REFª 312/ACD/2014/18344

CMVM

Exmo. Senhor
Engº Rodrigo Balancho Jesus
Chefe do Gabinete de
S. E. o Secretário de Estado das Finanças
Av. Infante D. Henrique, 1
1149-009 LISBOA

Lisboa, 12 de setembro de 2014

Assunto: Pedido de parecer solicitado à CMVM sobre projetos de diplomas que transpõem a Diretiva n.º 2011/61/UE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 8 de junho, relativa aos gestores de fundos de investimento alternativo 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

- V/ Referência nº 6131/2014 – Processo nº 60.17/14

Caro Eng.º Rodrigo Balancho Jesus,

Reportando-me à solicitação de V. Exa., de 13 de setembro de 2014, sobre o assunto acima mencionado, tenho o gosto de enviar o parecer da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários relativo aos projetos de diplomas que transpõem a Diretiva n.º 2011/61/UE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 8 de junho, relativa aos gestores de fundos de investimento alternativo 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.

Ficamos naturalmente à disposição para a prestação de quaisquer esclarecimentos ou elementos adicionais que considerem necessários.

Com os meus cumprimentos,

Gabriela Figueiredo Dias
Assessora do Conselho Diretivo

SECRETARIA DE ESTADO DAS FINANÇAS
Entrada nº 5796
de 12/09/14 Pº 60.17/14

Rodrigo Balancho Jesus
Chefe de Gabinete de S. Exa. o
Secretário de Estado das Finanças

Distribuir Susana Oliveira
2014/9/12

Rua Laura Alves nº 4 – 1050-138 LISBOA - PORTUGAL
Telefone 21 317 70 00 Telefax 21 353 70 77/78 E-mail CMVM@CMVM.PT NIPC 502 549 254

CMVM

Parecer

Projetos de diplomas que transpõem a Diretiva n.º 2011/61/UE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 8 de junho, relativa aos gestores de fundos de investimento alternativo 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

I – Apreciação na generalidade

A CMVM congratula-se com a iniciativa legislativa *supra* referenciada, considerando que a revisão dos regimes jurídicos relativos aos organismos de investimento coletivo, nos termos que foram transmitidos a esta Comissão pela Secretaria de Estado das Finanças, por carta datada de 13 de agosto de 2014, se mostra oportuna e conveniente.

Destaca-se que a presente proposta contempla um conjunto extenso de alterações aos referidos regimes jurídicos, que decorrem da necessidade de (***i***) transpor adequadamente a Diretiva n.º 2011/61/UE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 8 de junho, relativa aos gestores de fundos de investimento alternativo ("Diretiva n.º 2011/61/UE" ou "AIFMD"), (***ii***) transpor adequadamente (ainda que de modo parcial, no que respeita à matéria dos organismos de investimento coletivo) a Diretiva n.º 2013/14/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 8 de junho de 2011, que 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 de (***iii***) ajustar o ordenamento jurídico nacional ao Regulamento (UE) n.º 345/2013 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 17 de abril de 2013, relativo a fundos europeus de capital de risco ("Regulamento (UE) n.º 345/2013"), e ao Regulamento (UE) n.º 346/2013 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 17 de abril de 2013, relativo a fundos europeus de empreendedorismo social ("Regulamento (UE) n.º 346/2013"), e também de iniciativas legislativas nacionais que se entenderam oportunas e necessárias.

Com efeito, as projetadas alterações ao Regime Jurídico dos Organismos de Investimento Coletivo, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 63-A/2013, de 10 de maio, ao Regime Jurídico dos Fundos de Investimento Imobiliário, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 60/2002, de 20 de março, e ao Regime Jurídico do Capital de Risco, constante do Decreto-Lei n.º 375/2007, de 8 de

novembro, afiguram-se ser positivas para o mercado da gestão de ativos, em geral, e para o mercado da gestão de investimentos alternativos, em particular.

Por um lado, a implementação de um regime de passaporte europeu para os gestores de fundos de investimento alternativo destinados a investidores qualificados é suscetível de contribuir para a dinamização de um mercado interno da gestão de investimentos alternativos e para o seu funcionamento de modo mais eficiente.

Por outro lado, o alinhamento, a nível europeu, dos requisitos exigidos para o acesso e exercício da atividade de gestão de investimentos alternativos, é suscetível de contribuir para uma gestão mais eficiente dos riscos associados às estratégias aplicadas por tais gestores, com benefícios para o mercado da gestão de ativos e para os investidores.

Finalmente, o estabelecimento de um regime de supervisão harmonizado desta atividade, incluindo por via de mecanismos de cooperação entre autoridades, facilita a função de supervisão e promove um acompanhamento eficaz do risco sistémico.

Adicionalmente, entende-se que as alterações propostas que decorrem de iniciativa nacional são suscetíveis de contribuir para o aperfeiçoamento dos regimes jurídicos e para um melhor funcionamento do mercado da gestão de ativos, assim se prosseguindo o objetivo da proteção dos investidores. De entre essas alterações de iniciativa nacional, destaca-se a opção de não distinguir os requisitos aplicáveis às Sociedades Gestoras de Fundos de Investimento Mobiliário e às Sociedades Gestoras de Fundos de Investimento Imobiliário em função dos limiares relevantes previstos na AIFMD, evitando-se, assim, uma diminuição das exigências que são presentemente aplicáveis às entidades dessa natureza que já operam no mercado nacional, abaixo daqueles limiares relevantes.

II – Apreciação na especialidade

Destacam-se seguidamente os aspetos especialmente significativos nos projetos em análise.

II.1. – Unificação do Regime Jurídico dos Organismos de Investimento Coletivo e do Regime Jurídico dos Fundos de Investimento Imobiliário no novo Regime Geral dos Organismos de Investimento Coletivo

A unificação do Regime Jurídico dos Organismos de Investimento Coletivo e do Regime Jurídico dos Fundos de Investimento Imobiliário num único diploma tal como proposta pelo Conselho Nacional de Supervisores Financeiros ("CNSF") traz diversas vantagens.

Com efeito, a atual convivência de vários diplomas que ao longo do tempo foram sofrendo evoluções parcelares, dificultava uma visão de conjunto dos princípios gerais, das regras comuns e das especificidades aplicáveis por área de investimento.

Neste contexto, a unificação proposta introduz simplificação, economia e consistência normativas e suprime sobreposições ou exigências legais injustificadamente distintas, consoante se trate da regulação dos organismos de investimento em ativos mobiliários, imobiliários ou não financeiros.

II.2. – Alterações ao Regime Jurídico dos Organismos de Investimento Coletivo, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 63-A/2013, de 10 de maio

II.2.1. – Novo conceito de organismo de investimento alternativo

A CMVM considera positiva a previsão de um novo conceito de organismo de investimento alternativo, correspondendo a todos os organismos de investimento coletivo que não sejam organismos de investimento coletivo em valores mobiliários, destacando que desta forma se acolhe de forma simples a dicotomia existente na Diretiva n.º 2011/61/UE entre organismos de investimento coletivo em valores mobiliários e outros organismos de investimento coletivo.

II.2.2. – Alargamento da função de depositário a outras entidades, para além das instituições de crédito, nos termos até agora legalmente previstos

A aceitação da proposta do CNSF de alargamento da função de depositário a outras entidades além das instituições de crédito afigura-se benéfica para o mercado designadamente pela maior flexibilidade que confere às entidades que gerem organismos de investimento coletivo na seleção das entidades depositárias desses organismos.

II.2.3. – Dispensa temporária do cumprimento dos deveres previstos no Regime Geral

A CMVM considera positiva a proposta de alargamento do âmbito subjetivo da dispensa temporária do cumprimento dos deveres previstos no Regime Geral, a todos os organismos de

investimento alternativo, em termos semelhantes aos que se encontravam até ao momento previstos para os organismos de investimento imobiliário.

Por um lado, a alteração proposta promove a coerência de regimes aplicáveis aos organismos de investimento que não se encontrem sujeitos à Diretiva UCITs[1] e permite uma maior flexibilidade da gestão em circunstâncias excecionais. Por outro lado, e atendendo que a AIFMD não versa sobre esta matéria, não se afiguram existir motivos que justifiquem uma dualidade de regimes aplicável aos organismos de investimento imobiliário e aos restantes organismos de investimento alternativo.

II.2.4. - Aspetos a ponderar

A previsão de uma entidade gestora de objeto social amplo, alargado à gestão, a título principal, de qualquer organismo de investimento coletivo, incluindo os harmonizados e os alternativos.

Considera-se que a previsão de uma entidade gestora nos termos referidos teria grandes benefícios em termos de simplificação, racionalização e eficiência decorrentes da não imposição da constituição de entidades autónomas para a gestão de diferentes organismos de investimento coletivo, com benefícios também ao nível da competitividade com entidades gestoras de outros Estados-Membros.

Tratando-se de um tema que tem sido referido pela CMVM em sede própria, tenciona esta Comissão persistir na sua referenciação, tendo em vista uma futura revisão do regime jurídico que acolha uma maior flexibilidade.

II.3. – Alterações ao Regime Jurídico dos Fundos de Investimento Imobiliário, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 60/2002, de 20 de março

II.3.1. – Alterações ao regime dos organismos de investimento imobiliários abertos

[1] - Trata-se da Diretiva n.º 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.

Em matéria de gestão imobiliária, destacam-se as propostas de alteração relativas aos organismos de investimento imobiliário abertos, entendendo-se que as mesmas respondem de modo adequado aos graves problemas de liquidez desses organismos de investimento para fazer face aos resgates diários, associados à crise no mercado imobiliário espoletada pela crise financeira de 2008-2010, e que se prolongam até ao presente.

Neste contexto, mostram-se adequadas as alterações propostas quanto:

(i) À composição do património dos organismos de investimento imobiliário abertos:

As alterações propostas asseguram uma composição de ativos mais líquida, sem deixar de preservar, ao mesmo tempo, um núcleo mínimo de investimento nos ativos que constituem o cerne de um organismo de investimento imobiliário.

Por outro lado, mostra-se igualmente positiva a previsão de uma parcela mínima de investimento em ativos que geram rendimentos periódicos (imóveis arrendados ou objeto de outras formas de exploração onerosa).

(ii) A períodos para subscrições e resgates:

As alterações propostas permitem contornar as dificuldades associadas ao facto da composição dos ativos de um organismo de investimento imobiliário aberto ser, em períodos como os que atualmente ocorrem, dificilmente compaginável com a liquidez diária.

Acresce que a proposta tem o efeito positivo de atribuir às entidades responsáveis pela gestão o ónus de estabelecer periodicidades de resgates de modo adequado, nomeadamente atendendo à composição da carteira de cada organismo de investimento imobiliário.

(iii) Ao período mínimo de investimento:

A previsão de um período mínimo de investimento de 12 meses permite mitigar os efeitos negativos que decorrem para os investidores que se mantêm nos organismos de

investimento imobiliário, sempre que se permite que as unidades de participação sejam adquiridas e vendidas num curto espaço de tempo.

Esta medida promove ainda uma gestão mais fácil pela entidade responsável pela gestão.

(iv) Ao pré-aviso de resgate:

Considera-se positivo o estabelecimento de um pré-aviso de resgate, nos termos propostos, na medida em que o mesmo permite antecipar as necessidades de liquidez nos momentos de resgate, assim também possibilitando que as entidades responsáveis pela gestão tomem as medidas necessárias para atender a tais pedidos no momento fixado.

Por último, afigura-se igualmente adequada a proposta relativa aos termos da entrada em vigor deste regime, designadamente no que toca ao estabelecimento de um período de adaptação às disposições relativas a subscrições e resgates e à composição do património para os organismos de investimento imobiliário abertos já existentes, salvo no que diz respeito ao resgate de unidades de participação já emitidas.

II.3.2. – Consultoria e gestão de patrimónios imobiliários

A CMVM considera positiva a eliminação da possibilidade das sociedades gestoras de fundos de investimento imobiliário, não abrangidas pela Diretiva n.º 2011/61/UE, desenvolverem cumulativamente as atividades auxiliares de consultoria e gestão de património imobiliário.

Acolhe-se, assim, para estas sociedades o regime que também se prevê para as sociedades gestoras de fundos de investimento imobiliário abrangidas pela Diretiva n.º 2011/61/EU, por imposição desta Diretiva, vigorando, neste âmbito, um regime único para todas as sociedades gestoras de fundos de investimento imobiliário.

II.3.3. – Exigência de consolidação no património dos organismos de investimento coletivo, para efeitos de prestação de contas, das participações em sociedades imobiliárias quando superiores a 50% do capital social destas

Merece destaque a exigência de consolidação no património dos organismos de investimento coletivo, para efeitos de prestação de contas, das participações em sociedades imobiliárias quando superiores a 50% do capital social destas.

No entender da CMVM esta medida promove a transparência no que respeita ao investimento em sociedades imobiliárias que, considerando os requisitos inerentes à sua elegibilidade, se afigura em regra como um investimento indireto em imóveis, mas que comporta muitas das vezes uma realidade merecedora de conhecimento dos participantes do organismo de investimento coletivo e demais destinatários dos seus documentos de prestação de contas.

Exemplo comum dessa situação é o elevado endividamento apresentado por muitas destas sociedades imobiliárias, cujo conhecimento pelos participantes é determinante. A consolidação vem assim permitir a evidência dos ativos e passivos da sociedade imobiliária na apresentação das contas do organismo de investimento coletivo, revelando a sua efetiva exposição ao investimento em apreço.

II.4. – Alterações no Regime Jurídico do Capital de Risco, constante do Decreto-Lei n.º 375/2007, de 8 de novembro

II.4.1. – Criação de um novo diploma, que passa a abranger as matérias do capital de risco, empreendedorismo social e investimento especializado

A criação de um Regime Jurídico do Capital de Risco, do Empreendedorismo Social e do Investimento Especializado mostra-se positiva, assim se evitando a dispersão de matérias por diversos diplomas.

Manteve-se o regime contido no Decreto-Lei n.º 375/2007, de 8 de novembro, revisto no estritamente necessário para o ajustar às exigências da Diretiva n.º 2011/61/UE, nomeadamente tratando-se da gestão de organismos de investimento em capital de risco que esteja abrangida pelo âmbito de aplicação desta diretiva, ou seja, quando os montantes sob gestão excedam os limiares relevantes nela fixados.

Para além disso, assegura a execução do Regulamento (UE) n.º 345/2013 e do Regulamento (UE) n.º 346/2013, que vieram prever a comercialização na União Europeia de fundos de

capital de risco e de fundos de empreendedorismo social, com as designações "EuVECA" e "EuSEF", respetivamente.

Destaca-se ainda a iniciativa nacional de prever um novo tipo de organismo de investimento alternativo, designado "organismo de investimento alternativo especializado", sujeito ao regime previsto para o capital de risco, ressalvadas as respetivas especificidades.

II.4.2. – EuVECA e EuSEF e designação de autoridade competente

Por força do Regulamento (UE) n.º 345/2013 e do Regulamento (UE) n.º 346/2013, é criado o passaporte europeu para a comercialização, exclusivamente junto de investidores qualificados, dos fundos europeus de capital de risco ("EuVECA") e dos fundos europeus de empreendedorismo social ("EuSEF").

Na medida em que estas iniciativas correspondam a realidades enquadráveis no âmbito da supervisão da CMVM por comportarem nomeadamente a gestão de investimentos do público, a designação desta Comissão como autoridade competente é correta, competindo-lhe atuar no sentido de salvaguardar o interesse dos investidores, por um lado, e a boa gestão e aplicação dos valores investidos, por outro.

II.4.3 - Previsão de fundos de empreendedorismo social de regime nacional e designação de autoridade competente

A CMVM destaca a iniciativa nacional de previsão dos fundos de empreendedorismo social, que se afigura ser uma importante medida na dinamização e promoção do investimento em iniciativas sociais e, em consequência, na promoção do setor do empreendedorismo social.

Permite-se, assim, que as entidades possam desenvolver a atividade de gestão do empreendedorismo social, numa base transfronteiriça, junto de investidores qualificados, por intermédio dos EuSEF, ou numa base nacional, junto não apenas de investidores qualificados como também, em determinadas condições a concretizar através de Regulamento da CMVM, junto de investidores não qualificados, por intermédio dos mencionados fundos de empreendedorismo social.

Por outro lado, considerando a natureza da atividade em causa, a designação da CMVM como autoridade competente afigura-se adequada, competindo-lhe atuar no sentido de salvaguardar o interesse dos investidores, por um lado, e a boa gestão e aplicação dos valores investidos, por outro.

II.4.4. – Previsão de um novo tipo de organismo de investimento alternativo – o organismo de investimento alternativo especializado

Conforme indicado acima, introduz-se o investimento alternativo especializado, que se caracteriza pela possibilidade de investimento em ativos de qualquer natureza, não podendo cada ativo representar mais do que 30% do respetivo valor líquido global.

Esta iniciativa é apoiada pela CMVM, por referência ao objetivo de fomentar o mercado nacional e a competitividade das entidades nacionais face a entidades de outros Estados-Membros que podem comercializar os organismos de investimento alternativo especializado na União Europeia.

Atenta a flexibilidade destes novos organismos de investimento, a sua comercialização unicamente junto de investidores qualificados é adequada e a que se revela mais prudente.

II.4.5. – Previsão de quatro novos tipos de entidades gestoras

Face ao enquadramento legislativo que decorre da AIFMD, no que toca particularmente à proibição das entidades gestoras cumularem a gestão de fundos e a gestão de carteira própria, a CMVM considera adequada e necessária a previsão dos seguintes novos tipos de entidades gestoras:

(i) A Sociedade de Empreendedorismo Social, destinada a operar abaixo dos limiares previstos na AIFMD, com objeto social amplo, abrangendo a gestão de carteira própria e a gestão de fundos de empreendedorismo social, incluindo EuSEF;

(ii) A Sociedade de Investimento em Capital de Risco, abrangida pelo âmbito de aplicação da AIFMD e, em consequência, de objeto social limitado à gestão de carteira própria;

(iii) A Sociedade Gestora de Fundos de Capital de Risco, abrangida pelo âmbito de aplicação da AIFMD e, em consequência, de objeto social limitado à gestão de fundos de capital de risco;

(iv) A Sociedade de Investimento Alternativo Especializado, abrangida pelo âmbito de aplicação da AIFMD e, em consequência, de objeto social limitado à gestão de carteira própria.

II.4.6. – Alargamento do objeto social das entidades gestoras

Atentos os novos tipos de organismos de investimento previstos no Regime Jurídico do Capital de Risco, do Empreendedorismo Social e do Investimento Especializado é positivo o alargamento do objeto social das entidades gestoras já previstas à gestão desses organismos de investimento, assim se evitando a previsão de novos tipos societários que não seja estritamente necessária.

Assim:

(i) As Instituições de Crédito habilitadas a gerir organismos de investimento alternativo em valores mobiliários fechados passam a poder gerir fundos de empreendedorismo social e fundos de investimento alternativo especializado, em complemento à possibilidade de gerir fundos de capital de risco;

(ii) As Sociedades Gestoras de Fundos de Investimento Mobiliário passam a poder gerir fundos de empreendedorismo social, fundos de investimento alternativo especializado, EuVECA e EuSEF, em complemento à possibilidade de gerir fundos de capital de risco;

(iii) As Sociedades de Capital de Risco passam a poder gerir fundos de empreendedorismo social, fundos de investimento alternativo especializado, EuVECA e EuSEF, em complemento à possibilidade de gerir fundos de capital de risco.

II.4.7. - Habilitação regulamentar

(i) A previsão da nova figura do organismo de investimento especializado deve ser complementada com um regime regulamentar que acautele as suas especificidades.

Em particular, pelo facto do organismo de investimento especializado, pela flexibilidade quanto ao elenco de ativos, poder em termos práticos corresponder a um organismo de investimento alternativo de qualquer tipo (mobiliário, imobiliário, organismo de investimento alternativo em ativos não financeiros, organismos de investimento em capital de risco).

A CMVM tenciona aprofundar a reflexão sobre estas matérias, no contexto da elaboração das disposições regulamentares sobre os organismos de investimento alternativo especializado.

(ii) Em matéria de investimento em empreendedorismo social, identificam-se um conjunto de aspetos que merecem particular cuidado.

Com efeito, os investimentos neste setor assentam, sobretudo, em preocupações de cariz social e não visam, necessariamente, a obtenção de lucro e/ou do capital investido (não obstante o valor investido possa ser devolvido com ou sem retorno). Neste caso, o retorno é avaliado pelo impacto social e não pelo impacto económico.

Neste sentido, mostra-se da maior importância a elaboração de um regime jurídico que acautele a proteção do investidor. Em particular, as matérias da informação aos investidores e dos métodos de avaliação dos ativos, assumem enorme importância.

A CMVM tenciona aprofundar a reflexão sobre estas matérias, no contexto da elaboração das disposições regulamentares sobre esta matéria, tendo em vista a previsão de regras e de procedimentos adequados à realidade específica do empreendedorismo social.

Mostra-se assim pertinente a previsão de habilitação regulamentar nestas matérias.

II.5. – Subcontratação de funções pela entidade responsável pela gestão

Em matéria de subcontratação de funções pela entidade responsável pela gestão, mostra-se positiva a alteração proposta no que toca aos termos e condições da subcontratação, restringindo a sua admissibilidade à verificação de determinados requisitos, nomeadamente à proibição da subcontratação da atividade de gestão de investimento ao depositário ou a outras entidades cujos interesses possam colidir com os da entidade gestora ou com os dos participantes.

Adicionalmente, mostra-se equilibrada a permissão da subcontratação em cascata, sujeita ao consentimento e notificação prévios da entidade gestora e à CMVM, respetivamente, para os organismos de investimento alternativo de subscrição particular ou dirigidos exclusivamente a investidores qualificados.

II.6. - Política Remuneratória

A CMVM destaca as alterações em sede de política remuneratória, decorrentes do regime previsto na AIFMD, em concreto a previsão de que a entidade gestora deve estabelecer e aplicar políticas de remuneração que sejam consentâneas e promovam uma gestão sólida e eficaz dos riscos e não encorajem a assunção de riscos incompatíveis com os perfis de risco e os documentos constitutivos dos organismos de investimento coletivo sob gestão, de uma forma e na medida adequadas à sua dimensão e organização interna e à natureza, âmbito e complexidade das suas atividades.

II.9. - Opções relativas aos artigos 36.º e 42.º da AIFMD

II.9.1. - Opção relativa à comercialização em Portugal de organismos de investimento alternativo estrangeiros

Destaca-se a opção nacional, exercida nos termos do artigo 36.º da AIFMD, de prever o regime de comercialização em Portugal de organismos de investimento alternativo em valores mobiliários estrangeiros, que se afigura ser apropriada.

Com efeito, o regime jurídico nacional admite já a autorização da comercialização junto do retalho destes organismos de investimento "*non-UCITs*", da União e de países terceiros.

Por outro lado, a comercialização em Portugal deste tipo de fundos junto de investidores qualificados já pode acontecer de modo não regulado. Assim, a previsão dessa possibilidade, sujeita a autorização e à observância de determinados requisitos, corresponde a trazer essa realidade para a regulação e supervisão, o que é positivo.

II.9.3. – Aspeto a ponderar relativamente à opção nacional quanto ao artigo 42.º da AIFMD

A respeito da opção nacional, exercida nos termos do artigo 42.º da AIFMD, de não prever um regime de direito nacional que permita a comercialização, apenas em Portugal e exclusivamente junto de investidores qualificados, sem passaporte, de organismos de investimento alternativo, por entidades gestoras de países terceiros que façam a sua gestão, considerando-se adequado aguardar que tal aconteça a partir do momento em que o regime de passaporte estabelecido nos artigos 35.º e 37.º a 41.º passe a ser o regime único e imperativo aplicável em todos os Estados-Membros (n.º 6 do artigo 67.º/6 da AIFMD), entende-se que a mesma deve ser reequacionada.

Com efeito, a CMVM tem verificado que a larga maioria dos demais Estados Membros previram esta opção de entrada desde já de entidades gestoras de países terceiros nos seus territórios. Nessa medida, a opção nacional, adotada com fundamento em razões de prudência (aguardar pela evolução da aplicação do regime das entidades de países terceiros) apresenta-se isolada, colocando o mercado nacional numa situação de exclusão de acesso a serviços e produtos a que outros mercados europeus poderão aceder.

Face ao exposto, considera a CMVM que a opção prevista no artigo 46.º da AIFMD deve ser acolhida no ordenamento jurídico nacional.

II.10. - Regime sancionatório

A CMVM considera muito positiva a adoção de um regime sancionatório – substantivo e processual – autónomo e específico no anteprojeto do Regime Geral dos Organismos de investimento Coletivo, construído como regime de referência para o capital de risco, empreendedorismo social e investimento especializado, com as adaptações que se mostram necessárias.

A inclusão de regimes sancionatórios autónomos visa dar cumprimento adequado às exigências dos princípios da legalidade em matéria sancionatória (vertente de determinabilidade, cognoscibilidade e tipicidade dos ilícitos) e da igualdade, assegurando um regime unitário de cariz sancionatório para os ilícitos da competência da CMVM e do Banco de Portugal.

A Comissão do Mercado de Valores Mobiliários entende que as alterações propostas de revisão dos regimes jurídicos relativos aos organismos de investimento coletivo correspondem

a uma adequada transposição da Diretiva n.º 2011/61/UE e a um adequado ajustamento do ordenamento jurídico nacional ao Regulamento (UE) n.º 345/2013 e Regulamento (UE) n.º 346/2013.

A CMVM considera ainda que as propostas que decorrem de iniciativa legislativa nacional são positivas, oportunas e necessárias.

Lisboa, 10 de setembro de 2014