UE. Estes fatores incluem os regimes fiscais nacionais aplicáveis aos fundos de investimento e aos investidores, os canais de distribuição verticais e as preferências culturais por produtos de investimento nacional.

- **Coerência com as disposições existentes no mesmo domínio setorial**

Esta proposta é apresentada juntamente com uma proposta de regulamento que visa facilitar a distribuição transfronteiras de fundos de investimento coletivo e que altera o Regulamento (UE) n.º 345/2003 e (UE) n.º 246/2013. Altera determinadas disposições da Diretiva 2009/65/CE e da Diretiva 2011/61/UE relativas à distribuição transfronteiras de fundos de investimento. Essas disposições foram consideradas demasiado restritivas ou insuficientemente claras e suscitaram a criação de requisitos suplementares («sobre-regulamentação») quando foram transpostas para os sistemas jurídicos nacionais. Estas alterações são compatíveis com os objetivos das diretivas, que visam criar um mercado único para os fundos de investimento e facilitar a sua distribuição transfronteiras. Além disso, a proposta harmoniza também as normas aplicáveis entre os diferentes quadros legislativos para os fundos de investimento, sendo assim salvaguardada a coerência com as disposições existentes.

- **Coerência com as outras políticas da União**

A prioridade absoluta da Comissão é reforçar a economia da UE e estimular o investimento, tendo em vista a criação de emprego. Um dos elementos fundamentais do **Plano de Investimento para a Europa**¹⁶, que visa reforçar a economia na Europa e estimular o investimento nos 28 Estados-Membros, é a criação de um mercado único mais aprofundado para os capitais, ou seja, uma **UMC**. O aprofundamento e a integração dos mercados de capitais permitirão melhorar o acesso das empresas ao capital, favorecendo ao mesmo tempo o desenvolvimento de novas oportunidades de investimento para os aforradores.

A presente proposta complementa esse objetivo e constitui uma **ação prioritária na revisão intercalar do Plano de Ação para uma UMC**¹⁷, pois contém medidas destinadas a eliminar os obstáculos ao mercado de capitais. Contribui para o desenvolvimento de mercados de capitais mais integrados, permitindo que os investidores, os gestores de fundos e as empresas visadas tirem melhor partido das vantagens do mercado único.

2. BASE JURÍDICA, SUBSIDIARIEDADE E PROPORCIONALIDADE

- **Base jurídica**

A presente ação legislativa insere-se num domínio de competências partilhadas, em conformidade com o artigo 4.º, n.º 2, alínea a), do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia (TFUE). Tem por objetivo facilitar o estabelecimento e a prestação de serviços no mercado único, desenvolvendo e aplicando os princípios gerais do direito de estabelecimento e da livre prestação de serviços consagrados nos artigos 49.º e 56.º do TFUE, respetivamente.

¹⁶ <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/?qid=1507119651257&uri=CELEX:52014DC0903>

¹⁷ Outras iniciativas visam também facilitar os investimentos transfronteiras, por exemplo, as orientações sobre as normas vigentes da UE para o tratamento dos investimentos transfronteiras na UE e a resolução amigável dos litígios em matéria de investimento.

A presente proposta assenta no artigo 53, n.º 1 do TFUE, que constitui a base jurídica da Diretiva 2009/65/CE (ex-artigo 47.º, n.º 2, do Tratado CE) e da Diretiva 2011/61/UE. Os obstáculos regulamentares impedem neste momento o mercado interno dos fundos de investimento de explorar em pleno o seu potencial. Estes obstáculos incluem as divergências entre as medidas nacionais de transposição destas duas diretivas, que tornam difícil para os fundos de investimento usufruir plenamente das liberdades previstas no Tratado. Certas alterações às normas em vigor visam clarificar e harmonizar, na medida do necessário. Estas alterações têm por objetivo dirimir o impacto negativo destes obstáculos, que impedem o acesso ao mercado por parte dos gestores que pretendam oferecer os seus fundos de investimento noutro Estado-Membro, quer através da prestação de serviços transfronteiras, quer através da criação de uma sucursal nesse Estado-Membro. A proposta sugere que se harmonizem as regras aplicáveis aos OICVM e aos GFIA e propõe igualmente novas medidas para eliminar os obstáculos à distribuição transfronteiras dos fundos.

- **Subsidiariedade (em caso de competência não exclusiva)**

A presente proposta respeita o princípio da subsidiariedade consagrado no artigo 5.º do Tratado da União Europeia (TUE).

De acordo com o princípio da subsidiariedade, só podem tomar-se medidas a nível da União se os Estados-Membros não forem capazes, por si só, de alcançar os objetivos pretendidos. O problema assinalado, a existência de obstáculos regulamentares à distribuição transfronteiras de fundos de investimento, não se circunscreve ao território de um Estado-Membro. O objetivo da presente proposta é, assim, assegurar o bom funcionamento dos serviços de fundos de investimento no mercado interno, através, por exemplo, de uma (maior) harmonização dos requisitos relativos à criação de infraestruturas locais para os investidores nos Estados-Membros de acolhimento. Por outro lado, é mais fácil garantir a uniformidade e a segurança jurídica do exercício das liberdades consagradas no Tratado através da adoção de medidas a nível da UE.

- **Proporcionalidade**

A presente proposta respeita o princípio da proporcionalidade consagrado no artigo 5.º do Tratado da União Europeia. As medidas propostas são necessárias para reduzir os obstáculos regulamentares à distribuição transfronteiras dos fundos de investimento na UE. Os obstáculos regulamentares que subsistem exigem a ação concertada da UE e não podem ser resolvidos individualmente pelos Estados-Membros.

A avaliação de impacto que acompanha a presente proposta contém estimativas iniciais da redução de custos, com base em pressupostos factuais e realistas. A proposta reduzirá os encargos e custos de conformidade que recaem sobre os fundos de investimento, eliminando exigências demasiado restritivas, a incerteza jurídica e a inútil complexidade das regras que regem a distribuição transfronteira dos fundos. A proposta não transcende, portanto, o necessário para resolver os problemas a nível da UE.

- **Escolha do instrumento**

A presente proposta altera a Diretiva 2009/65/CE e a Diretiva 2011/61/UE. Para alterar as regras vigentes estabelecidas nessas diretivas e eliminar os obstáculos identificados, uma diretiva é, portanto, o instrumento mais apropriado.

A introdução dos novos procedimentos em matéria de pré-comercialização e a retirada da notificação prevista pela presente proposta são consentâneas com o objetivo da Diretiva

2009/65/CE e da Diretiva 2011/61/UE, que consiste em facilitar o acesso aos mercados dos gestores de fundos de investimento coletivo. Estes procedimentos harmonizam as práticas divergentes introduzidas em alguns Estados-Membros nos domínios que não foram objeto de harmonização. Tendo em conta a necessidade dos Estados-Membros de complementar ou alterar a legislação nacional que regula o acesso dos gestores de fundos de investimento aos seus mercados, uma diretiva que introduza estes novos procedimentos no atual quadro jurídico da UE constitui a escolha mais adequada.

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

- **Avaliações ex-post/controles de adequação da legislação em vigor**

Ao elaborar a presente proposta, a Comissão efetuou uma avaliação aprofundada das disposições pertinentes da Diretiva 2009/65/CE e da Diretiva 2011/61/UE, bem como dos requisitos suplementares impostos pelos Estados-Membros.

A referida avaliação mostrou que, não obstante o relativo sucesso do mercado único, este está longe de concretizar todo o seu potencial em matéria de distribuição transfronteiras de fundos de investimento, uma vez que esses fundos continuam a deparar-se com inúmeros obstáculos. Por outro lado, o quadro jurídico em vigor não é suficientemente transparente quanto aos requisitos legais e práticas administrativas não abrangidos pela harmonização introduzida pelas Diretivas 2009/65/CE e 2011/61/UE. A avaliação da Comissão revelou que os Estados-Membros têm abordagens muito diferentes em relação aos requisitos e às verificações das comunicações promocionais. Verifica-se ainda uma grande disparidade nas taxas e encargos cobrados pelas autoridades nacionais competentes para o exercício das suas funções de supervisão, em conformidade com a Diretiva 2009/65/CE e a Diretiva 2011/61/UE. Todos estes fatores constituem obstáculos a uma maior distribuição transfronteiras dos fundos de investimento.

- **Consultas das partes interessadas**

De acordo com as respostas a duas consultas, os obstáculos regulamentares à distribuição transfronteiras dos fundos de investimento impedem o pleno usufruto das vantagens do mercado único. A primeira consulta, o **Livro Verde sobre a União dos Mercados de Capitais**, foi lançada em 18 de fevereiro de 2015. A segunda consulta, o **Convite à Apresentação de Informações sobre o Quadro Regulamentar da UE para os Serviços Financeiros**, foi lançada em 30 de setembro de 2015.

Solicitou-se **informação suplementar** sobre as práticas nacionais às **autoridades competentes e à Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados (ESMA)**. A pedido da Comissão, a ESMA realizou, em 2016, um inquérito junto das autoridades competentes, solicitando informações sobre as atuais práticas nacionais em matéria de encargos regulamentares e requisitos aplicáveis à comercialização.

Com base nos contributos recebidos em resposta ao Livro Verde sobre a UMC e ao convite à apresentação de informações e inquéritos da ESMA, a Comissão lançou, a 2 de junho de 2016, uma **consulta pública sobre a distribuição transfronteiras de fundos de investimento**¹⁸. Tendo em conta as informações já recebidas, a consulta pretendia obter exemplos práticos dos problemas enfrentados e dados sobre o seu impacto. A fim de recolher

¹⁸ https://ec.europa.eu/info/publications/consultation-cross-border-distribution-investment-funds_en.

um elevado número de respostas, a Comissão organizou **campanhas itinerantes** junto de associações de gestão de ativos e dos respetivos membros nos principais polos de gestão de ativos na UE, ou seja, Luxemburgo, França, Irlanda, Reino Unido, Alemanha e Bélgica. Realizaram-se várias reuniões e conferências telefónicas com associações europeias e nacionais de investimento e os resultados da consulta foram apresentados ao **Grupo de Utilizadores de Serviços Financeiros** a 15 de setembro de 2016. No total, receberam-se 64 respostas: 52 de associações ou empresas, 8 de autoridades públicas ou organizações internacionais e 4 de particulares. De acordo com a maioria das respostas, os obstáculos regulamentares são um forte desincentivo à distribuição transfronteiras.

A pedido da Comissão e com base nos elementos recebidos, a ESMA realizou, em 2017, um **inquérito subsequente** a fim de obter mais informações sobre práticas específicas de comercialização e sobre os requisitos de notificação nos Estados-Membros.

A Comissão organizou igualmente reuniões com o setor dos fundos de investimento e as associações de investidores europeus para obter mais informações. Em 30 de maio de 2017, foi enviado um **questionário** a oito organismos setoriais sobre os vários domínios da distribuição transfronteiras de fundos de investimento. Deu-se especial ênfase à quantificação dos custos criados pelos obstáculos regulamentares à distribuição transfronteiras e à determinação dos potenciais benefícios associados à eliminação destes obstáculos para os gestores de ativos e os investidores. As respostas recebidas mostraram que os custos gerados pelos obstáculos regulamentares são consideráveis, representando 1 a 4 % do total das despesas de um fundo de investimento. Em outubro de 2017, foi igualmente conduzido um **inquérito específico** junto de 60 pequenos, médios e grandes fundos de investimento, representados em condições de igualdade, com base numa amostra aleatória e estratificada. O inquérito confirmou a importância dos obstáculos regulamentares e a necessidade de ação a nível da UE.

Em junho e julho de 2017, a Comissão consultou igualmente as partes interessadas, no âmbito de **uma avaliação de impacto inicial**¹⁹. As cinco respostas recebidas dos gestores de ativos, das suas associações e das associações de consultores financeiros apoiaram a iniciativa da Comissão de reduzir os obstáculos à distribuição transfronteiras dos fundos de investimento.

- **Recolha e utilização de competências especializadas**

A Comissão baseou-se em informações e dados da Morningstar²⁰, a Associação Europeia de Gestão de Fundos e Ativos (EFAMA) e em relatórios e estudos de mercado elaborados por empresas privadas. Além disso, passou-se em revista a literatura especializada, em particular, os estudos sobre o impacto da distribuição transfronteiras na concorrência e nas expectativas de comportamento dos consumidores.

- **Avaliação de impacto**

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

O Comité de Controlo da Regulamentação emitiu, em 1 de dezembro de 2017, um parecer favorável, contendo recomendações para melhorar o projeto de relatório da avaliação de

¹⁹ https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/initiatives/ares-2017-3132069_en.

²⁰ Morningstar é uma empresa que fornece dados e faz análises de investimento.

impacto. O projeto de relatório foi posteriormente alterado para ter em conta as observações do Comité²¹. As principais alterações recomendadas pelo Conselho dizem respeito a:

- fatores não abrangidos pela iniciativa que afetam a distribuição transfronteiras,
- a inclusão, no cenário de referência, de uma descrição das iniciativas mais recentes com impacto (indireto) na distribuição transfronteiras de fundos,
- a estrutura, apresentação, avaliação e comparação das opções e
- a apresentação, a documentação e qualificação dos métodos quantitativos e dos seus resultados.

A versão revista do relatório da avaliação de impacto e o seu resumo são publicados com a presente proposta²².

O relatório da avaliação de impacto analisa um conjunto de opções estratégicas. Com base na sua avaliação, as opções estratégicas são as seguintes:

- (a) Os requisitos nacionais de comercialização devem ser mais transparentes a nível nacional e da UE. Além disso, importa harmonizar a definição de pré-comercialização da Diretiva 2011/61/UE e esclarecer o enquadramento do processo de verificação dos materiais promocionais.
- (b) Os encargos regulamentares devem ser mais transparentes a nível da UE e devem introduzir-se princípios orientadores que garantam uma maior coerência na determinação das mesmas.
- (c) A escolha das infraestruturas de apoio aos investidores locais deve ser deixada ao critério dos gestores dos fundos de investimento, com garantias para os investidores.
- (d) Os procedimentos e as condições de atualização e retirada das notificações relativas ao uso do passaporte de comercialização devem ser mais harmonizados.

No seu conjunto, as opções estratégicas reduzem significativamente os obstáculos regulamentares. Aumentam o potencial de comercialização transfronteiras dos fundos, melhoram a concorrência, reduzem a fragmentação do mercado e proporcionam aos investidores um maior leque de escolhas na UE. Têm também benefícios indiretos em virtude do seu impacto social e ambiental. Uma maior distribuição transfronteiras deverá conduzir a um maior número de oportunidades de investimento em fundos de investimento com objetivos sociais ou ambientais, o que poderá, por sua vez, acelerar o crescimento nestas áreas.

Para todos os fundos de investimento atualmente comercializados numa base transfronteiras na UE, espera-se que as opções estratégicas representem uma poupança anual de 306 a 440 milhões de EUR em custos recorrentes. Espera-se que as poupanças em custos pontuais sejam ainda maiores: 378 a 467 milhões de EUR. Estas reduções de custos deverão encorajar o desenvolvimento de mais atividades transfronteiras e favorecer uma maior integração dos fundos de investimento no mercado único.

A presente diretiva abrange as opções estratégicas (c) e (d). O regulamento proposto em separado abrange as opções estratégicas (a) e (b).

²¹ Parecer do Comité de Controlo da Regulamentação SEC(2018)129 final.

²² Relatório da avaliação de impacto e Resumo, SWD(2018)54 final e SWD(2018) 55 final.

- **Adequação e simplificação da regulamentação**

Esta proposta deverá comportar uma redução significativa dos custos para os gestores de fundos de investimento que distribuam, ou tencionem distribuir, os seus fundos a nível transfronteiras na UE. Estas reduções de custos terão, em especial, um efeito positivo sobre os gestores de fundos que gerem um número mais reduzido de fundos de investimento ou que gerem fundos de investimento com um número pouco significativo de ativos sob gestão, uma vez que a base sobre a qual podem repartir os custos é mais restrita.

Embora a presente proposta não vise diretamente as pequenas e médias empresas (PME), as PME beneficiarão indiretamente da presente proposta. Uma maior distribuição transfronteiras de fundos de investimento irá efetivamente acelerar o crescimento dos fundos de investimento da UE e os seus investimentos nas PME, em especial por parte dos fundos de capital de risco.

- **Direitos fundamentais**

A presente proposta promove os direitos consagrados na Carta dos Direitos Fundamentais (a seguir designada «Carta»). O principal objetivo da presente iniciativa é facilitar o exercício de prestação de serviços em qualquer Estado-Membro, tal como previsto no artigo 15.º, n.º 2, da Carta, garantindo a não discriminação, mesmo que indireta, em razão da nacionalidade (conforme o artigo 21.º, n.º 2, da Carta). Por último, será tida na devida conta a proibição do abuso de direitos, em especial do direito de prestação de serviços, tal como previsto no artigo 54.º da Carta.

4. INCIDÊNCIA ORÇAMENTAL

A proposta não tem qualquer incidência orçamental para a Comissão.

5. OUTROS ELEMENTOS

- **Avaliação**

A presente diretiva e o Regulamento que visa facilitar a distribuição transfronteiras de fundos de investimento coletivo e que altera os Regulamentos (UE) n.º 345/2013 e (UE) n.º 346/2013 serão avaliados no prazo de 36 meses a contar da data de transposição da presente diretiva. A Comissão apoiar-se-á numa consulta pública e em discussões com a ESMA e as autoridades competentes.

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

A proposta compreende as seguintes alterações:

(1) Alterações à Diretiva 2009/65/CE (artigo 1.º)

Propõe-se a supressão do artigo 77.º da Diretiva 2009/65/CE. O reforço dos requisitos aplicáveis às comunicações promocionais é previsto na proposta de regulamento que visa facilitar a distribuição transfronteiras de fundos. Os princípios estabelecidos para as comunicações promocionais serão aplicáveis a todos os gestores de ativos que comercializem os seus fundos, independentemente do seu tipo. Esta alteração irá garantir a igualdade das condições de concorrência e o mesmo nível de proteção dos investidores nos diferentes Estados-Membros.

Propõe-se a supressão do artigo 91.º, n.º 3 da Diretiva 2009/65/CE. Esta disposição obriga os Estados-Membros a garantir que as suas disposições legislativas, regulamentares e administrativas nacionais que regem a comercialização transfronteiras de OICVM no seu

território são facilmente acessíveis à distância, por via eletrónica e numa língua de uso corrente na esfera financeira internacional. Paralelamente, a proposta de regulamento que visa facilitar a distribuição transfronteiras dos fundos de investimento estabelece regras específicas sobre a transparência das legislações nacionais e os requisitos aplicáveis às comunicações promocionais para todos os fundos de investimento coletivo. Estas novas normas irão garantir a recolha e publicação de informações completas, claras e atualizadas pela ESMA.

Propõe-se a alteração do artigo 92.º da Diretiva 2009/65/CE. Esta disposição não obriga os OICVM a dispor de infraestruturas locais em todos os Estados-Membros em que os OICVM são comercializados. Contudo, na prática, muitos Estados-Membros exigem infraestruturas no seu território para efetuar pagamentos aos detentores de unidades de participação, proceder à recompra ou ao resgate de unidades de participação e disponibilizar todas as informações que os fundos são obrigados a fornecer. Alguns Estados-Membros exigem ainda que estas infraestruturas locais executem tarefas adicionais, como, por exemplo, processar queixas ou desempenhar o papel de distribuidor local ou de representante legal (nomeadamente perante a autoridade nacional competente).

Não só é dispendioso dispor de infraestruturas locais como o seu valor acrescentado é limitado, dada a existência de tecnologia digital. A presente proposta proíbe, consequentemente, a imposição de qualquer presença física. Embora preveja o estabelecimento de infraestruturas em todos os Estados-Membros onde são exercidas atividades de comercialização e realizadas subscrições, pagamentos, operações de recompra ou resgate de unidades de participação, a presente proposta autoriza os gestores de fundos a comunicar com os investidores por via eletrónica ou por outros meios de comunicação à distância. As informações e meios de comunicação devem estar à disposição dos investidores nas línguas oficiais do Estado-Membro onde se encontram.

As alterações aos artigos 17.º e 93.º da Diretiva 2009/65/CE pretendem harmonizar os procedimentos nacionais, no que respeita a todos os tipos de fundos e entre os Estados-Membros, de introdução de alterações ao processo de notificação para os fundos OICVM. É necessário, em particular, estabelecer um calendário preciso para comunicar as decisões das autoridades competentes, de forma a garantir a uniformidade das regras e melhorar a eficiência dos procedimentos aplicáveis aos gestores de fundos coletivos. É também necessário um calendário preciso para garantir que os procedimentos que regem as alterações nas informações fornecidas pelos GFIA no âmbito do processo de notificação estão alinhados com a Diretiva 2011/61/UE.

É aditado um novo artigo 93.º-A à Diretiva 2009/65/CE que integra nos procedimentos de notificação as condições segundo as quais um OICVM pode decidir pôr termo às suas atividades de comercialização num Estado-Membro. Os gestores de ativos só estão autorizados a retirar a notificação da comercialização dos seus OICVM, se um máximo de 10 investidores que detêm até 1 % dos ativos sob gestão desse OICVM investiram neste OICVM num dado Estado-Membro. As autoridades competentes do Estado-Membro de origem do OICVM deverão verificar o cumprimento deste requisito, designadamente no que diz respeito à transparência e à obrigatoriedade de divulgação face aos investidores, bem como da oferta de recompra. Os requisitos de informação continuarão a aplicar-se aos restantes investidores depois de retirada a notificação das atividades de comercialização num Estado-Membro.

- (2) Alterações à Diretiva sobre os gestores de fundos de investimento alternativos (artigo 2.º)

Propõe-se aditar ao artigo 4.º, n.º 1, da Diretiva 2011/61/UE uma definição de pré-comercialização e inserir nessa diretiva o artigo 30.º-A que estabelece as condições de participação de um GFIA da UE em atividades de pré-comercialização. É importante oferecer garantias suficientes contra o eventual desrespeito dos requisitos da Diretiva 2011/61/UE aplicáveis à comercialização de FIA no Estado-Membro de origem ou nouro Estado-Membro. Os GFIA estão, assim, autorizados a testar uma ideia de investimento ou uma estratégia de investimento junto dos investidores profissionais mas, nos termos da diretiva, não podem promover sem notificação um FIA já estabelecido. Além disso, quando os investidores profissionais voltam a contactar um GFIA na sequência de atividades de pré-comercialização, a subscrição de unidades de participação ou ações do FIA que será finalmente estabelecido ou de um FIA semelhante gerido pelo GFIA será considerada o resultado dessa comercialização.

É aditado o artigo 32.º-A à Diretiva 2011/61/UE que integra nos procedimentos de notificação o procedimento e as condições segundo os quais os GFIA podem pôr termo às suas atividades de comercialização num determinado Estado-Membro. Um GFIA só pode ser autorizado a retirar a notificação de comercialização de um FIA da UE por si gerido, se um máximo de 10 investidores detiverem até 1 % dos ativos sob gestão deste FIA no Estado-Membro em questão. O GFIA deve notificar as autoridades competentes do seu Estado-Membro de origem da forma como preenche as condições para proceder à retirada da notificação e ao anúncio público de retirada da notificação. O GFIA deve também notificar as autoridades das ofertas, apresentadas aos investidores, de recompra de unidades de participação e ações do FIA que deixará de ser comercializado no seu Estado-Membro. Todos os requisitos de transparência previstos na Diretiva 2011/61/UE a que estão sujeitos os investidores continuarão a aplicar-se aos investidores que mantenham o seu investimento depois de retirada a notificação das atividades de comercialização no Estado-Membro em questão.

O artigo 43.º-A é inserido na Diretiva 2011/61/UE a fim de garantir o tratamento uniforme dos investidores não profissionais, independentemente do tipo de fundo em que decidam investir. Quando os Estados-Membros autorizam o GFIA a comercializar unidades de participação ou ações de FIA no seu território, junto de investidores não profissionais, os GFIA deverão também proporcionar a estes últimos infraestruturas que permitam fazer subscrições, pagamentos, operações de recompra ou resgate de unidades de participação. O GFIA pode utilizar para o efeito meios eletrónicos ou outros meios de comunicação à distância.

Proposta de

DIRETIVA DO PARLAMENTO EUROPEU E DO CONSELHO

que altera a Diretiva 2009/65/CE do Parlamento Europeu e do Conselho e a Diretiva 2011/61/UE do Parlamento Europeu e do Conselho no que diz respeito à distribuição transfronteiras de fundos de investimento coletivo

(Texto relevante para efeitos do EEE)

O PARLAMENTO EUROPEU E O CONSELHO DA UNIÃO EUROPEIA,

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

Tendo em conta a proposta da Comissão Europeia,

Após transmissão do projeto de ato legislativo aos parlamentos nacionais,

Tendo em conta o parecer do Banco Central Europeu²³,

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

Deliberando de acordo com o processo legislativo ordinário,

Considerando o seguinte:

- (1) A Diretiva 2009/65/CE do Parlamento Europeu e do Conselho²⁵ e a Diretiva 2011/61/UE do Parlamento Europeu e do Conselho²⁶ têm por objetivo comum assegurar a igualdade das condições de concorrência entre os organismos de investimento coletivo e eliminar restrições à livre circulação de unidades de participação e ações de fundos de investimento coletivo na União, garantindo simultaneamente uma proteção mais uniforme dos investidores. Embora se tenham atingido em grande medida estes objetivos, alguns obstáculos continuam a impedir os gestores de fundos de beneficiar plenamente do mercado interno.
- (2) As normas propostas na presente diretiva são complementadas por um regulamento específico [*que visa facilitar a distribuição transfronteiras de fundos de investimento coletivo e que altera os Regulamentos (UE) n.º 345/2003 e (UE) n.º 246/2013.*] O regulamento estabelece regras e procedimentos adicionais para os organismos de investimento coletivo em valores mobiliários (OICVM) e os gestores de fundos de investimento alternativos (GFIA). Este regulamento e a presente diretiva deverão, no seu conjunto, possibilitar uma coordenação mais estreita das condições aplicáveis aos

²³ JO C [...] de [...], p. [...].

²⁴ JO C de , p. .

²⁵ Diretiva 2009/65/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 13 de julho de 2009, que coordena as disposições legislativas, regulamentares e administrativas respeitantes a alguns organismos de investimento coletivo em valores mobiliários (OICVM), *JO L 302 de 17.11.2009, p. 32.*

²⁶ Diretiva 2011/61/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 8 de junho de 2011, relativa aos gestores de fundos de investimento alternativos (GFIA), *JO L 174 de 1.7.2011, p. 1.*

gestores de fundos no mercado interno e facilitar a distribuição transfronteiras dos fundos que gerem.

- (3) É necessário colmatar esta lacuna regulamentar e harmonizar o procedimento de notificação às autoridades competentes das alterações previstas pelos OICVM em relação aos fundos que gerem com os procedimentos estabelecidos na Diretiva 2011/61/UE.
- (4) O Regulamento [*que visa facilitar a distribuição transfronteiras de fundos de investimento coletivo e que altera os Regulamentos (UE) n.º 345/2013 e (UE) n.º 346/2013*] estabelece novas regras segundo as quais a Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados (ESMA) é obrigada a elaborar projetos de normas técnicas de regulamentação e projetos de normas técnicas de execução que especifiquem as informações necessárias, bem como os procedimentos, formulários e modelos a utilizar para a transmissão das informações relativas à gestão dos fundos, ao acesso às atividades de comercialização de fundos ou à cessação dessas atividades ao abrigo da Diretiva 2009/65/CE e da Diretiva 2011/61/UE. Por conseguinte, as disposições destas duas diretivas que atribuem à ESMA poderes discricionários para elaborar projetos de normas técnicas de regulamentação e projetos de normas técnicas de execução em matéria de notificações deixam de ser necessárias e deverão ser suprimidas.
- (5) O Regulamento [*que visa facilitar a distribuição transfronteiras de fundos de investimento coletivo e que altera os Regulamentos (UE) n.º 345/2013 e (UE) n.º 346/2013*] reforça os princípios aplicáveis às comunicações promocionais regidas pela Diretiva 2009/65/CE e estende a sua aplicação aos GFIA, garantindo deste modo um elevado nível de proteção dos investidores, independentemente do seu tipo. Por conseguinte, as disposições correspondentes da Diretiva 2009/65/CE relativas às comunicações promocionais e à acessibilidade da legislação e da regulamentação nacionais pertinentes para o regime de comercialização de unidades de participação de OICVM deixaram de ser necessárias e deverão ser suprimidas.
- (6) Tal como foram transpostas para o direito nacional em certos Estados-Membros, as disposições da Diretiva 2009/65/CE, que obrigam os OICVM a facultar infraestruturas aos investidores, acabaram por impor encargos demasiado pesados. Além disso, as infraestruturas locais são raramente utilizadas pelos investidores, tal como previa a diretiva. O método de contacto preferido dos investidores com os gestores dos fundos passou a ser a interação direta (por via eletrónica ou por telefone), e os pagamentos e as operações de resgate são efetuados por outros canais. Embora estas infraestruturas sejam utilizadas para fins administrativos, como a cobrança transfronteiras de encargos regulamentares, tais questões devem, contudo, ser resolvidas por outros meios, designadamente através da cooperação entre as autoridades competentes. Consequentemente, devem estabelecer-se regras que atualizem e especifiquem os requisitos relativos às infraestruturas a facultar aos investidores não profissionais, mas não deve ser exigida qualquer presença física pelos Estados-Membros. Por outro lado, as regras devem garantir o acesso dos investidores a todas as informações a que têm direito.
- (7) A fim de assegurar o tratamento uniforme dos investidores não profissionais, é necessário que os requisitos relativos às infraestruturas sejam igualmente aplicados aos GFIA que estão autorizados pelos Estados-Membros a comercializar, no seu território, unidades de participação ou ações de FIA junto de investidores não profissionais.

- (8) A ausência de condições claras e uniformes para a cessação da comercialização de unidades de participação ou ações de um OICVM ou de um FIA da UE num Estado-Membro de acolhimento cria incerteza económica e jurídica para os gestores de fundos. Por conseguinte, a presente proposta estabelece condições claras, nomeadamente limiares, para o cancelamento do registo. Os limiares assinalam o ponto a partir do qual um gestor de fundos pode considerar que as suas atividades passaram a ser insignificantes num determinado Estado-Membro de acolhimento. Estas condições foram definidas de modo a conciliar, por um lado, o interesse que os gestores de fundos poderão ter, uma vez reunidas as condições, em pôr termo à comercialização de fundos e, por outro, os interesses dos investidores de fundos no Estado-Membro de acolhimento em questão.
- (9) A possibilidade de pôr termo às atividades de comercialização, num Estado-Membro determinado, de um OICVM ou de um FIA estabelecido na UE não deverá acarretar custos para os investidores, nem reduzir as garantias de que beneficiam, nos termos da Diretiva 2009/65/CE ou da Diretiva 2011/61/UE, nomeadamente no que diz respeito ao direito de acesso a informações rigorosas sobre as atividades desses fundos.
- (10) Os gestores de GFIA que pretendam avaliar o interesse dos investidores por uma ideia ou uma estratégia específica de investimento são muitas vezes confrontados com procedimentos divergentes, no direito nacional dos Estados-Membros, relativamente às atividades de pré-comercialização. A pré-comercialização é autorizada nalguns Estados-Membros, mas o conceito de pré-comercialização e as condições que se lhe aplicam variam consideravelmente de um país a outro. Noutros Estados-Membros, não existe sequer o conceito de pré-comercialização. Para fazer face a estas divergências, é necessário estabelecer uma definição harmonizada de pré-comercialização e fixar as condições nas quais um GFIA estabelecido na UE pode exercer estas atividades.
- (11) Para que uma pré-comercialização seja reconhecida enquanto tal, nos termos da presente diretiva, deve referir-se a uma ideia ou a uma estratégia de investimento, sem que um FIA propriamente dito tenha já sido estabelecido. Por conseguinte, durante a pré-comercialização, os investidores não podem subscrever unidades de participação ou ações ou de um FIA, dado que o fundo ainda não existe, e também não deve ser autorizada nesta fase a distribuição aos potenciais investidores de qualquer documento de oferta, mesmo sob a forma de projeto. No entanto, se, na sequência das atividades de pré-comercialização, o gestor propuser a subscrição de unidades de participação ou de ações de um FIA com características semelhantes às da ideia de investimento que é objeto da pré-comercialização, deverá respeitar-se o devido procedimento de notificação de comercialização e o GFIA não deve poder invocar a solicitação inversa.
- (12) A fim de garantir a segurança jurídica, devem sincronizar-se as datas de aplicação das disposições legislativas, regulamentares e administrativas de aplicação da presente diretiva e do Regulamento [*que visa facilitar a distribuição transfronteiras de fundos de investimento coletivo e que altera os Regulamentos (UE) n.º 345/2013 e (UE) n.º 346/2013*] no que respeita às comunicações promocionais e às disposições aplicáveis em matéria de pré-comercialização. É igualmente necessário coordenar as delegações de poderes que habilitam a Comissão a adotar projetos de normas técnicas de regulamentação e projetos de normas técnicas de execução elaborados pela ESMA, nos termos do Regulamento [*que visa facilitar a distribuição transfronteiras de fundos de investimento coletivo e que altera os Regulamentos*

(UE) n.º 345/2013 e (UE) n.º 346/2013] em matéria de notificações, cartas de notificação ou comunicações por escrito sobre atividades transfronteiras, que a presente diretiva deverá suprimir da Diretiva 2009/65/CE e da Diretiva 2011/61/UE, respetivamente.

- (13) Conforme a Declaração Política Conjunta, de 28 de setembro de 2011, dos Estados-Membros e da Comissão sobre os documentos explicativos²⁷, os Estados-Membros comprometeram-se a juntar à notificação das suas medidas de transposição, nos casos em que tal se justifique, um ou mais documentos que expliquem a relação entre os elementos de uma diretiva e as partes correspondentes dos instrumentos nacionais de transposição. Em relação à presente diretiva, o legislador considera que a transmissão de tais documentos se justifica,

ADOTARAM A PRESENTE DIRETIVA:

Artigo 1.º

Alterações à Diretiva 2009/65/CE

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

- (1) O artigo 17.º é alterado do seguinte modo:

- (a) É inserido o seguinte n.º 8-A.º:

«Se, na sequência de qualquer alteração prevista no n.º 8, o OICVM deixar de cumprir o disposto na presente diretiva, as autoridades competentes referidas no n.º 8 notificam a sociedade gestora, no prazo de 10 dias úteis, de que não deve proceder à alteração.

Quando é efetuada uma alteração referida no n.º 8, depois de realizada a notificação nos termos do primeiro parágrafo e, no seguimento dessa alteração, o OICVM deixa de cumprir o disposto na presente diretiva, as autoridades competentes do Estado-Membro de origem do OICVM tomam todas as medidas que se impõem em conformidade o artigo 98.º.

Se a alteração referida no n.º 8 não afetar o cumprimento do disposto na presente diretiva por parte da sociedade gestora, as autoridades competentes do Estado-Membro de origem da sociedade gestora informam, no prazo de 10 dias úteis, as autoridades competentes do Estado-Membro de acolhimento da sociedade gestora destas alterações.»

- (b) O n.º 10 é suprimido.

- (2) No artigo 18.º, é suprimido o n.º 5.
(3) O artigo 77.º é suprimido.
(4) No artigo 91.º, é suprimido o n.º 3.
(5) O artigo 92.º passa a ter a seguinte redação:

²⁷ JO C 369 de 17.12.2011, p. 14.

«Artigo 92.º

1. Os Estados-Membros asseguram que a sociedade gestora do OICVM cria, em todos os Estados-Membros em que pretende comercializar unidades de participação de um OICVM, infraestruturas para executar as seguintes tarefas:

- (a) Processar ordens de subscrição, de pagamento, de recompra e de resgate dos investidores relativas às unidades de participação do OICVM, conforme as condições previstas nos documentos de comercialização do OICVM;
- (b) Informar os investidores sobre o modo como as ordens a que se refere a alínea a) podem ser efetuadas e sobre as modalidades de pagamento das receitas provenientes de operações de recompra e de resgate;
- (c) Facilitar o tratamento de informações sobre o exercício dos direitos dos investidores associados aos seus investimentos no OICVM no Estado-Membro onde este último é comercializado;
- (d) Pôr à disposição dos investidores, para efeitos de consulta e obtenção de cópias, o seguinte:
 - i) o regulamento do fundo ou os documentos constitutivos do OICVM,
 - ii) o último relatório anual do OICVM;
- (e) Fornecer aos investidores, num suporte duradouro, na aceção do artigo 2.º, n.º 1, alínea m), informações relativas às tarefas executadas pelas infraestruturas.

2. Os Estados-Membros não exigem à sociedade gestora de OICVM que tenha uma presença física para efeitos do n.º 1.

3. A sociedade gestora de OICVM assegura que as infraestruturas a que se refere o n.º 1 correspondem aos tipos seguintes e apresentam as seguintes características:

- (a) Executam as suas tarefas na língua oficial ou nas línguas oficiais do Estado-Membro onde o OICVM é comercializado;
- (b) As suas tarefas são executadas pela própria sociedade gestora do OICVM ou por uma terceira entidade, conforme a regulamentação que rege as tarefas a executar, ou por ambas;

Para efeitos da alínea b), quando as infraestruturas são geridas por uma entidade terceira, a nomeação dessa entidade deve ser objeto de contrato escrito que especifique quais das tarefas a que se refere o n.º 1 não são executadas pela sociedade gestora do OICVM e que preveja que a entidade terceira recebe da sociedade gestora do OICVM todas as informações e documentos relevantes.»

(6) No artigo 93.º, o n.º 8 passa a ter a seguinte redação:

«8. Em caso de alteração das informações contidas na carta de notificação enviada conforme o n.º 1, ou de alteração das categorias de ações a comercializar, o OICVM comunica este facto por escrito às autoridades competentes do Estado-Membro de origem pelo menos um mês antes de proceder à alteração.

Se, na sequência de uma alteração prevista no n.º 1, o OICVM deixar de cumprir o disposto na presente diretiva, as autoridades competentes notificam o OICVM, no prazo de 10 dias úteis, de que não deve proceder à alteração.

Quando é efetuada uma alteração prevista no n.º 1, depois de realizada a notificação nos termos do segundo parágrafo e, no seguimento dessa alteração, o OICVM deixa de cumprir o disposto na presente diretiva, as autoridades competentes do Estado-Membro de origem do OICVM tomam todas as medidas que se impõem em conformidade com o artigo 98.º incluindo, se necessário, a proibição expressa de comercialização do OICVM.

Se as alterações referidas no primeiro parágrafo não prejudicam a conformidade do OICVM com o disposto na presente diretiva, as autoridades competentes do Estado-Membro de origem do OICVM notificam, sem demora injustificada, as autoridades competentes do Estado-Membro de acolhimento do OICVM dessas alterações.»

(7) É inserido o seguinte artigo 93.º-A:

«Artigo 93.º-A

1. As autoridades competentes do Estado-Membro de origem do OICVM asseguram que o OICVM possa pôr termo à comercialização das suas unidades de participação num Estado-Membro onde tenha notificado as suas atividades, nos termos do artigo 93.º, se estiverem preenchidas todas as seguintes condições:

- (a) Nenhum investidor residente ou com sede social num Estado-Membro onde o OICVM tenha notificado as suas atividades, nos termos do artigo 93.º, detém unidades de participação desse OICVM ou, no máximo, 10 investidores residentes ou com sede social nesse Estado-Membro detêm unidades de participação do OICVM, representando menos de 1 % dos ativos sob gestão desse OICVM;
- (b) Uma oferta geral de recompra, livre de quaisquer encargos ou deduções, de todas as unidades de participação do OICVM detidas por investidores num Estado-Membro em que o OICVM tenha notificado as suas atividades, nos termos do artigo 93.º, é publicitada durante, pelo menos, 30 dias úteis e é transmitida individualmente a todos os investidores no Estado-Membro de acolhimento cuja identidade seja conhecida;
- (c) A intenção de pôr termo às atividades de comercialização no Estado-Membro onde o OICVM notificou as suas atividades, nos termos do artigo 93.º, é divulgada em suporte acessível ao público, habitual na comercialização dos OICVM e adequado ao investidor típico de OICVM.

As informações referidas nas alíneas b) e c) são disponibilizadas nas línguas oficiais do Estado-Membro em que o OICVM foi comercializado.

2. O OICVM envia à autoridade competente do seu Estado-Membro de origem uma carta de notificação com as informações referidas no n.º 1.

3. O mais tardar 20 dias úteis a contar da receção da notificação a que se refere o n.º 2, as autoridades competentes do Estado-Membro de origem do OICVM transmitem-na às autoridades competentes do Estado-Membro onde se deverá pôr termo à comercialização do OICVM, bem como à ESMA.

Uma vez transmitido o processo de notificação, nos termos do primeiro parágrafo, as autoridades competentes do Estado-Membro de origem do OICVM notificam imediatamente este último dessa transmissão. A partir desta data, o OICVM cessa qualquer comercialização das suas unidades de participação no Estado-Membro mencionado na carta de notificação a que se refere o n.º 2.

4. O OICVM continua a fornecer aos investidores que mantenham investimentos nesse OICVM as informações exigidas ao abrigo dos artigos 68.º a 82.º e do artigo 94.º.

5. Os Estados-Membros autorizam a utilização de todos os meios eletrónicos ou de outros meios de comunicação à distância para efeitos do disposto no n.º 4, desde que as informações e os meios de comunicação estejam à disposição dos investidores nas línguas oficiais do Estado-Membro onde estes se situam.»

(8) No artigo 95.º, é suprimida a alínea a) do n.º 2.

Artigo 2.º

Alterações à Diretiva 2011/61/UE

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

(1) No artigo 4.º, n.º 1, entre as alíneas ae) e af), é inserida a seguinte alínea aea):

«(aea) «Pré-comercialização», a prestação direta ou indireta de informações sobre estratégias de investimento ou ideias de investimento por um GFIA ou por outra entidade em seu nome junto de investidores profissionais residentes ou registados na União, a fim de avaliar o seu interesse num FIA ainda não estabelecido.»

(2) É inserido o seguinte artigo 30.º-A, no início do Capítulo VI:

«Artigo 30-A

Condições para a pré-comercialização na União por um GFIA da UE

1. Os Estados-Membros asseguram que um GFIA autorizado da UE possa proceder à pré-comercialização na União, exceto nos casos em que a informação apresentada aos potenciais investidores profissionais:

- (a) Diga respeito a um FIA estabelecido;
- (b) Contenha referências a um FIA estabelecido;
- (c) Permita aos investidores comprometerem-se a adquirir unidades de participação ou ações de um determinado FIA;
- (d) Seja equivalente a um prospeto ou documentos constitutivos de um FIA ainda não estabelecido, que contenha documentos, formulários de subscrição ou documentos similares, quer em fase de projeto quer na sua forma definitiva, que permitam aos investidores tomar uma decisão de investimento.

2. Os Estados-Membros asseguram que o GFIA da UE possa exercer atividades de pré-comercialização sem qualquer obrigação de notificar as autoridades competentes destas atividades.

3. A subscrição, por investidores profissionais, de unidades de participação ou de ações de um FIA estabelecido na sequência de uma pré-comercialização, nos termos do n.º 1, ou de unidades de participação ou ações de um FIA geridos ou comercializados por um GFIA da UE que tenha procedido à pré-comercialização de um FIA ainda não estabelecido, com características semelhantes, é considerado como o resultado de uma comercialização.»

(3) No artigo 31.º, é suprimido o n.º 5.

(4) O artigo 32.º é alterado do seguinte modo:

(a) O segundo parágrafo do n.º 7 passa a ter a seguinte redação:

«Se, em consequência de uma alteração projetada, a gestão do FIA pelo GFIA deixar de estar conforme à presente diretiva ou, se por qualquer outra razão, o GFIA deixar de cumprir o disposto na presente diretiva, as autoridades competentes informam, no prazo de 20 dias úteis, o GFIA de que não deve proceder à alteração.»

(b) O quarto parágrafo do n.º 7 passa a ter a seguinte redação:

«Se as alterações não prejudicam o cumprimento da presente diretiva no que se refere à gestão do FIA pelo GFIA, ou, de uma forma geral, o cumprimento da presente diretiva pelo GFIA, as autoridades competentes do Estado-Membro de origem do GFIA informam, no prazo de um mês, as autoridades competentes dos Estados-Membros de acolhimento do GFIA dessas alterações.»

(c) O n.º 8 é suprimido.

(5) É inserido o seguinte artigo 32.º-A:

«*Artigo 32-A*

Cessação da comercialização de unidades de participação ou ações de FIA da UE noutros Estados-Membros que não o Estado-Membro de origem do GFIA

1. Os Estados-Membros asseguram que um GFIA da UE possa pôr termo à comercialização das unidades de participação ou ações de um FIA da UE por si gerido no Estado-Membro onde tenha apresentado uma notificação das suas atividades de comercialização, nos termos do artigo 32.º, se estiverem preenchidas todas as seguintes condições:

(a) Nenhum investidor residente ou com sede social num Estado-Membro onde tenha sido apresentada uma notificação das suas atividades de comercialização, nos termos do artigo 32.º, detém unidades de participação ou ações desse FIA ou, no máximo, 10 investidores residentes ou com sede social nesse Estado-Membro detêm unidades de participação ou ações do FIA, representando menos de 1 % dos ativos sob gestão desse FIA;

(b) Uma oferta geral de recompra, livre de quaisquer encargos ou deduções, de todas as unidades de participação ou ações desse FIA detidas por investidores num Estado-Membro onde tenha sido apresentada uma notificação da sua atividade, nos termos do artigo 32.º, é publicitada durante, pelo menos, 30 dias úteis e é transmitida individualmente a todos os investidores nesse Estado-Membro cuja identidade seja conhecida;

(c) A intenção de pôr termo à comercialização no Estado-Membro onde foi apresentada uma notificação das suas atividades, nos termos do artigo 32.º, é divulgada em suporte acessível ao público, habitual na comercialização dos FIA e adequado a um investidor típico de FIA.

2. O GFIA apresenta à autoridade competente do seu Estado-Membro de origem uma notificação contendo as informações referidas no n.º 1.

3. O mais tardar 20 dias úteis a contar da data de receção do processo completo de notificação a que se refere o n.º 2, as autoridades competentes do Estado-Membro de origem do GFIA transmitem-na às autoridades competentes do Estado-Membro onde se deverá pôr termo à comercialização do FIA e à ESMA.

Uma vez transmitido o processo de notificação, nos termos do primeiro parágrafo, as autoridades competentes do Estado-Membro de origem do GFIA notificam imediatamente o GFIA desta transmissão. A partir desta data, o GFIA cessa qualquer comercialização das suas unidades de participação ou ações do FIA que gere no Estado-Membro mencionado na carta de notificação a que se refere o n.º 2.

4. O GFIA continua a fornecer aos investidores que mantenham investimentos nesse FIA da UE as informações exigidas ao abrigo dos artigos 22.º e 23.º.

5. Os Estados-Membros autorizam a utilização de todos os meios eletrónicos ou de outros meios de comunicação à distância para efeitos do n.º 4.»

(6) No artigo 33.º, são suprimidos os n.ºs 7 e 8.

(7) É inserido o seguinte artigo 43.º-A:

«Artigo 43.º-A

Infraestruturas à disposição dos investidores não profissionais

1. Sem prejuízo do disposto no artigo 26.º do Regulamento (UE) 2015/760²⁸, os Estados-Membros asseguram que os GFIA criam, em todos os Estados-Membros em que pretendam comercializar unidades de participação ou ações de um FIA junto de investidores não profissionais, infraestruturas que executem as seguintes tarefas:

- (a) Processar ordens de subscrição, de pagamento, de recompra e de resgate dos investidores relativas às unidades de participação ou a ações do FIA, conforme as condições previstas nos documentos de comercialização do FIA;
- (b) Informar os investidores sobre o modo como as ordens a que se refere a alínea a) podem ser efetuadas e sobre as modalidades de pagamento das receitas provenientes de operações de recompra e de resgate;
- (c) Facilitar a prestação de informações sobre o exercício dos direitos dos investidores associados aos seus investimentos no FIA no Estado-Membro onde este último é comercializado;
- (d) Pôr à disposição dos investidores, para efeitos de consulta e obtenção de cópias, o seguinte:
 - i) o regulamento do fundo ou os documentos constitutivos do FIA,
 - ii) o último relatório anual do FIA;
- (e) Fornecer aos investidores, num suporte duradouro, na aceção do artigo 2.º, n.º 1, alínea m), da Diretiva 2009/65/CE, informações relativas às tarefas executadas pelas infraestruturas.

2. Os Estados-Membros não exigem que o GFIA tenha uma presença física para efeitos do n.º 1.

3. O GFIA assegura que as infraestruturas a que se refere o n.º 1 correspondem aos seguintes tipos e apresentam as seguintes características:

- (a) Executam as suas tarefas na língua oficial ou nas línguas oficiais do Estado-Membro onde o FIA é comercializado;

²⁸

Regulamento (UE) 2015/760 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 29 de abril de 2015, relativo aos fundos europeus de investimento a longo prazo, *JO L 123 de 19.5.2015, p. 9.*

- (b) As suas tarefas são desempenhadas pelo próprio GFIA ou por uma entidade terceira, conforme a regulamentação que rege as tarefas a executar, ou por ambas;

Para efeitos da alínea b), quando as infraestruturas são geridas por uma entidade terceira, a nomeação dessa entidade deve ser objeto de contrato escrito que especifique quais das tarefas a que se refere o n.º 1 não são executadas pela GFIA e que preveja que a entidade terceira recebe da GFIA todas as informações e documentos relevantes.»

Artigo 3.º

Transposição

1. Os Estados-Membros adotam e publicam, até [SP: *inserir data, 24 meses a contar da data de entrada em vigor*], o mais tardar, as disposições legislativas, regulamentares e administrativas necessárias para dar cumprimento à presente diretiva. Os Estados-Membros comunicam de imediato à Comissão o texto dessas disposições.

Os Estados-Membros aplicam as referidas disposições a partir de [SP: *Inserir data, 24 meses a contar da data de entrada em vigor*].

As disposições adotadas pelos Estados-Membros fazem referência à presente diretiva ou são acompanhadas dessa referência aquando da sua publicação oficial. As modalidades dessa referência são determinadas pelos Estados-Membros.

2. Os Estados-Membros comunicam à Comissão o texto das principais disposições de direito interno que adotarem no domínio abrangido pela presente diretiva.

Artigo 4.º

Avaliação

Até [SP: *Inserir data correspondente a 36 meses após a data de transposição da presente diretiva*], a Comissão avalia, com base numa consulta pública e após discussão com a ESMA e as autoridades competentes, a aplicação da presente diretiva.

Artigo 5.º

Entrada em vigor

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

O artigo 1.º, n.º 1, alínea b), o artigo 1.º, n.ºs 2 e 8, o artigo 2.º, n.º 3, o artigo 2.º, n.º 4, alínea c), e o artigo 2.º, n.º 6, aplicam-se a partir da data de entrada em vigor da presente diretiva.

Artigo 6.º

Os Estados-Membros são os destinatários da presente diretiva.

Feito em Bruxelas, em

Pelo Parlamento Europeu
O Presidente

Pelo Conselho
O Presidente