

**PARECER DO BANCO DE PORTUGAL SOBRE O ANTEPROJETO DE TRANSPOSIÇÃO DA DIRETIVA 2011/61/UE, DO  
PARLAMENTO EUROPEU E DO CONSELHO, DE 8 DE JUNHO DE 2011**

**A) ALTERAÇÕES AO REGIME GERAL DAS INSTITUIÇÕES DE CRÉDITO E SOCIEDADES FINANCEIRAS (“RGICSF”)**

A Proposta de Lei de transposição da AIFMD introduz alterações ao regime que consta do artigo 176.º do RGICSF tendo em vista consagrar entre os fundamentos de recusa da autorização de uma empresa de investimento o facto de a sociedade não demonstrar ter capacidade para cumprir os deveres estabelecidos no RGICSF e no regime específico que lhe seja aplicável. Contudo, salienta-se que, no âmbito do processo de transposição da Diretiva 2013/36/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho de 26 de junho de 2013 (“CRDIV”), este artigo 176.º será revogado e será introduzido um novo artigo 174.º-A. Nestes termos, a proposta de alteração para o artigo 176.º terá de ser analisada à luz daquela disposição.

A Proposta de Lei consagra, igualmente, alterações ao disposto no artigo 199.º-A do RGICSF com a finalidade de incluir expressamente a definição de “sociedade gestora de fundos de investimento imobiliário” (“SGFIIMO”) e de atualizar a definição de “sociedade gestora de fundos de investimento mobiliário” (“SGFIM”).

Finalmente, são introduzidas extensas alterações no regime previsto no artigo 199.º-L do RGICSF com o propósito de fazer uma clara diferenciação entre as disposições aplicáveis às SGFIM e SGFIIMO, consoante as atividades exercidas pelas mesmas se enquadrem no âmbito 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, na redação dada pela Diretiva n.º 2010/78/UE do Parlamento Europeu e do Conselho (UCITS) ou da AIFMD, no sentido de distinguir os requisitos aplicáveis ao passaporte UCITS e ao passaporte OIA, bem como as atividades objeto de passaporte num e noutra caso.

**B) APROVAÇÃO DO NOVO REGIME GERAL DOS ORGANISMOS DE INVESTIMENTO COLETIVO**

A transposição da AIFMD foi uma oportunidade para, como já referido, proceder à consolidação num único diploma do Regime Jurídico dos Organismos de Investimento Coletivo e do Regime Jurídico dos Fundos de Investimento Imobiliário.

Além das extensas alterações que foram introduzidas em estrita transposição da referida Diretiva, cumpre sublinhar a alteração que foi introduzida ao regime aplicável ao resgate de unidades de participação de fundos de investimento imobiliário abertos, a qual visou fazer face ao risco de pressão sobre a liquidez destes fundos que foi particularmente identificada no contexto da crise financeira de 2008-2010 e, em particular, da crise no mercado imobiliário. Com efeito, a possibilidade legal de subscrições e resgates de unidades de participação destes fundos numa base diária, quando o investimento subjacente tem natureza de longo prazo, coloca dificuldades na geração da liquidez necessária a fazer face a uma pressão ao nível dos resgates. Em face do exposto, o Banco de Portugal concorda com a solução prevista na alínea b) do n.º 2 do artigo 18.º do novo Regime Geral dos Organismos de Investimento Coletivo, de acordo com a qual “os *resgates das*

*unidades de participação [de fundos de investimento imobiliário abertos] ocorrem com um intervalo mínimo de seis meses e máximo de doze meses entre si, adiante designado por período de resgate, sem prejuízo de poderem ser recebidos pedidos de resgate a todo o tempo”,* dado que se encontra expressamente tutelado o princípio da proteção da confiança e das expectativas legítimas ao estabelecer-se, no n.º 7 do artigo 5.º da Proposta de Lei, que aquela restrição não é aplicável às unidades de participação já emitidas.

Outro aspeto que cumpre salientar, e que não decorre igualmente da estrita transposição da AIFMD, é a alteração introduzida ao artigo 91.º do novo Regime Geral dos Organismos de Investimento Coletivo, quanto à composição da carteira própria das SGFIM, no sentido de permitir a estas entidades gestoras a aquisição por conta própria os títulos de dívida pública emitidos por países da zona euro e instrumentos do mercado monetário previstos no artigo 169.º da Proposta de Lei, solução esta que tem, no nosso entender, a vantagem de não colocar as sociedades gestoras perante um de natureza risco cambial.

Finalmente, salienta-se a alteração introduzida ao nível ao acesso às funções de depositário, prevendo-se o alargamento do exercício desta função, para além das instituições de crédito, a empresas de investimento autorizadas a prestar o serviço de registo e depósito de instrumentos financeiros por conta de clientes e que estejam sujeitas a requisitos de fundos próprios nos termos do artigo 92.º do Regulamento (UE) n.º 575/2013 do Parlamento Europeu e do Conselho de 26 de junho de 2013 (“CRR”), incluindo requisitos de fundos próprios para risco operacional.

### **C) CONCLUSÃO E PROPOSTAS**

Em face do exposto, o Banco de Portugal manifesta a sua concordância genérica relativamente à Proposta de Lei que autoriza o Governo, no âmbito da transposição das Diretivas n.º 2011/61/UE do Parlamento Europeu e do Conselho de 8 de junho de 2011 e n.º 2013/14/UE do Parlamento Europeu e do Conselho de 21 de maio de 2013, a rever o Regime Jurídico dos Organismos de Investimento Coletivo, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 63-A/2013, de 10 de maio, o Regime Jurídico dos Fundos de Investimento Imobiliário, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 60/2012, de 20 de março bem como o Regime Jurídico do Capital de Risco, previsto no Decreto-Lei n.º 375/2007, de 8 de novembro.

Sem prejuízo do anteriormente referido, vem o Banco de Portugal apresentar algumas propostas adicionais de aperfeiçoamento de redação nos termos e com os fundamentos a seguir expostos:

- i)** No preâmbulo, sugere-se a seguinte redação para o parágrafo que trata do alargamento às empresas de investimento do acesso às funções de depositário:

*“Relativamente à atividade de depositário de organismos de investimento coletivo, até aqui limitada a instituições de crédito, alarga-se o acesso à mesma 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 de todos os requisitos prudenciais previstos no Regulamento (UE) n.º 575/2013, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 26 de junho de 2013, relativo aos requisitos prudenciais para as instituições de crédito e para as empresas de investimento. Considera-se que o cumprimento de tais requisitos é condição indispensável para o controlo efetivo dos riscos inerentes à função de depositário, razão por que se opta por não estender esse acesso a outras entidades previstas na Diretiva n.º 2011/61/UE.~~

Esta redação afigura-se-nos preferível na medida em que considerámos que a solução adotada - no sentido de apenas permitir o alargamento destas funções às sociedades financeiras de corretagem - correspondia ao previsto na AIFMD que estipula que o depositário pode ser uma empresa de investimento "sujeita aos requisitos de adequação de fundos previstos no n.º 1 do artigo 20.º da Diretiva 2006/49/CE, incluindo os requisitos de fundos próprios para riscos operacionais" (o que corresponde aos requisitos de fundos próprios previstos no artigo 92.º do CRR).

- ii) O artigo 71.º, n.º 9 do novo Regime Geral dos Organismos de Investimento Coletivo refere que “as sociedades gestoras de fundos de investimento mobiliário que exerçam a atividade referida na alínea a) do n.º 2 do artigo 68.º ficam ainda sujeitas, no que se refere à sua atividade, às normas prudenciais específicas aplicáveis às sociedades gestoras de patrimónios, nos termos do Decreto-Lei n.º 163/94, de 4 de julho, alterado pelos Decretos-Lei n.º 17/97, de 21 de janeiro e n.º 99/98, de 21 de abril”.

No que respeita às regras prudenciais a cumprir pelas SGFIM que prestem o serviço de gestão discricionária e individualizada de carteiras, considera-se que seria mais apropriado substituir a referência a “normas prudenciais específicas aplicáveis às sociedades gestoras de patrimónios, nos termos do Decreto-Lei n.º 163/94 (...)” por “regime de supervisão prudencial aplicável às empresas de investimento”, permitindo deste modo abranger adequadamente a referência que tanto a AIFMD, como a UCITS fazem para a Diretiva 2006/49/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho de 14 de junho de 2006 (cfr. artigos 11.º, alínea d) da AIFMD e 7.º, n.º 5, alínea d) da UCITS), a qual foi entretanto revogada pela CRDIV que, em conjunto com o CRR, veio prever o enquadramento legal para o acesso à atividade, o quadro de supervisão e as regras prudenciais aplicáveis às instituições de crédito e às empresas de investimento.

Assim, propõe-se a seguinte redação para o artigo 71.º, n.º 9:

*“As sociedades gestoras de fundos de investimento mobiliário que exerçam a atividade referida na alínea a) do n.º 2 do artigo 68.º ficam ainda sujeitas, no que se refere à sua atividade, ao regime de supervisão prudencial aplicável às empresas de investimento”.*

- iii) Chama-se, igualmente, a atenção para o facto de se encontrar errada a remissão efetuada na última linha da nova redação do n.º 1 do artigo 199.º-L do RGICSF, devendo ler-se “alínea e) do n.º 4” e não “alínea d) do n.º 4.”