

Transposição em Portugal da nova Directiva Europeia sobre Fundos de Investimento

Consulta Pública do Conselho Nacional de Supervisores Financeiros n.º1/2012:

Proposta de diploma sobre o Regime Jurídico dos Organismos de Investimento Colectivo

18 de Julho de 2012

Directiva 2009/65/CE

Principal Objectivo:

Contribuir para a constituição de um verdadeiro “mercado único” de Fundos de Investimento na União Europeia, que seja mais eficiente e flexível, reforçando assim a competitividade da marca “UCITS”.

Principais Medidas Contempladas :

- ✍ Instituição do Passaporte para as Sociedades Gestoras;
- ✍ Implementação das Informações Fundamentais Destinadas aos Investidores;
- ✍ Definição do Processo de Notificação e Comercialização Transfronteiriça;
- ✍ Possibilidade de Fusões Transfronteiriças de OICVM;
- ✍ Dinamização das Estruturas do Tipo Principal e do Tipo Alimentação (*Master– Feeder Funds*).

Esta Directiva faz parte de um conjunto de Directivas da Comissão, Conselho e Parlamento, designado por pacote UCITS IV



Consulta Pública do CNSF n.º 1/2012

Transpor para o ordenamento jurídico nacional o pacote UCITS IV:

- ✍ **2009/65/CE**, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 13 de Julho;
- ✍ **2010/43/UE**, da Comissão, de 1 de Julho;
- ✍ **2010/44/UE**, da Comissão, de 1 de Julho;
- ✍ **2010/78/UE**, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 24 de Novembro.

Através da revisão dos seguintes diplomas nacionais:

- ✍ Regime Jurídico dos Organismos de Investimento Colectivo (RJOIC);
- ✍ Código dos Valores Mobiliários (CVM);
- ✍ Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras (RGICSF).



Uma transposição que levanta as seguintes questões:

(a) Transposição de Directivas Europeia ou (b) Criação de um Regime Nacional?

Uma transposição com objectivos divergentes?

Qual o futuro para a gestão nacional de Fundos de Investimento Mobiliário, com o enquadramento jurídico proposto na Consulta Pública?

(a) A nova Directiva acaba com as fronteiras no espaço europeu para a actuação das Sociedades Gestoras e para o estabelecimento dos Fundos de Investimento.

(b) A proposta de Regime vai criar um regime particular mais desfavorável para as Sociedades Gestoras portuguesas.



Peculiaridades do processo de transposição da Directiva UCITS IV em Portugal

- ✍ Demora no processo de transposição da Directiva para o ordenamento jurídico português que deveria estar **concluído a 30 de Julho de 2011**;
- ✍ Consulta condicionada pelo **prazo reduzido**, inferior a um mês, que foi concedido;
- ✍ Proposta prevê a implementação de medidas **mais exigentes e mais condicionadoras do que as contempladas na Directiva**.



Com o novo regime, qual o futuro para as Sociedades Gestoras Portuguesas?

Deslocalizar a actividade ou passar a mero distribuidor do que os outros produzem?

O que está em risco?

- ✍ Um conjunto de empresas que gerem 11 mil milhões de euros de poupança;
- ✍ A manutenção de centenas de empregos directos;
- ✍ A perda do *Know-how* e das competências na gestão de organismos de investimento colectivo em valores mobiliários;
- ✍ A perda do *Know-how* / competências e emprego nas actividades de suporte: consultores, informáticos, contabilistas, auditores, supervisores, fiscalistas,...;
- ✍ A perda estimável de cerca de 100 milhões de receitas fiscais anuais.



Um estranho desígnio nacional: Desfazer o que se construiu

Portugal assume a estranha vocação de optar por comprar fora o que antes produzia. Foi assim com as pescas, com a agricultura, com a indústria,...

Sector que se segue?

Será assim, também, com a gestão de Fundos de Investimento Mobiliário?



Transposição da Directiva UCITS IV em Portugal

Medidas que ultrapassam as matérias contempladas na Directiva:

Independência e impedimento

Regras que impõem a presença de membros independentes nos órgãos de administração e de fiscalização da Sociedade Gestora demasiado penalizadoras e sem paralelo nas Directivas comunitárias. A Directiva UCITS IV já impõe que a direcção de uma entidade gestora de OIC seja assegurada por pessoas com idoneidade e experiência comprovadas, sem qualquer referência a membros independentes.

Nenhum outro Estado-Membro implementou medidas desta natureza.

(artigo 62.º)



Transposição da Directiva UCITS IV em Portugal

Medidas que ultrapassam as matérias contempladas na Directiva (continuação):

Activos não elegíveis

Proíbe que a entidade responsável pela gestão detenha, por conta dos OIC geridos, activos emitidos ou garantidos por entidades do grupo em que se insere, com excepção do investimento em determinados depósitos bancários e dos Fundos Índice.

Estas proibições não têm equivalente em qualquer Estado-Membro. A sua aplicação irá distorcer as regras dentro do espaço europeu, designadamente no que respeita aos Fundos Harmonizados (Fundos com passaporte europeu) que já estão sujeitos a regras de dispersão e limites muito específicos, assim como ao princípio basilar segundo o qual a gestão deve actuar exclusivamente na defesa do interesse dos Participantes.

(artigo 115.º)



Transposição da Directiva UCITS IV em Portugal

Medidas que ultrapassam as matérias contempladas na Directiva (continuação):

Pluralidade e rotatividade dos Auditores

Exigências respeitantes à pluralidade e rotatividade dos auditores do OIC que proíbem que estes sejam os mesmos que os da Sociedade Gestora ou da empresa mãe que consolida as suas contas. Esta obrigatoriedade não resulta de nenhuma disposição das Directivas comunitárias e traduz-se num custo de contexto excessivo e injustificado.

(artigo 103.º)

Depositário

Obriga as entidades que prestam o serviço de depositário a efectuá-lo a entidades que não pertençam ao mesmo grupo, em condições económicas não discriminatórias, exigindo fundamentação em caso de recusa. As Directivas comunitárias não prevêm qualquer restrição nesta matéria.

(artigo 91.º)

Transposição da Directiva UCITS IV em Portugal

Medidas que ultrapassam as matérias contempladas na Directiva (continuação):

Instrução do pedido

Para além de outros documentos, é exigido um modelo do boletim de subscrição. Não se conhece qualquer outro Estado-Membro que imponha este requisito.

(artigo 19.º)

Informação e direito dos participantes

Requer que os participantes sejam individualmente informados, pelas entidades responsáveis pela gestão, sobre determinadas alterações consideradas significativas. Esta obrigação implica procedimentos administrativos e operacionais, com encargos adicionais, que poderiam ser substituídos por modalidades de comunicação utilizadas noutros Estados-Membros.

(artigo 25.º)

Transposição da Directiva UCITS IV em Portugal

Medidas que ultrapassam as matérias contempladas na Directiva (continuação):

Requisitos relativos ao valor líquido global

É fixado um valor mínimo de 1.250.000€ para o valor líquido global do Organismo de Investimento Colectivo (OIC), condicionante não contemplada nas Directivas comunitárias.

(artigo 15.º)

Requisitos de dispersão

As Unidades de Participação (UP's) devem estar dispersas por no mínimo 100 participantes, no caso de Organismos de Investimento Colectivo em Valores Mobiliários (OICVM), e 30, no caso de Organismos de Investimento Alternativos (OIA), não podendo um só participante deter mais de 75%. A legislação europeia não prevê qualquer tipo de limitação neste domínio.

(artigo 16.º)

Efeitos da transposição da Directiva UCITS IV em Portugal

- ✍ Distorção das condições de concorrência, em especial face a OICVM Harmonizados domiciliados noutros Estados-Membros, que sejam ou venham a ser comercializados em Portugal;
- ✍ Custos adicionais impostos às Sociedades Gestoras que poderão ter como consequência o seu desaparecimento;
- ✍ Limitação ao nível dos activos elegíveis que irá prejudicar os OIC nacionais face aos seus concorrentes estrangeiros;
- ✍ Disposições sem paralelo na União Europeia que poderão ser decisivas na estratégia de futuro das Sociedades Gestoras e levar à sua deslocalização.



Efeitos da proposta sobre os Fundos não Harmonizados

- ✍ As novas exigências não se limitam aos Fundos Harmonizados e são, na sua maioria, também aplicáveis aos Fundos não Harmonizados, ou seja aos Organismos de Investimento Alternativos que não usufruem de passaporte europeu;
- ✍ Os Fundos não Harmonizados que, na conjuntura actual, se têm revelado mais atractivos para os investidores, serão os mais afectados pelas medidas que agora se pretendem implementar.



Transposição da Directiva UCITS IV em Portugal

A abertura do mercado com sentido único:

1. Com o passaporte europeu da Sociedade Gestora, é possível, por exemplo a uma Sociedade no Luxemburgo gerir Fundos domiciliados em Portugal. Se os custos de contexto e as exigências em Portugal são maiores, que motivação há para o fazer?
2. Com o passaporte dos Fundos Mobiliários, é possível uma Sociedade portuguesa, ou de outro Estado-Membro, constituir e gerir Fundos, por exemplo, no Luxemburgo, que depois são distribuídos em Portugal, através de um processo de mera notificação aos supervisores. Se são mais exigentes em Portugal, que motivação há, para os domiciliar no nosso país?



Transposição da Directiva UCITS IV em Portugal

Um mercado que se fecha:

1. Se é possível comercializar em Portugal, Fundos não sujeitos às exigências vertidas na proposta de diploma e geridos por Sociedades Gestoras que também não têm que cumprir os requisitos que excedem a Directiva, como assegurarão os supervisores uma equidade de tratamento entre investidores?
2. Os Fundos Não Harmonizados, não têm que cumprir as exigências da Directiva e, por isso, não usufruem de passaporte europeu. Estão sujeitos a regras diferentes, mais flexíveis, e à supervisão local. A legislação proposta retira-lhes a capacidade de atracção que os caracteriza e empobrece as alternativas de escolha por parte dos investidores. Deixando de ter vocação, questiona-se a razão da sua existência;
3. Aos operadores resta passar de produtores a meros distribuidores do que é produzido noutros Estados-Membros.

