ASSEMBLEIA DA REPÚBLICA

Comissão de Orçamento, Finanças e Modernização Administrativa

Parecer

Proposta de Lei n.º 88/XIII/2.ª (GOV)

Autor: Deputado Carlos Silva

Transpõe parcialmente a Diretiva 2014/91/UE, no que diz respeito às funções dos depositários, às políticas de remuneração e às sanções.

ÍNDICE

PARTE I – CONSIDERANDOS

PARTE II – OPINIÃO DO DEPUTADO AUTOR DO PARECER

PARTE III – CONCLUSÕES

PARTE IV – ANEXOS

PARTE I – CONSIDERANDOS

1. Nota preliminar

O Governo apresentou à Assembleia da República a Proposta de Lei n.º 88/XIII/2.ª – *"Transpõe parcialmente a Diretiva 2014/91/UE, no que diz respeito às funções dos depositários, às políticas de remuneração e às sanções"*.

A presente iniciativa deu entrada no dia 22 de maio de 2017, tendo sido admitida a 24 de maio e baixado, na mesma data, à Comissão de Orçamento, Finanças e Modernização Administrativa (COFMA), comissão competente, para elaboração do respetivo parecer. Em reunião da Comissão ocorrida igualmente a 24 de maio, foi o Deputado Carlos Silva designado para a elaboração do presente parecer.

A discussão na generalidade da Proposta de Lei n.º 88/XIII/2.ª encontra-se agendada para a sessão plenária de 23 de junho, conjuntamente com a Proposta de Lei n.º 74/XIII/2.ª – *"Regula os fundos de recuperação de créditos"*.

2. Do objeto, conteúdo e motivação da iniciativa

Com o objetivo de reforçar a segurança das poupanças aplicadas em fundos de investimento nacionais, o Governo propõe a alteração do Regime Geral dos Organismos de Investimento Coletivo, aprovado pela Lei n.º 16/2015, de 24 de fevereiro, assente em três vertentes:

- regulação das políticas de remuneração das entidades gestoras;
- intensificação dos requisitos e das obrigações dos depositários;
- reforço do regime sancionatório.

No âmbito das políticas de remuneração das entidades gestoras, a proposta de lei pretende reforçar a fiscalização sobre os princípios gerais da política e da prática de remuneração dos quadros superiores dos organismos de investimento coletivo em valores mobiliários (OICVM) que desempenham funções de risco. Tem também como objetivo conferir maior transparência à política de remunerações, ao prever a

disponibilização de informação sobre o cálculo da remuneração e dos benefícios, sobre a identidade das pessoas responsáveis pela atribuição da remuneração e dos benefícios e sobre a composição da comissão de remunerações.

A segunda vertente incide sobre a responsabilidade do depositário, no sentido de reforçar a separação de funções entre o depositário, o OICVM e a entidade gestora, através de mecanismos de prevenção de potenciais conflitos de interesses.

No que se refere ao regime sancionatório, a proposta de lei prevê a divulgação das decisões condenatórias dos processos contraordenacionais, como mecanismo dissuasor da prática de infrações. Adicionalmente são introduzidas alterações ao regime sancionatório, com o objetivo de tornar *"as sanções mais proporcionais à gravidade e às consequências dos factos praticados"*.

De acordo com o Governo, através da proposta de lei em apreço conclui-se a transposição da Diretiva 2014/91/UE do Parlamento e do Conselho, de 23 de julho de 2014, que altera a Diretiva 2009/65/CE que coordena as disposições legislativas, regulamentares e administrativas respeitantes a alguns organismos de investimento coletivo em valores mobiliários (OICVM), no que diz respeito às funções dos depositários, às políticas de remuneração e às sanções.

3. Conformidade dos requisitos formais, constitucionais e regimentais e cumprimento da lei formulário

A presente iniciativa legislativa é apresentada pelo Governo no âmbito do poder de iniciativa da lei, em conformidade com o disposto no n.º 1 do artigo 167.º e na alínea d) do n.º 1 do artigo 197.º da Constituição da República Portuguesa e no artigo 118.º do Regimento da Assembleia da República (RAR).

Respeita os requisitos formais relativos às iniciativas em geral e às propostas de lei, em particular, previstos no n.º 1 do artigo 119.º, no n.º 2 do artigo 123.º e nos n.ºs 1 e 2 do artigo 124.º do Regimento. Relativamente ao n.º 3 do artigo 124.º do Regimento, o Governo não juntou à proposta de lei quaisquer estudos, documentos ou pareceres, embora a exposição de motivos refira que foram ouvidos a Associação de Investidores

e Analistas Técnicos do Mercado de Capitais, a Associação Portuguesa de Bancos, a Associação Portuguesa de Fundos de Investimento, Pensões e Patrimónios, o Banco de Portugal, a Comissão do Mercado de Valores Mobiliários, o Conselho Nacional do Consumo e a Ordem dos Revisores Oficiais de Contas e que foi promovida a audição da Associação Portuguesa de Consumidores e Utilizadores de Produtos e Serviços Financeiros.

A iniciativa tem uma exposição de motivos, obedece ao formulário correspondente a uma proposta de lei do Governo, contendo a data de aprovação em Conselho de Ministros e a assinatura do Primeiro-Ministro e do Secretário de Estado dos Assuntos Parlamentares, de acordo com os n.ºs 1 e 2 do artigo 13.º da Lei n.º 74/98, de 11 de novembro, sobre a publicação, a identificação e o formulário dos diplomas, alterada e republicada pela Lei n.º 43/2014, de 11 de julho, adiante designada por lei formulário.

No que concerne ao disposto no n.º 2 do artigo 7.º da lei formulário, a nota técnica elaborada pelos serviços da Assembleia da República sugere que, em caso de aprovação, o título da iniciativa seja aperfeiçoado em sede de especialidade ou de redação final.

A proposta de lei prevê que a entrada em vigor ocorra no prazo de 30 dias após a publicação da lei, cumprindo o disposto no n.º 1 do artigo 2.º da lei formulário.

4. Iniciativas legislativas e petições pendentes sobre matéria conexa

Encontra-se em fase de especialidade na COFMA, no Grupo de Trabalho – Supervisão Bancária, o Projeto de Lei n.º 489/XIII/2.ª (BE) – *"Impõe a classificação de oferta pública a todas as colocações que envolvam investidores não qualificados, garantindo uma maior proteção aos pequenos investidores (alteração ao Código dos Valores Mobiliários, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 486/99, de 13 de novembro)"*, que incide sobre matéria conexa.

Ainda sobre matéria conexa, encontra-se em apreciação na COFMA a Petição n.º 224/XIII/2.ª – *"Solicitam a criação de normas com vista à proteção de investidores não qualificados"*.

PARTE II – OPINIÃO DO DEPUTADO AUTOR DO PARECER

O signatário do presente parecer exime-se, nesta sede, de manifestar a sua opinião política sobre a iniciativa em apreço, a qual é, de resto, de "*elaboração facultativa*" nos termos do n.º 3 do artigo 137.º do Regimento, reservando o seu grupo parlamentar a sua posição para o debate em Plenário.

PARTE III – CONCLUSÕES

A Comissão de Orçamento, Finanças e Modernização Administrativa é de parecer que a Proposta de Lei n.º 88/XIII/2.ª – *"Transpõe parcialmente a Diretiva 2014/91/UE, no que diz respeito às funções dos depositários, às políticas de remuneração e às sanções"* reúne os requisitos constitucionais e regimentais para ser discutida e votada em plenário, reservando os grupos parlamentares o seu sentido de voto para o debate.

Palácio de S. Bento, 21 de junho de 2017

O Deputado Autor do Parecer

(Carlos Silva)

A Presidente da Comissão

(Teresa Leal Coelho)

PARTE IV – ANEXOS

Anexa-se a nota técnica elaborada pelos serviços ao abrigo do disposto no artigo 131.º do Regimento da Assembleia da República.

ASSEMBLEIA DA REPÚBLICA

Nota Técnica

Proposta de Lei n.º 88/XIII/2.ª (GOV)

Transpõe parcialmente a Diretiva 2014/91/UE, no que diz respeito às funções dos depositários, às políticas de remuneração e às sanções.

Data de admissão: 24 de maio de 2017

Comissão de Orçamento, Finanças e Modernização Administração Administrativa (5.ª)

Índice

I. ANÁLISE SUCINTA DOS FACTOS, SITUAÇÕES E REALIDADES RESPEITANTES À INICIATIVA

II. APRECIAÇÃO DA CONFORMIDADE DOS REQUISITOS FORMAIS, CONSTITUCIONAIS E REGIMENTAIS E DO CUMPRIMENTO DA LEI FORMULÁRIO

III. ENQUADRAMENTO LEGAL E DOUTRINÁRIO E ANTECEDENTES

IV. INICIATIVAS LEGISLATIVAS E PETIÇÕES PENDENTES SOBRE A MESMA MATÉRIA

V. CONSULTAS E CONTRIBUTOS

VI. APRECIAÇÃO DAS CONSEQUÊNCIAS DA APROVAÇÃO E DOS PREVISÍVEIS ENCARGOS COM A SUA APLICAÇÃO

Elaborada por: Filomena Romano de Castro e Tiago Tibúrcio (DILP), Luís Martins (DAPLEN), Rosalina Alves (BIB) Catarina Antunes e Vasco Cipriano (DAC).

Data: 9 de junho de 2017.

I. Análise sucinta dos factos, situações e realidades respeitantes à iniciativa

A proposta de lei (PPL) em questão, apresentada pelo Governo, efetiva a transposição completa da Diretiva 2014/91/UE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 23 de julho, e incide sobre três vetores essenciais.

O primeiro respeita às políticas de remuneração e visa reforçar a fiscalização sobre as políticas e práticas de remuneração dos quadros superiores em funções de gestão do risco, nos Organismos de Investimento Coletivo em Valores Mobiliários (OICVM). Prevê-se também a disponibilização de informação respeitante ao cálculo da remuneração e dos benefícios, à identidade dos responsáveis pela atribuição dos mesmos e à composição da comissão de remunerações.

Um segundo parâmetro é o da responsabilidade dos depositários, intensificando-se a separação de funções entre depositário, OICVM e entidade gestora e adotando-se mecanismos de prevenção de potenciais conflitos de interesse.

Finalmente, o regime sancionatório é revisto, pretendendo-se uma maior proporcionalidade entre a gravidade e as consequências dos factos e as respetivas sanções. Propõe-se ainda assegurar a divulgação das decisões condenatórias em processos contraordenacionais, como contributo para maior eficácia e dissuasão das mesmas.

II. Apreciação da conformidade dos requisitos formais, constitucionais e regimentais e do cumprimento da lei formulário

- **Conformidade com os requisitos formais, constitucionais e regimentais**

A presente iniciativa legislativa, que "Transpõe parcialmente a Diretiva 2014/91/EU, no que diz respeito às funções dos depositários, às políticas de remuneração e às sanções", foi apresentada pelo Governo, no âmbito do seu poder de iniciativa e da sua competência política, em conformidade com o disposto no n.º 1 do artigo 167.º, na alínea d) do n.º 1 do artigo 197.º da Constituição da República Portuguesa (CRP) e, igualmente, no artigo 118.º do Regimento da Assembleia da República (RAR).

Assumindo a forma de proposta de lei, nos termos do disposto no n.º 1 do artigo 119.º do RAR, é subscrita pelo Primeiro-Ministro e pelo Secretário de Estado dos Assuntos Parlamentares e menciona que foi aprovada em Conselho de Ministros em 18 de maio de 2017, em conformidade com o disposto no n.º 2 do artigo 123.º do RAR. Apresenta-se redigida sob a forma de artigos, contém uma designação que traduz sinteticamente o seu objeto principal, sendo precedida de uma breve exposição de motivos, cumprindo, deste modo, os requisitos formais previstos nos n.ºs 1 e 2 do artigo 124.º do RAR.

Nos termos do n.º 3 do artigo 124.º do RAR, as propostas de lei devem ser acompanhadas dos estudos, documentos e pareceres que as tenham fundamentado. De igual modo, o Decreto-Lei n.º 274/2009, de 2 de outubro, que regula o procedimento de consulta de entidades, públicas e privadas, realizado pelo Governo, estabelece, no n.º 1 do artigo 6.º, que "*Os atos e diplomas aprovados pelo Governo cujos projetos tenham sido objeto de consulta direta contêm, na parte final do respetivo preâmbulo ou da exposição de motivos, referência às entidades consultadas e ao caráter obrigatório ou facultativo das mesmas*". E acrescenta, no n.º 2, que "*No caso de propostas de lei, deve ser enviada cópia à Assembleia da República dos pareceres ou contributos resultantes da consulta direta às entidades cuja consulta seja constitucional ou legalmente obrigatória e que tenham sido emitidos no decurso do procedimento legislativo do Governo*". O Governo não fez acompanhar a sua iniciativa de qualquer documento, estudo ou parecer que a tenha fundamentado. Todavia, na exposição de motivos da iniciativa legislativa, refere que foram ouvidas a Associação de Investidores e Analistas Técnicos do Mercado de Capitais, a Associação Portuguesa de Bancos, a Associação Portuguesa de Fundos de Investimento, Pensões e Patrimónios, o Banco de Portugal, a Comissão do Mercado de Valores Mobiliários, o Conselho Nacional do Consumo e a Ordem dos Revisores Oficiais de Contas e, ainda, promovida a audição da Associação Portuguesa de Consumidores e Utilizadores de Produtos e Serviços Financeiros.

A presente iniciativa deu entrada no dia 22 de maio, foi anunciada e admitida no dia 23 do mesmo mês, baixando à Comissão Orçamento, Finanças e Modernização Administrativa no dia seguinte (5.ª). Saliente-se, ainda, que o Governo apresenta esta iniciativa à Assembleia da República com pedido de prioridade e urgência. A sua discussão na generalidade encontra-se já agendada para a sessão plenária do próximo dia 23 de junho (cfr. Súmula n.º 43 da Conferência de Líderes, de 24 de maio).

- **Verificação do cumprimento da lei formulário**

A iniciativa legislativa apresentada pelo Governo tem um título que traduz o seu objeto, bem como uma exposição de motivos, obedecendo ao formulário correspondente a uma proposta de lei da iniciativa do Governo, em conformidade com o disposto nos n.ºs 1 e 2 do artigo 13.º da Lei n.º 74/98, de 11 de Novembro, alterada e republicada pela Lei n.º 43/2014, de 11 de julho, doravante designada como *lei formulário*.

Tem um título que traduz sinteticamente o seu objeto, mostrando-se conforme ao disposto no n.º 2 do artigo 7.º, e respeita também o previsto no n.º 4 do artigo 9.º da lei formulário, que prevê que estando em causa "diploma de transposição de diretiva comunitária, deve ser indicada expressamente a diretiva a transpor" embora, em caso de aprovação, possa ser objeto de aperfeiçoamento, em sede de apreciação na especialidade ou em redação final. De acordo com o previsto no artigo 1.º do respetivo articulado, esta iniciativa, para além de pretender transpor a Diretiva 2014/65/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 23 de julho de 2014, alterando o Código dos Valores Mobiliários, altera, também, o Regime Geral dos Organismos de Investimento Coletivo, aprovado pela Lei n.º 16/2015, de 24 de fevereiro, pelo que se deve fazer menção no título a esta alteração, bem como ao número de ordem de alteração, em conformidade com o disposto no n.º 1 do artigo 6.º da citada lei formulário que prevê que "*os diplomas que alterem outros devem indicar o número de ordem da alteração*".

Consultada a base de dados Digesto, confirma-se que a Lei n.º 16/2015, de 24 de fevereiro, que aprovou o Regime Geral dos Organismos de Investimento Coletivo, objeto de alteração, sofreu uma modificação legislativa anterior pelo Decreto-Lei n.º 124/2015, de 7 de julho, constituindo a presente, em caso de aprovação, a sua segunda alteração. Assim, para efeitos de apreciação na especialidade, em caso de aprovação, ou redação final, sugere-se que o título seja alterado da forma seguinte: "*Transpõe parcialmente a Diretiva 2014/91/EU, do Parlamento e do Conselho, de 23 de julho de 2014, no que diz respeito às funções dos depositários, às políticas de remuneração e às sanções, alterando o Código dos Valores Mobiliários e procedendo à segunda alteração da Lei 16/2015, de 24 de fevereiro, que aprovou o Regime dos Organismos de Investimento Coletivo.*"

Caso seja aprovada, revestindo a forma de lei, será publicada na 1.ª Série do Diário da República, entrando em vigor no prazo de 30 dias após a sua publicação, em conformidade com o disposto na alínea c) do n.º 2 do artigo 3.º, do n.º 1 do artigo 2.º da *lei formulário*, e nos termos do disposto no artigo 6.º do seu articulado.

Refira-se, ainda, que o n.º 3 do artigo 6.º da lei formulário e estabelece que deve proceder-se à republicação integral dos diplomas que revistam a forma de lei sempre que existam mais de três alterações ao ato legislativo em vigor — salvo se tratar de códigos — ou se somem alterações que abranjam mais de 20% do articulado do ato legislativo em vigor, o que não parece estar em causa.

Na presente fase do processo legislativo, a iniciativa em apreço não nos suscita outras questões face à lei formulário.

III. Enquadramento legal e doutrinário e antecedentes

- **Enquadramento legal nacional e antecedentes**

Na sequência da crise financeira dos últimos anos, foram concretizadas diversas iniciativas, no plano internacional, para o reforço do sistema financeiro, que culminaram com a publicação, por parte do Comité de Basileia de Supervisão Bancária, de um conjunto de medidas visando a densificação do quadro regulamentar prudencial aplicável às instituições de crédito. O conjunto de medidas é vasto, importando referir, pela sua relevância, a introdução de novos requisitos no domínio da determinação dos fundos próprios, com vista à melhoria da respetiva qualidade e quantidade, a introdução de uma medida suplementar não baseada no risco para avaliar o risco de alavancagem no sistema bancário, a exigência de manutenção de níveis de liquidez adequados numa perspetiva de curto e médio-longo prazo, através da introdução de duas medidas de avaliação do risco de liquidez, e a introdução de um conjunto de instrumentos com o propósito de impor reservas adicionais de fundos próprios às instituições de crédito.

Neste contexto, ao nível da União Europeia, houve a necessidade de estabelecer um conjunto de regras europeias aplicáveis a todas as instituições de crédito e empresas de investimento.

Foi assim publicada a Diretiva 2009/65/CE do Parlamento Europeu e do Conselho de 13 de julho,[1] que coordena as disposições legislativas, regulamentares e administrativas respeitantes a alguns organismos de investimento coletivo em valores mobiliários (OICVM), estabelece regras uniformes em matéria de fundos de investimento na União Europeia (UE), permitindo a oferta transfronteiriça de fundos de investimento regulamentados a nível da UE e estabelece ainda o principal quadro regulamentar da UE aplicável aos organismos de investimento coletivo em valores mobiliários (OICVM). Esta diretiva tem como principais objetivos: oferecer aos investidores uma maior escolha de produtos a custos mais baixos através de um mercado dos OICVM mais eficiente na UE, de melhor informação aos investidores e de uma supervisão mais eficiente dos fundos, bem como manter o setor de investimento da UE competitivo mediante a adaptação das regras à evolução do mercado.

Esta diretiva foi transposta para o ordenamento jurídico interno pelo Decreto-Lei n.º 63-A/2013, de 10 de maio[2], que aprova o Regime Jurídico dos Organismos de Investimento Coletivo (NRJOIC). Nos termos deste diploma, considera-se organismo de investimento coletivo (OIC), a instituição que, com ou sem personalidade jurídica, tem por fim exclusivo o investimento coletivo de capitais obtidos juntos dos investidores, segundo um princípio de repartição de riscos e de prossecução do exclusivo interesse dos participantes. Exemplos de OIC são os fundos de investimento, os seguros de capitalização, planos de poupança e os fundos de pensões.

A citada Diretiva 2009/65/CE do Parlamento Europeu e do Conselho de 13 de julho foi objeto de diversas alterações, sendo a última operada pela Diretiva 2014/91/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 23 de julho, que introduziu novas regras relativas aos depositários dos OICVM (a entidade responsável pela guarda dos ativos), nomeadamente quanto às entidades elegíveis para assumir este papel, as respetivas funções, os mecanismos de delegação e a responsabilidade dos depositários.

Posteriormente, foi publicada a Lei n.º 16/2015, 24 de fevereiro[3] (versão consolidada) que transpõe parcialmente as Diretivas nºs 2011/61/UE[4] e 2013/14/UE[5], procedendo à revisão do regime jurídico dos organismos de investimento coletivo e à alteração ao Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras e ao Código dos Valores Mobiliários.

Esta lei vem assim revogar o regime jurídico dos organismos de investimento coletivo, aprovado pelo referido Decreto-Lei n.º 63-A/2013, de 10 de maio.

---

[1] Diploma consolidado.

[2] No uso da autorização legislativa concedida pela Lei n.º 25/2013, de 8 de abril, aprova o novo Regime Jurídico dos Organismos de Investimento Coletivo, transpõe para a ordem jurídica interna as Diretivas nºs 2009/65/CE, de 13 de julho de 2009, 2010/43/UE, de 1 de julho de 2010, 2010/44/UE, de 1 de julho de 2010, e parcialmente, a Diretiva n.º 2010/78/UE, de 24 de novembro de 2010, e procede ainda à introdução de alterações ao Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras e ao Código dos Valores Mobiliários.

[3] Alterada pelo Decreto-Lei 124/2015, de 7 de julho

[4] 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. ° 1060/2009 e (UE) n. ° 1095/2010

[5] Altera a Diretiva 2003/41/CE relativa às atividades e à supervisão das instituições de realização de planos de pensões profissionais, a Diretiva 2009/65/CE que coordena as disposições legislativas, regulamentares e administrativas respeitantes a alguns organismos de investimento coletivo em valores mobiliários (OICVM) e a Diretiva 2011/61/UE relativa aos gestores de fundos de investimento alternativos no que diz respeito à dependência excessiva relativamente às notações de risco

Com esta revisão do regime jurídico dos organismos de investimento coletivo consagra-se a obrigatoriedade das entidades responsáveis pela gestão de organismos de investimento coletivo adotarem políticas e práticas que promovam uma gestão sólida e eficaz dos riscos e que sejam adequadas aos perfis de risco dos organismos sob gestão, à dimensão e organização interna da entidade gestora, e à natureza, âmbito e complexidade das suas atividades.

Uma das alterações deste regime refere-se às regras aplicáveis ao depositário, o qual vê incrementado o nível de detalhe das regras relativas às suas funções e responsabilidades.

De facto, adicionalmente ao alargamento da função de depositário a outras entidades para além das instituições de crédito [nomeadamente às empresas de investimento autorizadas a prestar o serviço de registo e depósito de instrumentos financeiros, desde que estejam sujeitas aos requisitos de fundos próprios aplicáveis às instituições de crédito nos termos do Regulamento (UE) n.º 575/2013 do Parlamento Europeu e do Conselho 26 de junho, relativo aos requisitos prudenciais para as instituições de crédito e para as empresas de investimento], é desenvolvido o regime de responsabilidade do depositário perante a entidade responsável pela gestão e perante os participantes.

Por outro lado, é clarificado o papel e responsabilidade do depositário quanto à guarda de ativos não financeiros.

O Regulamento (UE) n.º575/2013 do Parlamento Europeu e do Conselho 26 de junho[6] relativo aos requisitos prudenciais para as instituições de crédito e para as empresas de investimento. visa reforçar os requisitos prudenciais dos bancos, exigindo que mantenham reservas de fundos próprios e liquidez suficientes. Em geral, o regulamento define um conjunto de regras prudenciais harmonizadas que os bancos de toda a União Europeia (UE) devem respeitar, denominado «conjunto único de regras europeias», que visa assegurar a aplicação uniforme de normas globais relativas aos fundos próprios dos bancos (Basileia III) em todos os países da UE.

A Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados.[7] (*European Securities and Markets Authority* ou ESMA), criada a 1 de janeiro de 2011, ao abrigo do Regulamento (UE) n.º 1095/2010, do Parlamento Europeu e do Conselho, tem como missão proteger o interesse público contribuindo para a estabilidade e a eficácia do sistema financeiro a curto, médio e longo prazos, em benefício da economia europeia e dos respetivos cidadãos e empresas, designadamente através da preparação de normas regulatórias e contribuir para práticas comuns de supervisão, podendo nomeadamente emitir pareceres para as instituições da União Europeia e desenvolver orientações, recomendações e projetos de normas técnicas de regulamentação e de execução.

Por sua vez, o Banco de Portugal estabelece regras de conduta que as instituições de crédito, as sociedades financeiras, as instituições de pagamento e as instituições de moeda eletrónica têm de observar quanto atuam

[6] Altera o Regulamento (UE) n.º 648/2012 do Parlamento Europeu e do Conselho de 4 de julho de 2012

[7] Substituiu o Comité Europeu dos Reguladores de Valores Mobiliários (CESR), e integra o Sistema Europeu de Supervisão Financeira (*European System of Financial Supervision ou ESFS*), juntamente com o Comité Europeu do Risco Sistémico (ESRB), a Autoridade Bancária Europeia (EBA), a Autoridade Europeia de Seguros e Pensões Complementares de Reforma (EIOPA) e as autoridades competentes dos Estados Membros.

nos mercados bancários de retalho. Estas regras complementam as regras definidas no Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras, no Regime Jurídico dos Serviços de Pagamento e da Moeda Eletrónica e em legislação específica dos produtos e serviços bancários, e têm como objetivo garantir: (i) o cumprimento de critérios de integridade, idoneidade e competência pelas instituições supervisionadas e pelos seus funcionários; (ii) a verificação das regras aplicáveis na comercialização de produtos e serviços bancários; (iii) a divulgação de informação clara, completa e atual sobre os produtos e serviços bancários que comercializam, antes e durante a vigência dos contratos.

O Banco de Portugal estabelece também boas práticas que as instituições devem seguir na sua atuação junto dos seus clientes[8].

Importa referir que o Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 298/92, de 31 de dezembro (RGICSF), estabelece as condições de acesso e de exercício de atividade das instituições de crédito e sociedades financeiras, refletindo, em larga medida, as Diretivas da União Europeia nesta matéria.

O RGICSF abrange, nomeadamente, os seguintes aspetos[9]: processo de autorização e de registo; avaliação da idoneidade dos participantes qualificados; avaliação da idoneidade e qualificação profissional dos membros dos órgãos de administração e de fiscalização; regras de conduta e relações com os clientes; cooperação com outras autoridades; regras e limites prudenciais; procedimentos de supervisão; providências de saneamento; garantia de depósitos; regime sancionatório.

Neste seguimento, o Governo, na reunião do Conselho de Ministros do passado dia 18 de maio, aprovou, para apresentação à Assembleia da República, a presente Proposta de Lei que transpõe parcialmente a Diretiva 2014/91/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 23 de julho de 2014, no que diz respeito às funções dos depositários, às políticas de remuneração e às sanções, e procede ainda à introdução de alterações ao Regime Geral dos Organismos de Investimento Coletivo, aprovado pela Lei n.º 16/2015, de 24 de fevereiro e ao Código dos Valores Mobiliários, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 486/99, de 13 de novembro.

De acordo com o comunicado, *o Governo aprovou a proposta de lei que transpõe parcialmente a Diretiva 2014/91/UE, visando a regulação das políticas de remuneração das entidades gestoras de fundos de investimento, a intensificação dos requisitos e das obrigações dos depositários e o estabelecimento de um regime sancionatório substantivamente mais robusto e completo.*

Em cumprimento do Programa do XXI Governo Constitucional, que estabelece o objetivo de assegurar uma regulação eficaz dos mercados financeiros, o Governo dá mais um passo no sentido do reforço da segurança das poupanças aplicadas em fundos de investimento e da melhoria da confiança dos investidores.

- **Enquadramento doutrinário/bibliográfico**

[8] Consulte o Portal do Cliente Bancário para saber mais sobre os deveres das instituições e sobre os direitos dos clientes bancários

[9] *Cfr.* Banco de Portugal.

Bibliografia específica

ANTUNES, José A. Engrácia – **Os instrumentos financeiros**. 2ª ed. revista e atualizada. Coimbra: Almedina, 2014. 212 p. (Monografias). ISBN 978-972-40-5592-3. Cota: 24 - 258/2014

Resumo: "Os instrumentos financeiros constituem o novo conceito-chave do Direito do Mercado de Capitais do séc. XXI, tanto em Portugal como no estrangeiro. O presente estudo tem por objeto a análise da noção, características fundamentais, e regime jurídico deste novel instituto juscomercial, bem assim como das suas principais espécies, a saber: os instrumentos mobiliários (v.g., ações, obrigações, unidades de participação, "warrants" autónomos, direitos destacáveis certificados, etc.), os instrumentos derivados (v.g., futuros, opções, "swaps", derivados de crédito, contratos diferenciais, "forwards", "caps", "floors", "collars", etc.), e os instrumentos monetários (instrumentos interbancários, certificados de aforro, certificados de depósito, bilhetes de tesouro, papel comercial, etc.)."

BANCO DE PORTUGAL - **Livro branco sobre a regulação e supervisão do setor financeiro** [Em linha]. Lisboa: Banco de Portugal, 2016. [Consult. 5 jun. 2017]. Disponível na Intranet da AR: <URL: http://catalogobib.parlamento.pt/ipac20/ipac.jsp?session=149T27387024Y.1340&profile=bar&uri=link=3100027~!418592~!3100024~!3100022&aspect=basic_search&menu=search&ri=1&source=~!bar&term=Livro+branco+sobre+a+regula%C3%A7%C3%A3o+e+supervis%C3%A3o+do+setor+financeiro&index=ALTITLE>

Resumo: Esta obra "apresenta uma reflexão sobre a regulação e a supervisão do setor financeiro em Portugal e formula um conjunto de recomendações tendo em vista a melhoria do enquadramento institucional e regulamentar e do modelo de supervisão. (...) faz parte de uma reflexão mais ampla que o Banco de Portugal tem promovido, na sequência da crise financeira e do processo que conduziu à aplicação da medida de resolução ao Banco Espírito Santo."

Esta obra foi preparada e editada por uma equipa de colaboradores do Banco de Portugal, com total independência em relação ao Conselho de Administração do Banco de Portugal. "As conclusões e as recomendações expressas no Livro Branco são, portanto, da exclusiva responsabilidade dos seus autores e não coincidem necessariamente com as do Conselho de Administração do Banco de Portugal ou do Euro sistema."

Organizada em cinco capítulos a obra aborda o novo enquadramento institucional do BdP no quadro do Mecanismo Único de Supervisão, analisa algumas das áreas mais prioritárias da regulação e supervisão, a começar pelo governo societário das entidades financeiras e apresenta recomendações, nomeadamente no campo dos incentivos oferecidos aos gestores – os autores do Livro Branco apresentam um total de 22 recomendações salientando que muitas delas exigem iniciativas legislativas e outras apenas dependem do Banco de Portugal.

COMISSÃO DO MERCADO DE VALORES MOBILIÁRIOS – **Contraordenações e crimes no mercado de valores mobiliários** [Em linha]: **o sistema sancionatório, a evolução legislativa e as infrações imputadas.**

Coimbra: Almedina, 2015. [Consult. 5 jun. 2017]. Disponível na Intranet da AR: <URL:http://catalogobib.parlamento.pt/ipac20/ipac.jsp?session=1FD674196O152.697737&menu=search&aspect=basic_search&npp=20&ipp=20&spp=20&profile=bar&ri=&index=.GW&term=Contraordena%C3%A7%C3%B5es+e+crimes+no+mercado+de+valores+mobili%C3%A1rios+&aspect=basic_search&x=11&y=10 >

Resumo: Esta publicação da Comissão do Mercado dos Valores Mobiliários constitui um contributo para o conhecimento e para a reflexão sobre a supervisão do sistema financeiro na sua vertente sancionatória, ou seja, no domínio das contraordenações e dos crimes contra o mercado de valores mobiliários. Neste estudo, que abrange o período de 1991 a 2014, são identificadas novas tendências e apresentados os elementos estatísticos que as sustentam. "Para além disso, são apresentados novos casos de crimes e contraordenações sujeitos à apreciação dos tribunais portugueses, são descritas várias reformas legislativas – umas já realizadas e outras em curso –, é atualizada toda a informação de direito comparado sobre matérias sancionatórias, identificam-se novas práticas negociais ilícitas e os instrumentos informáticos usados para as detetar e termina-se com um conjunto de novas propostas legislativas que podem reforçar a eficiência do sistema sancionatório do sector financeiro".

MATEUS, Tiago Alexandre da Silva – **O novo paradigma da regulação e supervisão do sistema financeiro na União Europeia : o caso das agências de notação de risco**. Lisboa: AAFDL, 2015. 292 p. Cota: 24-159/2015

Resumo: "Desde a crise financeira de 2007-2010, e ainda com maior atualidade, com a crise da dívida soberana, o sistema financeiro na União Europeia tem sofrido inúmeras transformações, fruto da adaptação dos vários agentes económicos a uma nova realidade marcada pela volatilidade e instabilidade dos mercados financeiros, o que levou a que regulação e supervisão deste setor tivesse de ser profundamente repensada, de forma a prevenir novos episódios de crise, ou pelo menos, tentar mitigar os seus efeitos. Deste modo, este trabalho procura analisar criticamente a evolução da regulação e supervisão do sistema financeiro na União Europeia nos últimos anos, em dois planos distintos, que se interligam de forma natural, ou melhor, um surge como concretização do outro, consubstanciando um novo paradigma de regulação e supervisão.

Assim, podemos dizer que análise que nos propomos efetuar se pode dividir em duas grandes partes, a saber, (i) a evolução da regulação e supervisão do sistema financeiro na União Europeia numa perspetiva geral, com particular incidência nas autoridades europeias de supervisão, e (ii) a regulação e supervisão do sistema financeiro na União Europeia, numa perspetiva substantiva, *in casu*, colocando o foco na evolução do enquadramento legal da atividade de notação de risco na União Europeia, que, em nossa opinião, constitui o expoente máximo do novo paradigma de atuação da União Europeia em relação ao sistema financeiro, assumindo um papel pioneiro para uma nova corrente de regulação e supervisão.".

- **Enquadramento do tema no plano da União Europeia**

A Diretiva 2014/91/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 23 de julho, *que altera a Diretiva 2009/65/CE que coordena as disposições legislativas, regulamentares e administrativas respeitantes a alguns organismos de investimento coletivo em valores mobiliários (OICVM), no que diz respeito às funções dos depositários, às políticas de remuneração e às sanções* teve origem na iniciativa legislativa proposta em COM(2012)350.

Fez parte de um pacote de iniciativas da Comissão Europeia em resposta à crise financeira e "insere-se num pacote legislativo mais vasto que tem por objetivo restabelecer a confiança dos consumidores nos mercados financeiros", incluindo propostas para combate à fraude e evasão fiscal, nomeadamente a Proposta de REGULAMENTO DO PARLAMENTO EUROPEU E DO CONSELHO sobre os documentos de informação fundamental para produtos de investimento (COM(2012)352) e uma Proposta de DIRETIVA DO PARLAMENTO EUROPEU E DO CONSELHO relativa à mediação de seguros (COM(2012)360).

Mais concretamente, a diretiva em causa surge na sequência dos acontecimentos da falência da empresa Lehman Brothers Internacional Europe, resultante da fraude Madoff. O diagnóstico das condições que permitiram essa ocorrência inclui as divergências nacionais a nível do regime de responsabilidade. Segundo o enquadramento geral dado na proposta de Diretiva:

> "As grandes proporções da fraude Madoff passaram largamente despercebidas durante um longo período pelo facto de o depositário ter delegado a guarda dos ativos a uma entidade gerida por Bernard Madoff, a corretora americana «Bernard Madoff Investment Securities». Simultaneamente, Bernard Madoff era também o gestor e o corretor responsável pela aquisição de instrumentos financeiros por conta do fundo. O caso Madoff veio trazer a lume diversas questões importantes em relação aos fundos OICVM. Em primeiro lugar, a questão das condições exatas em que um depositário, que atua em nome de um fundo OICVM, pode delegar a guarda de ativos a uma entidade de sub-custódia. A atual Diretiva OICVM é omissa sobre as condições precisas em que a custódia pode ser delegada.
>
> O caso Madoff levanta igualmente a questão dos conflitos de interesses, nomeadamente em que medida poderá o gestor de um fundo de investimento ser autorizado a pertencer ao mesmo grupo empresarial que a entidade de sub-custódia a quem foi delegada a custódia dos ativos."

Após Parecer do Banco Central Europeu em janeiro de 2013, que recomendou alterações à proposta, nomeadamente que "os «acontecimentos externos que escapam ao controlo razoável», que desencadeiam a possibilidade do depositário se exonerar da responsabilidade através de contrato, deveriam estar especificados nos atos delegados da Comissão, de forma detalhada, referindo as categorias de ativos que podem ser considerados perdidos devido a tais acontecimentos externos e o tipo de eventos específicos previstos", a proposta de diretiva foi revista e adotada em primeira leitura pelo Parlamento Europeu.

A proposta de diretiva COM(2012)350 foi transmitida aos parlamentos nacionais em agosto de 2012 e foi objeto de escrutínio da Assembleia da República com Relatório da Comissão de Orçamento, Finanças e Administração Pública de Elsa Cordeiro (PSD) e Parecer da Comissão de Assuntos Europeus de Nuno Filipe

Matias (PSD). Concluiu-se pela não violação do princípio de subsidiariedade da proposta, "na medida em que o objetivo a alcançar será mais eficazmente atingido através de uma ação da União". O escrutínio deu-se por concluído em 10 de outubro de 2012, com envio às instituições europeias e governo.

- **Enquadramento internacional**

A legislação comparada é apresentada para os seguintes países da União Europeia: Espanha, França, Irlanda e Luxemburgo.

De acordo com o site oficial Eur-Lex, que recolhe a informação sobre a transposição das diretivas europeias (fornecida pelos próprios Estados-Membros), todos os 28 Estados-Membros da União Europeia adotaram alguma medida de transposição da Diretiva 2014/91/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 23 de julho (incluindo Portugal), o que não prejudica que, como sucede com a iniciativa legislativa em análise, os estados não venham a tomar mais medidas legislativas com vista a aprofundar a transposição desta diretiva para os respetivos ordenamentos jurídicos nacionais.

A título de exemplo, referem-se as medidas legislativas de transposição já concretizadas para os seguintes países da União Europeia: Espanha, França, Luxemburgo e Irlanda.

ESPANHA

No ordenamento jurídico espanhol, a Diretiva 2014/91/UE do Parlamento Europeu e do Conselho encontra-se transposta pelos seguintes instrumentos normativos:

Ley 22/2014, de 12 de noviembre, *por la que se regulan las entidades de capital-riesgo, otras entidades de inversión colectiva de tipo cerrado y las sociedades gestoras de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado, y por la que se modifica la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva.*

Esta lei introduz no ordenamento jurídico espanhol a acima referida Diretiva 2011/61/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 8 de junho. Esta lei visou facilitar o investimento na economia espanhola, nomeadamente através de formas alternativas ao crédito bancário, fortemente restringido no contexto da crise económica que afetou este país.

Assim, aprovou-se um novo regime para as entidades de capital de risco, derrogando a anterior da Ley 25/2005, de 24 de noviembre. Com esta revisão, pretendeu-se fomentar a captação de fundos e consequente financiamento de um maior número de empresas, nomeadamente das de pequena e média dimensão, principalmente nas primeiras etapas do seu desenvolvimento.

Através desta lei, definem-se, por exemplo, novos tipos de veículos de investimento (*Instituciones de Inversión Colectiva - "IIC"; Entidades de Capital Riesgo - "ECR";* e *Entidades de Inversión colectiva de tipo cerrado - "EICC"*), inovando-se em várias matérias do seu regime.

Real Decreto 83/2015, de 13 de febrero, *por el que se modifica el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva.*

Juntamente com a *Ley 22/2014*, este diploma veio completar a transposição da Diretiva 2011/61/EU, definindo-se, entre outras matérias, normas quanto à estrutura, organização, gestão de riscos e remuneração das sociedades gestoras, e ampliando-se requisitos de informação à *Comisión Nacional Del Mercado De Valores* (CNMV) e ao investidor.

FRANÇA

A transposição desta diretiva no ordenamento jurídico francês foi feita através destes quatro instrumentos legais:

- Artigo 29.º da *Loi no 2014-1662, du 30 décembre 2014, portant diverses dispositions d'adaptation de la législation au droit de l'Union européenne en matière économique et financière.*

Através deste, o Parlamento francês autorizou o governo a legislar no sentido de tomar as medidas necessárias à transposição da Diretiva 2014/91/UE, que modificou a Diretiva 2009/65/CE.

- *Ordonnance no 2016-312, du 17 mars 2016, modifiant le cadre juridique de la gestion d'actifs*, que introduziu diversas alterações ao Código monetário e financeiro.

Esta lei veio concretizar a transposição da referida diretiva, nos termos da autorização concedida *Loi no 2014-1662* (artigo 29.º), referida no ponto anterior.

- *Arrêté du 6 avril 2016 portant homologation de modifications du règlement général de l'Autorité des marchés financiers.*

Este diploma veio concluir a transposição da Diretiva n.º 2014/91/UE, alinhando o regime aplicável aos depositários dos OICVM, a política de remuneração das sociedades gestoras e a informação dos titulares OICVM em relação a esta política de remuneração sobre as disposições da Diretiva GFIA.

- *Titre IV de la loi n° 2016-1691 du 9 décembre 2016 relative à la transparence, à la lutte contre la corruption et à la modernisation de la vie économique.*

Entre outras alterações, este normativo alterou o Código do comércio, o Código geral dos impostos e o Código monetário e financeiro,

IRLANDA

A transposição desta diretiva na Irlanda foi feita pelo S.I. No. 143/2016 - European Union (Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities) (Amendment) Regulations 2016.

Este diploma introduziu alterações ao S.I. No. 352/2011 - European Communities (Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities) Regulations 2011.

Em relação às matérias que são tratadas na Proposta de Lei n.º 88/XIII, ora em análise, realça-se a regulação neste diploma ao nível das políticas remuneratórias (24A e 24B), procedimentos de reporte das contravenções (25ª), o regime de responsabilidade do depositário (altera o regulamento 34 e seguintes) ou das sanções (132ª e segs).

LUXEMBURGO

No ordenamento jurídico do Luxemburgo, a transposição da Diretiva 2014/91/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, foi operada pela *Loi du 10 mai 2016*, a qual versa sobre a:

- *Transposition de la directive 2014/91/UE du Parlement européen et du Conseil du 23 juillet 2014 modifiant la directive 2009/65/CE portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM), pour ce qui est des fonctions de dépositaire, des politiques de rémunération et des sanctions;*
- E alterando a:
    - *loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif;*
    - *loi modifiée du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissements alternatifs.*

Esta nova regulamentação incide, assim, sobre as funções e a responsabilidade dos depositários dos OICVM, clarifica as políticas de remuneração das sociedades gestoras de OICVM e harmoniza o regime das sanções.

IV. Iniciativas legislativas e petições pendentes sobre a mesma matéria

- **Iniciativas legislativas**

Efetuada uma pesquisa à base de dados da atividade parlamentar sobre iniciativas e petições versando sobre matéria idêntica ou conexa verificou-se a existência da seguinte iniciativa legislativa:

- Projeto de Lei n.º 489/XIII/2.ª (BE) – Impõe a classificação de oferta pública a todas as colocações que envolvam investidores não qualificados, garantindo uma maior proteção aos pequenos investidores (alteração ao Código dos Valores Mobiliários, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 486/99, de 13 de novembro).

Do mesmo modo, refira-se que o Governo solicitou o arrastamento da Proposta de Lei n.º 74/XIII/2.ª (GOV)- *Regula os fundos de recuperação de créditos*, para discussão conjunta com esta sua iniciativa, na sessão plenária de dia 23 de junho próximo.

- **Petições**

Consultada a base de dados da Atividade Parlamentar (AP), foi identificada, sobre matéria não idêntica mas conexa, a Petição n.º 224/XIII/2.ª - *Solicitam a criação de normas com vista à proteção de investidores não qualificados.*

V. Consultas e contributos

- **Consultas facultativas**

Poderá ser pertinente ponderar a audição, em sede de especialidade, do Governo e das entidades já ouvidas quando da preparação da Proposta de Lei (e que constam da exposição de motivos).

VI. Apreciação das consequências da aprovação e dos previsíveis encargos com a sua aplicação

Face à informação disponível, não é possível determinar ou quantificar eventuais encargos resultantes da aprovação da presente iniciativa.