



COMISSÃO EUROPEIA

Bruxelas, 3.7.2012  
COM(2012) 350 final

2012/0168 (COD)

Proposta de

**DIRETIVA DO PARLAMENTO EUROPEU E DO CONSELHO**

**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**

(Texto relevante para efeitos do EEE)

{SWD(2012) 185 final}

{SWD(2012) 186 final}

## EXPOSIÇÃO DE MOTIVOS

### 1. CONTEXTO DA PROPOSTA

#### 1.1. Generalidades

Desde a adoção da Diretiva OICVM em 1985, as regras nela contidas relativamente aos depositários permaneceram inalteradas: consistem num certo número de princípios gerais que estabelecem os deveres dos depositários. A regra principal estabelece que todos os ativos dos fundos OICVM devem ser confiados a um depositário. Esse depositário, em conformidade com a legislação nacional, é responsável pelas perdas sofridas em resultado do incumprimento das suas obrigações. A Diretiva OICVM, para além de utilizar uma norma baseada no conceito de negligência, remete para a legislação nacional no que respeita aos contornos específicos dessas obrigações. Essa remissão permite uma margem considerável para interpretações divergentes quanto ao alcance das obrigações dos depositários e da responsabilidade por negligência no seu desempenho. Consequentemente, foram desenvolvidas abordagens diferentes em toda a União Europeia, o que faz com que os investidores em OICVM beneficiem de níveis de proteção desiguais nas diferentes jurisdições.

As consequências potenciais das divergências nacionais a nível do regime de responsabilidade tornaram-se patentes na sequência da falência do Lehman<sup>1</sup> e da fraude Madoff. As consequências da fraude Madoff foram particularmente graves em alguns Estados-Membros da UE. Num dos casos, um fundo que agia como fundo de alimentação para Madoff perdeu cerca de 1,4 mil milhões de euros. 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. Pode realmente esperar-se que o gestor de um fundo aja sempre por forma a proteger os interesses dos investidores do fundo, se esse gestor é também a entidade de sub-custódia dos ativos em que aqueles investem? No que diz respeito aos conflitos de interesses que podem surgir em relação à independência do depositário, a Diretiva OICVM limita-se a prever o princípio geral segundo o qual a mesma sociedade não pode gerir um fundo OICVM

---

<sup>1</sup> Uma das consequências da crise financeira foi a falência do *Lehman Brothers Internacional Europe*, uma entidade do Lehman Brothers no Reino Unido que entrou em colapso em 2008. Esta entidade havia sido constituída como entidade de sub-custódia dos ativos de alguns sistemas de investimento coletivo (apesar de não serem fundos OICVM, o seu modelo regulamentar era semelhante ao dos OICVM em termos de regras aplicáveis aos depositários)

e agir simultaneamente como seu depositário. A Diretiva OICVM não contém nenhuma regra que abranja os conflitos de interesses que podem surgir caso as funções de gestor e de depositário sejam delegadas a um mesmo terceiro.

Por último, o caso Madoff revelou igualmente incertezas de caráter geral no enquadramento dos OICVM, nomeadamente no que respeita à responsabilidade da entidade principal de custódia em caso de delegação da custódia a uma entidade de sub-custódia. A questão da responsabilidade em caso de delegação, na ausência de regras rigorosas e céleres na Diretiva OICVM, é tratada de modo diferente em cada Estado-Membro.

O caso Madoff pôs ainda em evidência uma evolução importante no domínio dos OICVM: apesar de as disposições do enquadramento dos OICVM relativamente aos depositários se terem mantido inalteradas, verificou-se uma evolução na conjuntura de investimento dos OICVM. Os OICVM podem agora investir numa gama mais vasta de ativos financeiros, que podem ser mais complexos e mesmo ser emitidos e detidos em custódia fora da UE (por exemplo, em mercados emergentes); as carteiras dos fundos são cada vez mais diversificadas e internacionais.

Consequentemente, a detenção de ativos através de mecanismos de sub-custódia, em função das estratégias de investimento do fundo, tem-se tornado cada vez mais comum. A fraude Madoff demonstrou que os riscos associados à utilização de redes de delegação em sub-custódia nem sempre são negligenciáveis. Os ativos podem perder-se a nível da entidade de sub-custódia, quer essas perdas sejam ocasionadas por uma fraude ou negligência dessa entidade ou pela sua falência. O atual enquadramento OICVM não estabelece de forma clara os deveres do depositário em matéria de seleção e fiscalização da entidade de sub-custódia, o que conduz a uma incerteza jurídica quanto à medida em que o depositário é responsável pelas perdas ocorridas a nível da entidade de sub-custódia.

Deve salientar-se que, em 12 de julho de 2010, a Comissão propôs a extensão dos regimes de indemnização dos investidores por forma a abranger os investidores em OICVM. As alterações à Diretiva 97/9/CE tinham por objetivo abranger as situações em que o depositário é responsável pela perda de ativos de um OICVM mas não tem condições para assumir essa responsabilidade. Tal constituiria um meio adicional de reforçar a proteção dos investidores em OICVM. No entanto, esta proposta não foi ainda aceite pelo Conselho, e está sujeita a negociações complementares.

Além disso, a crise financeira revelou igualmente que os regimes de remuneração e incentivo aplicados habitualmente nas instituições financeiras contribuíam eles próprios para exacerbar o impacto e a amplitude da crise. As políticas de remuneração influenciavam a tomada de decisões a curto prazo e criavam incentivos à tomada de riscos excessivos.

Por último, a análise dos regimes nacionais de sanções efetuada pela Comissão, juntamente com os comités das autoridades de supervisão (agora convertidos em autoridades europeias de supervisão) evidenciou uma série de divergências e deficiências suscetíveis de ter um impacto negativo sobre a correta aplicação da legislação da UE, sobre a eficácia da supervisão financeira e, em última análise, sobre a concorrência, a estabilidade e a integridade dos mercados financeiros e a proteção dos consumidores. Por conseguinte, a Comissão, na sua Comunicação de 9 de dezembro de 2010 «Reforçar o regime de sanções no setor dos serviços financeiros»<sup>2</sup> sugeria que se estabelecessem normas mínimas comuns sobre certas questões

---

<sup>2</sup> COM (2010) 716 final.

essenciais, a fim de promover a convergência e o reforço dos regimes nacionais de sanções. A Comissão incluiu essas regras comuns, adaptadas às especificidades dos setores em causa, em todas as suas propostas recentes de revisão da legislação comunitária setorial em causa (Diretiva relativa aos requisitos de capital IV, Diretiva relativa aos mercados de instrumentos financeiros, Diretiva relativa ao abuso de mercado, Diretiva relativa à transparência). A extensão deste trabalho ao enquadramento dos OICVM constitui naturalmente um passo adicional neste processo.

A presente proposta insere-se num pacote legislativo mais vasto que tem por objetivo restabelecer a confiança dos consumidores nos mercados financeiros. O pacote inclui duas outras partes. A primeira consiste numa revisão aprofundada da Diretiva 2002/92/CE, relativa à mediação de seguros, a fim de assegurar aos consumidores um elevado nível de proteção quando adquirem produtos de seguros. A parte final do pacote tem por objetivo melhorar a transparência do mercado de investimento para os pequenos investidores (proposta de regulamento sobre os documentos informativos essenciais para os produtos de investimento).

## **1.2. Resultados das consultas das partes interessadas e avaliação de impacto**

### *1.2.1. Consulta das partes interessadas*

Em 3 de julho de 2009, a Comissão lançou uma consulta sobre os depositários de OICVM. Seguiu-se-lhe a publicação de uma síntese das respostas recebidas, em novembro do mesmo ano<sup>3</sup>. Os resultados da consulta, completados pelos contributos técnicos da ESMA, são devidamente tidos em conta no relatório de avaliação de impacto.

Em 9 de dezembro de 2010, os serviços da Comissão lançaram uma segunda consulta pública sobre a função de depositário de OICVM e a remuneração dos gestores, que terminou em 31 de janeiro de 2011. No total foram recebidas 58 contribuições, na sua maioria manifestando um amplo apoio à iniciativa de revisão, especialmente no que respeita à clarificação das funções de depositário e à simplificação do panorama regulamentar em resultado do alinhamento proposto com a Diretiva GFIA<sup>4</sup>. Os inquiridos mostraram-se no entanto mais críticos em relação à questão da responsabilidade dos depositários<sup>5</sup>. As sínteses das respostas recebidas em ambas as consultas estão disponíveis no anexo 2 dessa avaliação de impacto.

Tal como para a questão das sanções administrativas, o presente relatório tem em conta as respostas a um questionário *ad hoc* elaborado pelos serviços da Comissão e enviado ao Comité Europeu dos Valores Mobiliários (CEVM), bem como à ESMA. No anexo 7 da avaliação de impacto apresenta-se um resumo das respostas dos Estados-Membros ao questionário.

### *1.2.2. Avaliação de impacto*

A avaliação de impacto centrou-se em cinco questões: elegibilidade para atuar como depositário, critérios para delegar a custódia, responsabilidade pela perda de instrumentos

---

<sup>3</sup> Disponível em: [http://ec.europa.eu/internal\\_market/consultations/docs/2009/ucits/feedback\\_statement\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/docs/2009/ucits/feedback_statement_en.pdf)

<sup>4</sup> Categorias de inquiridos: empresas e respetivas associações setoriais (46), autoridades públicas dos Estados-Membros (11) e organizações de consumidores (1).

<sup>5</sup> As duas consultas públicas estão, disponíveis, respetivamente, em: [http://ec.europa.eu/internal\\_market/consultations/docs/2009/ucits/consultation\\_paper\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/docs/2009/ucits/consultation_paper_en.pdf) e [http://ec.europa.eu/internal\\_market/consultations/docs/2010/ucits/consultation\\_paper\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/docs/2010/ucits/consultation_paper_en.pdf)

financeiros detidos em custódia, remuneração dos gestores de OICVM e sanções por infração às regras aplicáveis aos OICVM.

### Elegibilidade para atuar como depositário

O atual enquadramento legal dos OICVM é pouco claro sobre as instituições que são elegíveis para atuar como depositários de um fundo OICVM. De acordo com o disposto no artigo 23.º, n.º 3, da Diretiva OICVM, os Estados-Membros dispõem de um poder discricionário significativo para definir quais as instituições que consideram elegíveis para atuar como depositários de OICVM, desde que as instituições cumpram os requisitos do n.º 2 do mesmo artigo (ou seja, estejam sujeitas a regulamentação prudencial e supervisão contínua).

Esta situação conduziu a abordagens divergentes nos diferentes Estados-Membros: dos 17 Estados-Membros que exigem que os depositários sejam instituições de crédito, 12 impõem requisitos de capital específicos pela simples realização de atividades de custódia ou outras funções relacionadas com a função de depositário de OICVM. Nos Estados-Membros que autorizam entidades que não sejam instituições de crédito a atuar como depositários de OICVM, apenas 3 impõem aos depositários requisitos de capital adicionais.

As divergências nacionais quanto às entidades que podem atuar como depositários dos fundos OICVM podem dar origem a uma insegurança jurídica considerável e podem conduzir a desigualdades na proteção dos investidores. Além disso, permitir que entidades que não são nem instituições de crédito nem empresas de investimento atuem como depositários, sem lhes impor requisitos mínimos de capital, implica riscos consideráveis em relação aos recursos de que estas entidades dispõem.

Existem três opções para harmonizar o leque de instituições que se considera oferecerem garantias suficientes em termos de regulamentação prudencial e de requisitos de capital para exercerem as funções de depositário. A avaliação de impacto conclui que tanto as instituições de crédito como as empresas de investimento regulamentadas oferecem garantias suficientes, em termos de regulamentação prudencial, requisitos de capital e supervisão efetiva, para atuar na qualidade de depositários de OICVM. Considera-se que as outras instituições (como, por exemplo, os gabinetes de advogados e os notários) não proporcionam estas garantias, devendo por isso, caso pretendam atuar na qualidade de depositários de OICVM, transformar-se em empresas de investimento regulamentadas. Uma vez que a maioria dos depositários de OICVM já são instituições de crédito ou empresas de investimento regulamentadas, o impacto da opção escolhida apenas se faria sentir sobre uma pequena minoria de prestadores de serviços não licenciados. Os notários e as sociedades de advogados continuariam, obviamente, a ser autorizados a agir no seu domínio tradicional como depositários de fundos não-OICVM, como por exemplo pequenos fundos de capital de risco e de participações privadas, que raramente investem em valores mobiliários cotados.

### Delegação da custódia

As alterações à Diretiva OICVM introduzidas em 2001 vieram alargar a novas classes o leque de ativos acessíveis aos OICVM<sup>6</sup>. Consequentemente, os gestores de OICVM investem agora

---

<sup>6</sup> Incluindo instrumentos do mercado monetário, fundos baseados em índices, nomeadamente fundos transacionados em bolsa (ETF) fundos de fundos, instrumentos derivados (opções, futuros, swaps/operações a prazo) ou outros derivados do mercado de balcão). Consultar a Diretiva 2007/16/CE, disponível em:

num número muito maior de países e em instrumentos mais complexos do que em 1985. À medida que surgem novas oportunidades de investimento em diferentes jurisdições de países terceiros, aumenta a necessidade de designar entidades que assegurem a sub-custódia nessas jurisdições.

Apesar do alargamento dos instrumentos de investimento elegíveis, a Diretiva OICVM não define as condições aplicáveis no caso de um depositário delegar a guarda de ativos a uma entidade de sub-custódia. Falta clareza tanto no que diz respeito às condições necessárias para se poder proceder a uma delegação (por exemplo, motivo objetivo para a delegação, nível de competência exigido na seleção da entidade de sub-custódia, intensidade do controlo permanente dessa entidade) como no que diz respeito às condições em que, excepcionalmente, a custódia pode ser delegada em entidades de custódia de países terceiros que não satisfazem os padrões prudenciais e de supervisão.

A avaliação de impacto conclui que a delegação da custódia deverá reger-se por regras em matéria de diligência na seleção e designação da entidade de sub-custódia, bem como em matéria de acompanhamento permanente das atividades da entidade de sub-custódia. Para os raros casos em que a estratégia de investimento de um OICVM implica o investimento em instrumentos financeiros emitidos em países que exigem custódia local obrigatória e em que não existem entidades de custódia que satisfaçam os requisitos e normas prudenciais acima referidos como condições para a delegação, essa delegação deve, no entanto, ser permitida, desde que se verifiquem certas condições estritamente definidas.

### Responsabilidade

Em conformidade com o artigo 24.º da Diretiva OICVM, a responsabilidade pela perda de um instrumento financeiro que se encontra detido em custódia só intervém em caso de «incumprimento culposo» ou «má execução» de obrigações. Estes termos jurídicos deram lugar a interpretações diferentes nos vários Estados-Membros e, por conseguinte, as desigualdades a nível da proteção dos investidores. Alguns Estados-Membros aplicam um regime de responsabilidade chamado «estrito», segundo o qual o depositário tem a obrigação imediata de restituir o ativo perdido ao OICVM, ao passo que outros são de opinião que a perda de ativos não significa necessariamente um incumprimento culposo das obrigações do depositário que implique a sua responsabilidade. Em consequência, os padrões de responsabilidade não são os mesmos em todos os Estados-Membros.

A questão da responsabilidade é ainda mais relevante quando a guarda é delegada. Nos termos do artigo 22.º, n.º 2, a responsabilidade do depositário «*não é afetada pelo facto de confiar a um terceiro a totalidade ou parte dos ativos à sua guarda*». A Diretiva OICVM não contém outras disposições sobre a responsabilidade pela perda de um instrumento financeiro quando a guarda tenha sido delegada a um terceiro. Esta questão é remetida para o princípio geral enunciado no artigo 22.º, n.º 2, que confere aos Estados-Membros uma larga margem de interpretação. Por exemplo, alguns Estados-Membros só impõem uma obrigação de acompanhamento da entidade de sub-custódia, o que significa que o depositário não é considerado responsável em caso de perda se demonstrar que cumpriu devidamente o seu dever de acompanhamento (norma baseada no conceito de negligência). Outros Estados-Membros, pelo contrário, impõem uma obrigação de restituição dos ativos independentemente da existência de uma infração à obrigação de acompanhamento. O caso Madoff tornou patente

a diferença essencial entre as normas de responsabilidade estrita e as normas baseadas no conceito de negligência.

A avaliação de impacto conclui que uma norma de «responsabilidade estrita», que obrigue os depositários a restituir os instrumentos perdidos durante a custódia independentemente da existência de culpa ou negligência, permite não só assegurar um elevado nível de proteção dos investidores como também assegurar uma norma uniforme em toda a UE. Tendo em conta as necessidades dos pequenos investidores, a responsabilidade em caso de perda de um instrumento detido em custódia deverá basear-se numa norma uniforme em toda a EU que implique uma «responsabilidade objetiva» pela restituição dos instrumentos perdidos a expensas da entidade principal de custódia, sem qualquer possibilidade de essa entidade ser exonerada de responsabilidade em caso de delegação de custódia.

### Remuneração

Dado que a remuneração dos gestores de OICVM se baseia, pelo menos parcialmente, no desempenho do fundo, estes têm um incentivo para aumentar o nível de risco da carteira do fundo para aumentar o seu potencial remuneratório. No entanto, um nível de risco mais elevado expõe os investidores do fundo a perdas potencialmente mais elevadas do que seria previsível tendo em conta o perfil de risco divulgado para o fundo. As estruturas de remuneração podem ser moduladas para que os gestores participem nos lucros realizados mas não nas perdas ocorridas, criando novos incentivos para adotar estratégias de maior risco. Além disso, as estruturas de remuneração raramente são divulgadas nos documentos promocionais dos fundos, o que faz com que os gestores não devam prestar contas aos investidores no que se refere aos fatores determinantes da sua remuneração em função do desempenho do fundo.

Prevê-se introduzir um requisito no sentido de as sociedades gestoras de OICVM implementarem sistemas de remuneração que sejam compatíveis com uma gestão sã dos riscos dos fundos, cumprindo certos princípios mínimos em matéria de remuneração. As sociedades gestoras de OICVM seriam também obrigadas a divulgar o montante das remunerações em cada exercício financeiro, devidamente discriminado, no relatório anual dos fundos OICVM.

### Sanções

A análise das regras nacionais em matéria de sanções por infração das obrigações contidas na Diretiva OICVM, efetuada pela Comissão, revelou três questões principais: i) diferenças nos montantes das sanções pecuniárias (ou seja, coimas), aplicadas às mesmas categorias de infrações; ii) diferenças nos critérios aplicáveis para determinar o montante das sanções administrativas; e iii) variações no nível de aplicação das sanções.

A opção privilegiada consiste em atingir um mínimo de harmonização dos regimes de sanções através da exigência de: i) uma lista mínima das sanções e medidas administrativas (incluindo a harmonização do limiar inferior dos montantes máximos das coimas), ii) uma lista mínima de critérios de aplicação de sanções, e iii) que as autoridades competentes e as sociedades gestoras estabeleçam sistemas de denúncia das infrações. Este regime de sanções aplicar-se-ia a uma lista de infrações às principais garantias de proteção dos investidores contidas na Diretiva OICVM.

## **2. ELEMENTOS JURÍDICOS DA PROPOSTA**

### **2.1. Regras relativas às obrigações dos depositários**

Em relação às obrigações essenciais dos depositários, a saber, as funções de guarda e supervisão, o projeto propõe que se altere o artigo 22.º da Diretiva OICVM do seguinte modo:

O artigo 22.º, n.º 1, especifica que cada fundo OICVM deve designar um único depositário. Esta regra visa garantir que um mesmo fundo não possa ter diversos depositários.

O artigo 22.º, n.º 2, propõe que se especifique que a designação de um depositário será consignada mediante contrato escrito.

O artigo 22.º, n.º 3, uniformiza a lista das funções de supervisão dos depositários dos OICVM constituídos sob forma contratual e dos OICVM constituídos sob forma de sociedade. Essas funções consistem em: verificar a conformidade com as regras aplicáveis quando as unidades de participação dos OICVM são vendidas, emitidas, resgatadas, reembolsadas e anuladas; verificar que as contrapartidas são entregues aos fundos nos prazos habituais; verificar que os rendimentos do OICVM são aplicados em conformidade com a lei e com os seus documentos constitutivos, assegurar que o cálculo do valor das unidades de participação nos OICVM é feito de acordo com o direito nacional aplicável e com o regulamento de gestão; e executar as instruções da sociedade gestora ou da sociedade de investimento.

O artigo 22.º, n.º 4, contém disposições pormenorizadas sobre o controlo dos movimentos de tesouraria. Tem por objetivo dotar o depositário de uma visão global de todos os ativos do OICVM, nomeadamente numerário. Assegura igualmente que não seja aberta qualquer conta de caixa associada às transações do fundo sem o conhecimento do depositário. Pretende-se evitar assim a possibilidade de transferências de caixa fraudulentas. Introduce-se também um requisito de segregação, para que todos os instrumentos financeiros que figuram nos registos do depositário e que são detidos por conta de um OICVM possam ser distinguidos dos ativos próprios do depositário e possam, em qualquer momento, ser identificados como pertencentes a esse OICVM; Esse requisito tem por objetivo proporcionar aos investidores um elemento adicional de proteção em caso de incumprimento por parte do depositário.

O artigo 22.º, n.º 5, introduz uma distinção entre: 1) as obrigações de custódia no que respeita aos instrumentos financeiros que podem ser detidos em custódia pelo depositário; e 2) as obrigações de verificação dos direitos de propriedade no que respeita aos restantes tipos de ativos. Não é necessária uma referência à guarda de ativos físicos, como por exemplo imóveis ou mercadorias, uma vez que tais ativos não podem atualmente fazer parte da carteira de um OICVM.

O novo artigo 25.º, n.º 2, contém uma série de disposições usuais em matéria de conduta e de prevenção e gestão dos conflitos de interesses.

Neste contexto, o artigo 26.º-B introduz novas medidas de execução que definem condições de pormenor para o exercício das funções de controlo e custódia que incumbem ao depositário, nomeadamente: i) o tipo de instrumentos financeiros que devem ser incluídos no âmbito das obrigações de custódia do depositário; ii) as condições em que o depositário pode exercer as suas funções de custódia sobre instrumentos financeiros registados num depositário central; e iii) as condições em que o depositário deve controlar os instrumentos financeiros emitidos de forma nominativa e registados junto de um emitente ou de um registo.

## **2.2. Regras relativas à delegação**

O artigo 22.º, n.º 7, define as condições em que as funções de custódia de um depositário podem ser delegadas a uma entidade de sub-custódia. As condições e requisitos para que um depositário de um OICVM possa confiar as suas funções de custódia a um terceiro são essencialmente alinhadas com as aplicáveis no âmbito da Diretiva GFIA.

O artigo 26.º-A delega na Comissão poderes para adotar atos delegados que definam com mais pormenor os deveres iniciais e permanentes do depositário em matéria de diligência devida, nomeadamente os aplicáveis à seleção e designação de uma entidade de sub-custódia.

## **2.3. Regras relativas à elegibilidade para atuar como depositário de um OICVM**

Perante a diversidade de critérios nacionais de elegibilidade que atualmente se aplicam à atividade de depositário, o projeto propõe que se altere o artigo 23.º, n.º 2, estabelecendo uma lista exaustiva das entidades elegíveis para atuar como depositários. A opção retida consiste em apenas permitir que atuem como depositários de OICVM as instituições de crédito e as empresas de investimento. O artigo 23.º contém disposições transitórias para os OICVM que designaram entidades que deixam de poder agir como depositários.

## **2.4. Regras relativas à responsabilidade**

O artigo 24.º, n.º 1, visa clarificar a responsabilidade do depositário do OICVM em caso de perda de um instrumento financeiro detido em custódia. Nos termos desta disposição, o depositário do OICVM, caso se tenha perdido um instrumento financeiro detido em custódia, tem a obrigação de entregar ao OICVM um instrumento financeiro de tipo idêntico ou do mesmo montante. Não se prevê qualquer exoneração de responsabilidade em caso de perda de ativos, exceto no caso de o depositário poder provar que a perda se deveu a um «acontecimento externo que escapa ao seu controlo razoável». Além disso, é tornado claro que, em caso de perda de ativos, o depositário do OICVM tem a obrigação geral de entregar ao OICVM os instrumentos financeiros de tipo idêntico ou do mesmo montante «sem demora injustificada».

O artigo 26.º-B prevê as medidas de execução correspondentes com vista à clarificação de certos aspetos técnicos, por exemplo, para especificar as circunstâncias em que um instrumento detido em custódia pode ser considerado perdido.

O artigo 24.º, n.º 2, estabelece uma regra segundo a qual a responsabilidade do depositário não é afetada pelo facto de ter confiado a um terceiro a totalidade ou parte das suas funções de custódia. Consequentemente, o depositário é obrigado a restituir os instrumentos detidos em custódia que se perdem, mesmo que essa perda tenha ocorrido na entidade de sub-custódia. Tal como referido anteriormente, não deve prever-se nenhuma exoneração de responsabilidade (quer regulamentar quer contratualmente) em caso de perda de ativos por parte de uma entidade de sub-custódia.

O artigo 24.º, n.º 2, ao contrário do artigo 21.º, n.º 12, da Diretiva GFIA, considera portanto o depositário responsável pela restituição do instrumento, também em caso de delegação, sem possibilidade de exoneração de responsabilidade por via contratual. Este reforço da responsabilidade em caso de delegação de custódia afigura-se justificado tendo em conta a grande base de investidores dos OICVM e o seu perfil de pequenos investidores. A introdução de um regime com a mesma possibilidade contratual de o depositário ser exonerado da sua responsabilidade permitida pela Diretiva GFIA não é considerada inteiramente apropriada. Do

mesmo modo, não seria também apropriado prever que a responsabilidade do depositário possa ser exonerada quando os ativos são transferidos para uma entidade de sub-custódia que não satisfaz os critérios de delegação.

## **2.5. Recurso**

O artigo 24.º, n.º 5, diz respeito às vias de recurso contra o depositário. O disposto neste número alinha os direitos dos investidores em OICVM (quer de natureza estatutária quer contratual) para que possam invocar a responsabilidade dos depositários, quer direta quer indiretamente (através da sociedade gestora), consoante a natureza jurídica das relações existentes entre o depositário, a sociedade gestora e os detentores de unidades de participação.

## **2.6. Remuneração**

Os artigos 14.º-A e 14.º-B propostos traduzem a política atual em matéria de remuneração dos quadros superiores, dos agentes que assumem riscos e dos responsáveis pelas funções de controlo. Estes princípios deverão aplicar-se também aos responsáveis pela gestão dos fundos OICVM, quer se trate de uma sociedade de investimento quer de uma sociedade gestora.

## **2.7. Sanções e medidas**

Os artigos 99.º-A a 99.º-E refletem as atuais políticas horizontais no setor dos serviços financeiros no que diz respeito a sanções e medidas. Definem uma abordagem comum para as principais infrações da Diretiva OICVM. O artigo 99.º-A estabelece uma lista das principais infrações. Estabelece igualmente as medidas e sanções administrativas que as autoridades competentes deverão estar habilitadas a aplicar às principais infrações.

## **2.8. Incidência orçamental**

Não há implicações para o orçamento da UE, na medida em que em que não será necessário qualquer financiamento adicional nem prever postos suplementares para realizar estas tarefas. As tarefas previstas para a Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados são do âmbito das atuais responsabilidades desta entidade, pelo que a afetação de recursos e pessoal prevista nas fichas financeiras legislativas aprovadas para esta autoridade será suficiente para permitir a execução dessas tarefas.

Proposta de

**DIRETIVA DO PARLAMENTO EUROPEU E DO CONSELHO**

**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**

(Texto relevante para efeitos do EEE)

O PARLAMENTO EUROPEU E O CONSELHO DA UNIÃO EUROPEIA,

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

Tendo em conta a proposta da Comissão Europeia<sup>7</sup>,

Após transmissão do projeto de ato legislativo aos parlamentos nacionais,

Tendo em conta o parecer do Banco Central Europeu<sup>8</sup>,

Após consulta da Autoridade Europeia para a Proteção de Dados,

Deliberando de acordo com o processo legislativo ordinário,

Considerando o seguinte:

- (1) A Diretiva 2009/65/CE do Parlamento Europeu e do Conselho<sup>9</sup> deve ser alterada a fim de ter em conta a evolução do mercado e a experiência até agora adquirida pelos participantes no mercado e pelos supervisores, nomeadamente para fazer face às discrepâncias verificadas entre as disposições nacionais no que diz respeito às obrigações e à responsabilidade dos depositários, à política de remuneração e às sanções.
- (2) A fim de ter em conta o efeito potencialmente nocivo de sistemas de remuneração inadequados para a gestão dos riscos e o controlo das estratégias individuais de assunção de riscos, as sociedades gestoras de organismos de investimento coletivo em valores mobiliários (OICVM) deverão ser expressamente obrigadas a estabelecer e manter, para as categorias de pessoal cujas atividades profissionais tenham um impacto significativo nos perfis de risco dos OICVM por elas geridos, políticas e

---

<sup>7</sup> JO C de....., p.

<sup>8</sup> JO C de....., p.

<sup>9</sup> JO L 302 de 17.11.2009, p. 32.

práticas de remuneração consentâneas com uma gestão sã e eficaz dos riscos. Essas categorias de pessoal deverão incluir, pelo menos, a direção e os responsáveis pela assunção de riscos e pelas funções de controlo, bem como qualquer empregado cuja remuneração total o coloque no mesmo escalão de remuneração que os membros da direção e os responsáveis pela assunção de riscos. Essas regras devem ser igualmente aplicáveis aos OICVM que revestem a forma de sociedades de investimento que não designem uma sociedade gestora.

- (3) Os princípios que regem as políticas de remuneração deverão prever a possibilidade de as sociedades gestoras dos OICVM aplicarem tais políticas de formas diferentes, em função da sua dimensão e da dimensão dos OICVM que gerem, da sua organização interna e da natureza, âmbito e complexidade das suas atividades.
- (4) Os princípios que dizem respeito às políticas de remuneração sãs, estabelecidos na presente diretiva, devem ser consentâneos com os princípios definidos na Recomendação 2009/384/CE da Comissão, de 30 de abril de 2009, relativa às políticas de remuneração no setor dos serviços financeiros, complementando os mesmos<sup>10</sup>.
- (5) A fim de promover a convergência da supervisão no domínio da avaliação das políticas e práticas de remuneração, a Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados (ESMA), instituída pelo Regulamento (UE) n.º 1095/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho<sup>11</sup> (ESMA), deverá assegurar que existem orientações relativas a políticas de remuneração sãs no setor da gestão de ativos. A Autoridade Bancária Europeia (EBA), instituída pelo Regulamento (UE) n.º 1093/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho<sup>12</sup>, deverá prestar assistência à ESMA na elaboração dessas orientações.
- (6) As disposições relativas aos sistemas de remuneração não deverão prejudicar o pleno exercício dos direitos fundamentais garantidos pelos Tratados, os princípios gerais do direito contratual e do direito laboral nacionais, a legislação relativa aos direitos e à participação dos acionistas e às responsabilidades gerais dos órgãos de administração e supervisão da instituição em causa, nem, se for o caso, os direitos dos parceiros sociais a celebrarem e aplicarem acordos coletivos, nos termos da lei e das tradições nacionais.
- (7) A fim de assegurar o necessário nível de harmonização dos requisitos regulamentares pertinentes nos diferentes Estados-Membros, devem ser adotadas regras adicionais que definam as funções e deveres dos depositários, designem as entidades jurídicas que podem ser designadas como depositários e clarifiquem a responsabilidade dos depositários caso os ativos dos OICVM sejam perdidos quando se encontram em custódia ou caso os depositários não cumpram devidamente os seus deveres de fiscalização. Essas falhas de desempenho podem redundar não só numa perda de ativos mas também na deterioração do seu valor, por exemplo se um depositário tolerar investimentos não conformes ao regulamento do fundo, expondo o investidor a riscos inesperados ou imprevistos: As condições em que as funções de depositário podem ser delegadas devem também ser clarificadas em regras adicionais.

---

<sup>10</sup> JO L 120 de 15.5.2009, p. 22.

<sup>11</sup> JO L 331 de 15.12.2010, p. 84.

<sup>12</sup> JO L 331 de 15.12.2010, p. 12.

- (8) É necessário deixar claro que um OICVM deverá nomear um único depositário, que será responsável pela fiscalização geral dos seus ativos. Ao exigir que haja um único depositário assegura-se que esse depositário tem uma visão de conjunto de todos os ativos do OICVM e que tanto os gestores dos fundos como os investidores têm um ponto de referência único caso surjam problemas relacionados com a guarda dos ativos ou o desempenho das funções de fiscalização. A guarda de ativos inclui a detenção de ativos em custódia ou, quando a natureza dos ativos não permita a sua detenção em custódia, a verificação da sua titularidade, bem como a manutenção de registos dos mesmos.
- (9) No exercício das suas funções, os depositários deverão agir com honestidade, equidade, profissionalismo e independência, e sempre no interesse do OICVM ou dos investidores do OICVM.
- (10) A fim de assegurar uma abordagem harmonizada do cumprimento dos deveres dos depositários em todos os Estados-Membros, independentemente da forma jurídica assumida pelo OICVM, é necessário introduzir uma lista uniforme das funções de fiscalização que incumbem tanto aos OICVM que revestem uma forma societária (sociedades de investimento) como aos OICVM que revestem uma forma contratual.
- (11) O depositário deverá ser responsável por controlar devidamente os fluxos de caixa do OICVM, e, em particular, por assegurar que o dinheiro dos investidores e o numerário que pertence ao OICVM são contabilizados corretamente, em contas abertas em nome do OICVM, ou em nome da sociedade gestora que atua em nome do OICVM, ou em nome do depositário que atua em nome do OICVM. Convém por conseguinte adotar disposições pormenorizadas em matéria de controlo dos fluxos de caixa, para assegurar níveis eficazes e consistentes de proteção dos investidores. A fim de assegurar que o registo das entradas em numerário dos investidores é feito em contas de caixa, o depositário deverá ter em conta os princípios estabelecidos no artigo 16.º da Diretiva 2006/73/CE da Comissão, de 10 de agosto de 2006, que aplica a Diretiva 2004/39/CE do Parlamento Europeu e do Conselho no que diz respeito aos requisitos em matéria de organização e às condições de exercício da atividade das empresas de investimento e aos conceitos definidos para efeitos da referida diretiva<sup>13</sup>.
- (12) A fim de prevenir transferências de numerário fraudulentas, deve exigir-se que nenhuma conta de caixa associada às transações dos fundos possa ser aberta sem o conhecimento do depositário.
- (13) Todos os instrumentos financeiros detidos em custódia em nome de um OICVM devem ser distinguidos dos ativos que pertencem ao depositário, podendo a qualquer momento ser identificados como pertencentes a esse OICVM; este requisito proporciona aos investidores um elemento adicional de proteção em caso de incumprimento por parte do depositário.
- (14) Para além do dever, já existente, de guardar em segurança os ativos pertencentes a um OICVM, deve estabelecer-se uma distinção, nesses ativos, entre os que são suscetíveis de serem detidos em custódia e os que não o são, caso em que se aplica, em alternativa, um dever de manutenção de registos e de verificação de propriedade. O grupo de ativos suscetíveis de serem detidos em custódia deve ser claramente

---

<sup>13</sup> JO L 241 de 2.9.2006, p. 26.

diferenciado, uma vez que a obrigação de restituir os ativos perdidos só deverá aplicar-se a essa categoria específica de ativos financeiros.

- (15) É necessário definir as condições exigidas para a delegação num terceiro das funções de guarda do depositário. Tanto a delegação como a subdelegação deverão ser objetivamente justificadas e sujeitas a requisitos rigorosos quanto à adequação do terceiro a quem é confiada a função delegada e quanto à devida competência, zelo e diligência que o depositário deve usar para selecionar, designar e controlar esse terceiro. A fim de assegurar condições de mercado uniformes e um nível igualmente elevado de proteção dos investidores, essas condições devem ser alinhadas com as aplicáveis no âmbito da Diretiva 2011/61/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 8 de junho de 2011, relativa aos gestores de fundos de investimento alternativos e que altera as Diretivas 2003/41/CE e 2009/65/CE e os Regulamentos (CE) n.º 1060/2009 e (UE) n.º 1095/2010<sup>14</sup>. Devem ser adotadas disposições que assegurem que os terceiros dispõem dos meios necessários para desempenhar as suas funções e que segregam os ativos do OICVM.
- (16) O facto de confiar a custódia de ativos ao operador de um sistema de liquidação de valores mobiliários tal como definido na Diretiva 98/26/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 19 de maio de 1998, relativa ao carácter definitivo da liquidação nos sistemas de pagamentos e de liquidação de valores mobiliários<sup>15</sup>, ou de confiar a prestação de serviços similares a sistemas de liquidação de valores mobiliários de países terceiros, não deverá ser considerado como constituindo uma delegação das funções de custódia.
- (17) Os terceiros a quem seja delegada a guarda de ativos deverão estar em condições de manter uma conta comum segregada para múltiplos OICVM, ou seja, uma «conta coletiva».
- (18) Quando a custódia é delegada a um terceiro, é igualmente necessário garantir que esse terceiro seja sujeito a requisitos específicos em matéria de regulamentação prudencial e supervisão eficazes. Além disso, a fim de garantir que os instrumentos financeiros estejam na posse do terceiro a quem a custódia foi delegada, há que efetuar periodicamente auditorias externas.
- (19) A fim de assegurar níveis uniformemente elevados de proteção dos investidores, devem ser adotadas disposições em matéria de conduta e de gestão de conflitos de interesses aplicáveis em todas as situações, incluindo em caso de delegação das funções de guarda. Essas regras devem assegurar, nomeadamente, uma separação clara de tarefas e funções entre o depositário, o OICVM e a sociedade gestora.
- (20) Para garantir um elevado nível de proteção dos investidores e um nível adequado de regulamentação prudencial e controlo permanente, é necessário estabelecer uma lista exaustiva das entidades elegíveis para atuar como depositários, de tal modo que só as instituições de crédito e as empresas de investimento estejam autorizadas a atuar como depositários de OICVM. Para permitir que outras entidades que possam ter sido anteriormente autorizadas a atuar como depositários se convertam em entidades elegíveis, há que prever disposições transitórias para essas entidades.

---

<sup>14</sup> JO L 174 de 1.7.2011, p. 1.

<sup>15</sup> JO L 166 de 11.6.1998, p. 45.

- (21) É necessário especificar e clarificar a responsabilidade do depositário do OICVM em caso de perda de um instrumento financeiro detido em custódia. O depositário deverá ser responsável, quando um instrumento financeiro detido em custódia é perdido, pela entrega ao OICVM de um instrumento financeiro de tipo idêntico ou do mesmo montante. Não deve prever-se qualquer outra exoneração de responsabilidade em caso de perda de ativos, exceto quando o depositário possa provar que a perda se deveu a um «acontecimento externo que escapa ao seu controlo razoável, cujas consequências não poderia ter evitado mesmo que tivesse envidado todos os esforços razoáveis nesse sentido». Neste contexto, um depositário não deverá poder invocar situações internas, como um ato fraudulento de um empregado, para se exonerar da sua responsabilidade.
- (22) Caso o depositário tenha delegado as funções de custódia e os instrumentos financeiros mantidos em custódia por um terceiro sejam perdidos, o depositário deverá ser considerado responsável. Deve ser igualmente estabelecido que, em caso de perda de um instrumento detido em custódia, o depositário é obrigado a entregar um instrumento financeiro de tipo idêntico ou de um montante correspondente, mesmo que a perda tenha ocorrido junto de uma entidade de sub-custódia. O depositário só poderá ser exonerado dessa responsabilidade quando puder provar que a perda resultou de um acontecimento externo que escapa ao seu controlo razoável e cujas consequências não poderia ter evitado mesmo que tivesse envidado todos os esforços razoáveis nesse sentido. Neste contexto, um depositário não deverá poder invocar situações internas, como um ato fraudulento de um empregado, para se exonerar da sua responsabilidade. Não deverá ser possível nenhuma exoneração de responsabilidade, quer regulamentar quer contratual, em caso de perda de ativos por um depositário ou pela sua entidade de sub-custódia.
- (23) Todos os investidores de um fundo OICVM devem poder invocar a responsabilidade do seu depositário, quer direta quer indiretamente, através da sociedade gestora. A possibilidade de recurso contra o depositário não deverá depender da forma jurídica do fundo OICVM (societária ou contratual) nem da natureza jurídica das relações existentes entre o depositário, a sociedade gestora e os detentores de unidades de participação.
- (24) Em 12 de julho de 2010 a Comissão propôs a alteração da Diretiva 97/9/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 3 de março de 1997, relativa aos sistemas de indemnização dos investidores<sup>16</sup>. É essencial que a proposta de 12 de julho de 2010 seja complementada com a clarificação das obrigações e do alcance da responsabilidade do depositário e das entidades que asseguram a sub-custódia de OICVM, com vista a assegurar um nível elevado de proteção para os investidores em OICVM caso os depositários não possam cumprir as obrigações que lhes incumbem nos termos da presente diretiva.
- (25) É necessário assegurar que se aplicam os mesmos requisitos aos depositários independentemente da forma jurídica assumida pelo OICVM. A coerência dos requisitos deverá aumentar a segurança jurídica, reforçar a proteção dos investidores e contribuir para estabelecer condições de mercado uniformes. A Comissão não recebeu qualquer notificação de utilização por parte de uma sociedade de investimento da derrogação à obrigação geral de confiar os ativos a um depositário. Por conseguinte, os

---

<sup>16</sup> JO L 84, de 26.03.1997, p. 22.

requisitos da Diretiva 2009/65/CE no que respeita ao depositário de uma sociedade de investimento devem ser considerados redundantes.

- (26) Em consonância com a Comunicação da Comissão de 8 de dezembro de 2010 sobre o reforço do regime de sanções no setor dos serviços financeiros,<sup>17</sup> as autoridades competentes devem dispor de poderes para impor sanções pecuniárias suficientemente elevadas para serem dissuasivas e proporcionadas, de forma a neutralizar os benefícios esperados de comportamentos infratores dos requisitos.
- (27) Para garantir uma aplicação coerente nos vários Estados-Membros, ao determinar o tipo de medidas ou sanções administrativas, bem como o nível das sanções pecuniárias administrativas, os Estados-Membros devem ser obrigados a assegurar que as autoridades competentes têm em conta todas as circunstâncias pertinentes.
- (28) A fim de reforçar o efeito dissuasor sobre o grande público e de o informar sobre as infrações às regras que podem ser prejudiciais para a proteção dos investidores, as sanções devem ser objeto de publicação, exceto em certas circunstâncias bem definidas. Para garantir a conformidade com o princípio da proporcionalidade, as sanções devem ser publicadas de forma anónima, sempre que a publicação seja suscetível de causar danos desproporcionados às partes envolvidas.
- (29) Com o objetivo de detetar as potenciais infrações, as autoridades competentes devem dispor dos poderes de investigação necessários e devem instituir mecanismos eficazes para encorajar a comunicação de infrações potenciais ou reais.
- (30) A presente diretiva não prejudica as disposições legislativas dos Estados-Membros relativas às infrações e sanções de natureza penal.
- (31) A presente diretiva respeita os direitos fundamentais e observa os princípios reconhecidos na Carta dos Direitos Fundamentais da União Europeia, tal como consagrados no Tratado.
- (32) A fim de assegurar que os objetivos da presente diretiva são alcançados, a Comissão deverá dispor de poderes para adotar atos delegados em conformidade com o artigo 290.º do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia. Em especial, deverão ser atribuídos à Comissão poderes para adotar atos delegados que especifiquem os elementos que devem ser incluídos no acordo normalizado entre o depositário e a sociedade gestora ou a sociedade de investimento, as condições a preencher para o exercício das funções de depositário, incluindo o tipo de instrumentos financeiros que devem ser incluídos no âmbito dos deveres de guarda do depositário, as condições em que o depositário pode exercer os seus deveres de custódia relativamente a instrumentos financeiros registados junto de um depositário central e as condições em que o depositário deverá assegurar a guarda dos instrumentos financeiros emitidos de modo nominativo e registados junto de um emitente ou registo, as obrigações de diligência devida dos depositários, o requisito de segregação, as condições e circunstâncias em que os instrumentos financeiros detidos em custódia devem considerar-se perdidos e ainda o que deve ser entendido por acontecimentos externos que escapam ao controlo razoável e cujas consequências o depositário não teria podido evitar mesmo que tivesse envidado todos os esforços razoáveis nesse sentido. No

---

<sup>17</sup> COM (2010)716 final.

contexto da preparação e elaboração de atos delegados, a Comissão deve garantir a transmissão simultânea e atempada da documentação pertinente ao Parlamento Europeu e ao Conselho.

- (33) De acordo com a Declaração Política Conjunta dos Estados-Membros e da Comissão sobre os documentos explicativos, de 28 de setembro de 2011<sup>18</sup>, os Estados-Membros assumiram o compromisso de, nos casos em que tal se justifique, fazer acompanhar a comunicação das suas disposições de transposição de um ou mais documentos explicando a relação entre os elementos da diretiva e as partes correspondentes dos instrumentos nacionais de transposição. No que respeita à presente diretiva, o legislador considera que a transmissão desses documentos se justifica.
- (34) Os objetivos das ações a adotar para reforçar a confiança dos investidores nos OICVM através da consolidação dos requisitos aplicáveis aos deveres e à responsabilidade dos depositários e às políticas de remuneração das sociedades gestoras e das sociedades de investimento, bem como através da introdução de normas comuns para as sanções aplicáveis às principais infrações ao disposto na presente diretiva, não podem ser suficientemente realizados pelos Estados-Membros atuando separadamente. Uma vez que só uma ação a nível europeu poderá fazer face aos problemas identificados, e que, por conseguinte, essa ação pode ser melhor realizada ao nível da União, a União deve adotar as medidas necessárias, em conformidade com o princípio da subsidiariedade consagrado no artigo 5.º do Tratado da União Europeia. Em conformidade com o princípio da proporcionalidade, consagrado no mesmo artigo, a presente diretiva não excede o necessário para atingir aquele objetivo.
- (35) A Diretiva 2009/65/CE deve, por conseguinte, ser alterada em conformidade,

ADOTARAM A PRESENTE DIRETIVA:

#### *Artigo 1.º*

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

- (1) São aditados os artigos 14.º-A e 14.º-B, com a seguinte redação:

"Artigo 14.º -A

1. Os Estados-Membros devem exigir que as sociedades gestoras instituem e apliquem políticas e práticas de remuneração que promovam e sejam consentâneas com uma gestão dos riscos sã e eficaz e não incentivem uma assunção de riscos incompatível com os perfis de risco, os regulamentos de gestão ou documentos constitutivos dos OICVM que gerem.

2. Essas políticas e práticas de remuneração devem abranger os salários e os benefícios discricionários de pensão.

3. As políticas e práticas de remuneração aplicam-se às categorias de pessoal, incluindo os quadros superiores, os tomadores de riscos, os responsáveis pelas

---

<sup>18</sup> JO C 369, de 17.12.2011, p. 14.

funções de controlo e quaisquer empregados cuja remuneração total se situe dentro do escalão de remuneração dos quadros superiores e dos tomadores de riscos e cuja atividade profissional tenha um impacto significativo sobre o perfil de risco das sociedades gestoras ou dos OICVM que gerem.

4. Nos termos do artigo 16.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho (\*), a ESMA emitirá orientações destinadas às autoridades competentes em conformidade com o disposto no artigo 14.º *ter*. Essas orientações devem ter em conta os princípios relativos às políticas de remuneração sãs definidos na Recomendação 2009/384/CE da Comissão(\*\*), a dimensão das sociedades gestoras e dos OICVM que gerem, a sua organização interna e natureza, bem como o âmbito e a complexidade das suas atividades. No processo de elaboração dessas orientações, a ESMA coopera estreitamente com a Autoridade Bancária Europeia (EBA), a fim de assegurar a coerência com os requisitos elaborados para outros setores dos serviços financeiros, nomeadamente as instituições de crédito e as empresas de investimento.

#### Artigo 14.º *ter*

1. Ao estabelecer e aplicar as políticas de remuneração referidas no artigo 14.º -A, as sociedades gestoras devem respeitar os princípios a seguir enunciados, de uma forma e na medida em que sejam adequados à sua dimensão e à sua organização interna, bem como à natureza e à complexidade das suas atividades:

- (a) A política de remuneração promove e é consentânea com uma gestão dos riscos sã e eficaz, não encorajando uma assunção de riscos incompatível com os perfis de risco, os regulamentos de gestão ou os documentos constitutivos dos OICVM que gerem;
- (b) A política de remuneração é consentânea com a estratégia empresarial, os objetivos, valores e interesses da sociedade gestora e dos OICVM que gere ou dos respetivos investidores, e prevê medidas para evitar conflitos de interesses;
- (c) O órgão de direção da sociedade gestora, na sua função de supervisão, adota e revê periodicamente os princípios gerais da política de remuneração, sendo responsável pela sua aplicação;
- (d) A aplicação da política de remuneração deve ser sujeita, pelo menos uma vez por ano, a uma análise interna centralizada e independente com vista a avaliar o cumprimento das políticas e procedimentos de remuneração adotados pelo órgão de direção na sua função de supervisão;
- (e) Os membros do pessoal que desempenhem funções de controlo devem ser remunerados em função da realização dos objetivos associados às suas funções, independentemente do desempenho dos setores de atividade sob o seu controlo;
- (f) A remuneração dos quadros superiores que desempenham funções de gestão de riscos e avaliação de cumprimento deve ser sujeita a controlo direto por parte do comité de remuneração;

- (g) Caso a remuneração seja estabelecida em função do desempenho, o seu montante total deve ser fixado com base numa combinação da avaliação do desempenho do indivíduo e do departamento ou do OICVM em causa e dos resultados globais da sociedade gestora, sendo tidos em conta, na avaliação do desempenho individual, critérios de natureza financeira e não financeira;
- (h) A avaliação do desempenho deve processar-se num quadro plurianual adequado ao ciclo de vida dos OICVM geridos pela sociedade gestora, a fim de assegurar que o processo de avaliação se baseia num desempenho a mais longo prazo e que o pagamento efetivo das componentes da remuneração dependentes do desempenho é repartido ao longo de um período que tenha em conta a política de resgate dos OICVM por ela geridos e os respetivos riscos de investimento;
- (i) As remunerações variáveis garantidas devem ter carácter excecional, vigorar exclusivamente no contexto da contratação de novos efetivos e limitar-se ao primeiro ano de atividade;
- (j) As componentes fixas e variáveis da remuneração total devem estar adequadamente equilibradas e a componente fixa deve representar uma proporção suficientemente elevada da remuneração total, para permitir a aplicação de uma política plenamente flexível no que respeita às componentes variáveis da remuneração, incluindo a possibilidade de não pagamento de qualquer componente variável da remuneração;
- (k) Os pagamentos relacionados com a rescisão antecipada de um contrato devem refletir o desempenho verificado ao longo do tempo e ser concebidos de forma a não recompensar o insucesso;
- (l) A aferição do desempenho utilizada para calcular as componentes ou conjuntos de componentes variáveis da remuneração deve incluir um mecanismo global de ajustamento em função de todos os tipos de riscos, atuais e futuros;
- (m) Sem prejuízo da estrutura jurídica dos OICVM e dos seus regulamentos de gestão ou documentos constitutivos, uma parte substancial, de pelo menos 50% de qualquer remuneração variável, deve consistir em unidades de participação do OICVM em causa, ou interesses de propriedade equivalentes, ou instrumentos vinculados a ações ou instrumentos equivalentes não expressos em numerário, salvo se a gestão de OICVM representar menos de 50% da carteira total gerida pela sociedade gestora, caso em que o mínimo de 50% não se aplica.

Os instrumentos referidos na presente alínea devem estar sujeitos a uma política de retenção adequada, concebida para alinhar os incentivos com os interesses da sociedade gestora, dos OICVM por ela geridos e dos respetivos investidores. Os Estados-Membros ou as suas autoridades competentes podem impor restrições aos tipos e estruturas destes instrumentos ou proibir certos instrumentos, conforme apropriado. A presente alínea aplica-se tanto à parte da componente variável da

remuneração diferida nos termos da alínea n) como à parte da componente variável da remuneração não diferida;

- (n) O pagamento de uma parte substancial, correspondente a pelo menos 40% da componente variável da remuneração, deve ser diferido por um período adequado em função do ciclo de vida e da política de resgate do OICVM em causa e devidamente alinhado com a natureza dos riscos do mesmo OICVM.

Esse período deverá ser de pelo menos três a cinco anos, salvo se o ciclo de vida do OICVM for mais curto; os direitos à remuneração a pagar em regime diferido devem ser adquiridos numa base proporcional no tempo; no caso de uma componente variável da remuneração de valor particularmente elevado, pelo menos 60 % desse montante deverá ser pago de forma diferida.

- (o) A remuneração variável, incluindo a sua componente diferida, só deve ser paga ou constituir um direito adquirido se for compatível com a situação financeira da sociedade gestora no seu conjunto e se justificar pelo desempenho do departamento, do OICVM e do indivíduo em causa.

Se se verificar um desempenho insatisfatório ou negativo da sociedade gestora ou do OICVM em causa, a remuneração variável total deve em regra geral ser significativamente diminuída, tendo em conta quer a compensação habitual quer as reduções nos desembolsos de montantes ganhos anteriormente, inclusive por meio de regimes de agravamento (*malus*) ou de recuperação (*clawback*);

- (p) A política de pensões deve ser consentânea com a estratégia empresarial, com os objetivos, valores e interesses a longo prazo da sociedade gestora e dos OICVM que gere.

Se o empregado abandonar a sociedade gestora antes da reforma, os benefícios discricionários de pensão devem ser retidos pela sociedade gestora por um período de cinco anos sob a forma de instrumentos referidos na alínea m). No caso de um empregado que tenha atingido a situação de reforma, os benefícios discricionários de pensão devem ser pagos sob a forma de instrumentos referidos na alínea m), com um período de retenção de cinco anos;

- (q) Os empregados devem comprometer-se a não utilizar estratégias pessoais de cobertura ou seguro tendentes a atenuar os efeitos de alinhamento pelo risco inerentes às suas modalidades de remuneração;
- (r) A remuneração variável não pode ser paga por intermédio de veículos ou métodos que permitam evitar o cumprimento dos requisitos da presente diretiva;

2. Os princípios estabelecidos no n.º 1 aplicam-se a todos os tipos de remuneração pagos pelas sociedades gestoras, bem como a todas as transferências de unidades de participação ou ações do OICVM em benefício das diferentes categorias de pessoal, nomeadamente os órgãos de direção, os

responsáveis pela assunção de riscos e os que desempenham funções de controlo, bem como os empregados que auferam uma remuneração total que os integre no mesmo nível de remuneração dos órgãos de direção e dos responsáveis pela assunção de riscos e cujas atividade profissional tenha um impacto significativo no respetivo perfil de risco ou nos perfis de risco dos OICVM que gerem.

3. As sociedades gestoras que, pela sua dimensão ou pela dimensão dos OICVM que gerem, pela sua organização interna e natureza ou pelo âmbito e complexidade das suas atividades assumam uma importância significativa, devem criar um comité de remuneração. O comité de remuneração deve ser constituído de forma a permitir a formulação de juízos idóneos e independentes sobre as políticas e práticas de remuneração e sobre os incentivos criados para a gestão dos riscos.

O comité de remuneração deve ser responsável pela preparação das decisões relativas à remuneração, incluindo as decisões com incidência em termos dos riscos e da respetiva gestão pela sociedade gestora ou pelo OICVM em causa que devam ser tomadas pelo órgão de direção no desempenho das suas funções de supervisão. O comité de remuneração deve ser presidido por um membro do órgão de direção que não desempenhe quaisquer funções executivas na sociedade gestora em causa. Os membros do comité de remuneração devem ser membros do órgão de direção que não desempenhem quaisquer funções executivas na sociedade gestora em causa.

---

(\*) JO L 331 de 15.12.2010, p. 12.

(\*\*) JO L 120 de 15.5.2009, p. 22.

(2) O artigo 20.º, n.º 1, alínea a), passa a ter a seguinte redação:

«a) O acordo escrito com o depositário referido no artigo 22.º, n.º 2; »

(3) O artigo 22.º passa a ter a seguinte redação:

«Artigo 22.º

1. Uma sociedade de investimento e, para cada um dos fundos comuns de investimento por si geridos, uma sociedade gestora, devem garantir que é designado um depositário único em conformidade com as disposições do presente capítulo.

2. A designação do depositário deve assumir a forma de um contrato escrito.

Esse contrato deve incluir regras que definam as informações consideradas necessárias para permitir ao depositário desempenhar as suas funções relativamente ao OICVM para o qual foi designado depositário, nos termos da presente diretiva e das demais disposições legais, regulamentares ou administrativas aplicáveis aos depositários no Estado-Membro de origem do OICVM.

3. O depositário deverá:

- (a) Assegurar que a venda, a emissão, o resgate, o reembolso e a anulação de unidades de participação do OICVM se efetuem nos termos da legislação nacional aplicável e do regulamento de gestão ou dos documentos constitutivos do fundo;
- (b) Assegurar que o valor das unidades de participação do OICVM é calculado em conformidade com a legislação nacional aplicável e com o regulamento de gestão ou os documentos constitutivos do fundo;
- (c) Executar as instruções da sociedade gestora ou da sociedade de investimento, salvo se forem contrárias à lei nacional aplicável ou ao regulamento de gestão ou documentos constitutivos do fundo;
- (d) Assegurar que, nas transações que envolvem os ativos do OICVM, a contrapartida seja entregue ao OICVM dentro dos prazos habituais;
- (e) Assegurar que os rendimentos do OICVM sejam aplicados nos termos da legislação nacional aplicável e do regulamento de gestão ou dos documentos constitutivos do fundo.

4. O depositário deve assegurar o devido acompanhamento dos fluxos de caixa do OICVM e deve, em especial, garantir que todos os pagamentos efetuados por ou em nome dos investidores aquando da subscrição de unidades de participação do OICVM foram recebidos e que todos os recursos de caixa do OICVM foram contabilizados em contas de caixa, que devem satisfazer as seguintes condições:

- (a) São abertas em nome do OICVM, da sociedade gestora que atua por conta do OICVM ou do depositário que atua por conta do OICVM;
- (b) São abertas junto de uma entidade referida no artigo 18.º, n.º 1, alíneas a), b) e c) da Diretiva 2006/73/CE (\*); e
- (c) São mantidas em conformidade com os princípios estabelecidos no artigo 16.º da Diretiva 2006/73/CE.

Se as contas de caixa forem abertas em nome do depositário que atua por conta do OICVM, não podem ser contabilizados nessas contas recursos de caixa da entidade referida na alínea b) do primeiro parágrafo, nem quaisquer recursos de caixa do próprio depositário.

5. Os ativos do OICVM são confiados à guarda do depositário do seguinte modo:

- (a) Relativamente aos instrumentos financeiros que podem ser detidos em custódia, o depositário deve:
  - i) deter em custódia todos os instrumentos financeiros suscetíveis de serem contabilizados numa conta de instrumentos financeiros aberta nos registos contabilísticos do depositário e todos os instrumentos financeiros suscetíveis de serem fisicamente entregues ao depositário;
  - ii) assegurar que todos os instrumentos financeiros suscetíveis de serem contabilizados numa conta de instrumentos financeiros aberta nos

registros contabilísticos do depositário sejam contabilizados nesses registros em contas separadas, segundo os princípios enunciados no artigo 16.º da Diretiva 2006/73/CE, abertas em nome do OICVM ou da sociedade gestora que atua por conta do OICVM, de modo que possam a todo o momento ser claramente identificadas como pertencentes ao OICVM nos termos da lei aplicável.

- (b) Relativamente aos demais ativos, o depositário deve:
- i) verificar que a sua propriedade por parte do OICVM ou da sociedade gestora que atua por conta do OICVM, apurando se o OICVM ou a sociedade gestora que atua por conta do OICVM detém a propriedade com base nas informações ou documentos fornecidos pelo OICVM ou pela sociedade gestora e, sempre que disponíveis, em comprovativos externos;
  - ii) conservar um registo dos ativos relativamente aos quais tem a certeza de que são propriedade do OICVM ou da sociedade gestora que atua por conta do OICVM e manter esse registo atualizado.

6. Os Estados-Membros devem assegurar que, em caso de insolvência do depositário, os ativos de um OICVM por ele detidos em custódia não podem ser distribuídos aos seus credores nem realizados em benefício dos mesmos.

7. O depositário não pode delegar em terceiros as funções referidas nos n.ºs 3 e 4.

O depositário pode delegar em terceiros as funções referidas no n.º 5, se:

- (a) Essas funções não forem delegadas com o intuito de evitar o cumprimento dos requisitos da presente diretiva;
- (b) O depositário puder provar que existem razões objetivas para a delegação;
- (c) O depositário tiver atuado com toda a competência, zelo e diligência na seleção e designação dos terceiros em quem pretende delegar parte das suas funções e continuar a atuar com toda a competência, zelo e diligência no controlo periódico e no acompanhamento contínuo dos terceiros em quem tenha delegado parte das suas funções e das disposições por estes tomadas em relação às funções delegadas.

As funções referidas no n.º 5 apenas podem ser delegadas pelo depositário a um terceiro que, em qualquer momento durante o desempenho dessas tarefas:

- (a) Disponha das estruturas e conhecimentos adequados e proporcionados à natureza e à complexidade dos ativos do OICVM ou da sociedade gestora que atua por conta do OICVM que lhe tenham sido confiados;
- (b) Relativamente às funções de custódia a que se refere o n.º 5, alínea a), esteja sujeito a uma regulamentação prudencial eficaz, incluindo requisitos de capital mínimo, bem como a supervisão na jurisdição em causa;

- (c) Relativamente às funções de custódia a que se refere o n.º 5, alínea a), esteja sujeito a uma auditoria externa periódica para assegurar que os instrumentos financeiros estão na sua posse;
- (d) Tenha separado os ativos dos clientes do depositário dos seus próprios ativos e dos ativos do depositário, de tal modo que possam, em qualquer momento, ser claramente identificados como pertencentes aos clientes de um depositário determinado;
- (e) Em caso de insolvência do terceiro, os ativos de um OICVM por ele detidos em custódia não podem ser distribuídos entre os seus credores, nem realizados em benefício dos mesmos;
- (f) Respeita as obrigações e proibições gerais estabelecidas no artigo 25.º, n.º 5.

Sem prejuízo do disposto na alínea b) do terceiro parágrafo, caso a legislação de um país terceiro exija que certos instrumentos financeiros sejam detidos em custódia por uma entidade local e não haja nenhuma entidade local que satisfaça os requisitos de delegação estabelecidos naquela alínea, o depositário pode delegar as suas funções nessa entidade local, embora unicamente na medida em que a legislação do país terceiro o exija e enquanto não existirem entidades locais que satisfaçam os requisitos de delegação, e apenas nas seguintes condições:

- (a) Os investidores do OICVM em causa foram devidamente informados da necessidade da delegação em virtude de restrições jurídicas vigentes no país terceiro, bem como das circunstâncias que justificam a delegação, previamente ao seu investimento;
- (b) O OICVM, ou a sociedade gestora que atua por conta do OICVM, encarregou o depositário de delegar a custódia daqueles instrumentos financeiros àquela entidade local.

O terceiro pode, por sua vez, subdelegar estas funções, nas mesmas condições. Nesse caso, aplica-se às partes relevantes, com as necessárias adaptações, o disposto no artigo 24.º, n.º 2.

Para efeitos dos primeiro a quinto parágrafos, a prestação de serviços tal como definida na Diretiva 98/26/CE do Parlamento Europeu e do Conselho (\*\*\*) por parte de sistemas de liquidação de valores mobiliários tal como designados para efeitos da mesma diretiva, ou a prestação de serviços similares por sistemas de liquidação de valores mobiliários de países terceiros, não será considerada uma delegação das suas funções de custódia.

---

(\*) *JO L 241 de 2.9.2006, p. 26.*

(\*\*) *JO L 166 de 11.6.1998, p. 45.»*

- (4) O artigo 23.º é alterado do seguinte modo:

(a) O n.º 2 passa a ter a seguinte redação:

«2. O depositário deve ter uma das seguintes formas:

- (a) Uma instituição de crédito autorizada nos termos da Diretiva 2006/48/CE;
- (b) Uma empresa de investimento, sujeita aos requisitos de adequação de fundos próprios previstos no artigo 20.º, n.º 1, da Diretiva 2006/49/CE, incluindo os requisitos de fundos próprios para riscos operacionais, autorizada nos termos da Diretiva 2004/39/CE e que presta também o serviço acessório de guarda e administração de instrumentos financeiros por conta de clientes, nos termos do anexo I, secção B, ponto 1, da Diretiva 2004/39/CE; estas empresas de investimento devem, em qualquer caso, ter fundos próprios não inferiores ao montante de capital inicial previsto no artigo 9.º da Diretiva 2006/49/CE;

As empresas de investimento ou sociedades gestoras que atuam por conta dos OICVM que gerem e que, antes de [data: prazo de transposição previsto no artigo 2.º, n.º 1, primeiro parágrafo], designaram como depositário uma instituição que não satisfaz os requisitos previstos no presente número, devem designar um depositário que satisfaça esses requisitos antes de [data: 1 ano após o prazo previsto no artigo 2.º, n.º 1, primeiro parágrafo]»

(b) Os n.ºs 3, 4, 5 e 6 são suprimidos.

(5) O artigo 24.º passa a ter a seguinte redação:

«Artigo 24.º

1. Os Estados-Membros asseguram que o depositário é responsável perante o OICVM e os detentores de unidades de participação do OICVM pelas perdas ocasionadas pelo depositário ou por um terceiro a quem tenha sido delegada a custódia de instrumentos financeiros detidos sob custódia nos termos do artigo 22.º, n.º 5, alínea a).

Em caso de perda de um instrumento financeiro quando se encontra em custódia, os Estados-Membros asseguram que o depositário entregue sem demora ao OICVM ou à sociedade gestora que atua por conta do OICVM um instrumento financeiro do mesmo tipo ou um montante correspondente. O depositário não é responsável se puder provar que a perda ocorreu devido a um acontecimento externo que escapa ao seu controlo razoável, cujas consequências não poderia ter evitado mesmo que tivesse envidado todos os esforços razoáveis nesse sentido.

Os Estados-Membros asseguram que o depositário é também responsável, perante o OICVM e os investidores do OICVM, por quaisquer outras perdas que sofram em resultado do incumprimento intencional ou por negligência, pelo depositário, das obrigações que lhe incumbem nos termos da presente diretiva.

2. A responsabilidade do depositário não é afetada pela delegação a que se refere o artigo 22.º, n.º 7.

3. A responsabilidade do depositário tal como referida no n.º 1 não poderá ser exonerada nem limitada por via contratual.

4. Qualquer acordo que infrinja o disposto no n.º 3 é nulo.

5. Os detentores de unidades de participação do OICVM podem invocar a responsabilidade do depositário diretamente ou indiretamente através da sociedade gestora.»

(6) O artigo 25.º, n.º 2, passa a ter a seguinte redação:

«2. No exercício das respetivas funções, a sociedade gestora e o depositário devem agir com honestidade, equidade, profissionalismo, independência e no interesse do OICVM e dos seus investidores.

Um depositário não pode exercer atividades, relativamente ao OICVM ou à sociedade gestora que atua por conta do OICVM, suscetíveis de criar conflitos de interesses entre o OICVM, os seus investidores, a sociedade gestora e o próprio depositário, a menos que tenha separado funcional e hierarquicamente o desempenho das suas funções de depositário de outras funções potencialmente conflituosas e que os potenciais conflitos de interesses tenham sido devidamente identificados, geridos, acompanhados e divulgados aos investidores do OICVM.»

(7) O artigo 26.º passa a ter a seguinte redação:

«Artigo 26.º

1. A lei ou o regulamento do fundo definem as condições aplicáveis à substituição da sociedade gestora e do depositário, bem como regras que permitam assegurar a proteção dos detentores de unidades de participação na eventualidade de tal substituição.

2. A lei ou os documentos constitutivos da sociedade de investimento definem as condições aplicáveis à substituição da sociedade gestora e do depositário, bem como regras que permitam assegurar a proteção dos detentores de unidades de participação na eventualidade de tal substituição.

(8) São aditados os seguintes artigos 26.º-A e 26.º-B:

«Artigo 26.º-A

O depositário deve colocar à disposição das suas autoridades competentes, das autoridades competentes do Estado-Membro de origem da sociedade gestora e das autoridades competentes do Estado-Membro de origem do OICVM, mediante pedido, todas as informações que tenha obtido no exercício das suas funções e de que as autoridades competentes possam ter necessidade para desempenhar as funções que lhe incumbem nos termos da presente diretiva.

Artigo 26.º-B

1. São conferidos à Comissão poderes para adotar, por meio de atos delegados nos termos do artigo 112.º e nas condições previstas nos artigos 112.º-A e 112.º-B, medidas destinadas a especificar:
  - (a) Os elementos que devem ser incluídos no contrato escrito a que se refere o artigo 22.º, n.º 2;
  - (b) As condições necessárias ao desempenho das funções de depositário nos termos do artigo 22.º, n.ºs 3, 4 e 5, nomeadamente:
    - i) o tipo de instrumentos financeiros a incluir no âmbito das funções de custódia do depositário nos termos do artigo 22.º, n.º 5, alínea a);
    - ii) as condições em que o depositário pode desempenhar as suas funções de custódia relativamente a instrumentos financeiros registados junto de um depositário central;
    - iii) as condições em que o depositário pode exercer, nos termos do artigo 22.º, n.º 5, alínea b), a guarda dos instrumentos financeiros emitidos sob forma nominal e registados junto de um emitente ou entidade de registo;
  - (c) Os deveres de diligência dos depositários nos termos do artigo 22.º, n.º 7, segundo parágrafo, alínea c);
  - (d) A obrigação de segregação prevista no artigo 22.º, n.º 7, terceiro parágrafo, alínea d);
  - (e) As condições e circunstâncias em que os instrumentos financeiros mantidos em custódia devem ser considerados perdidos para efeitos do artigo 24.º;
  - (f) O que se deve entender por acontecimentos externos que escapam ao controlo razoável e cujas consequências seriam inevitáveis mesmo que tivessem sido evitados todos os esforços razoáveis nesse sentido, nos termos do artigo 24.º, n.º 1.»
- (9) No artigo 30.º, o primeiro parágrafo passa a ter a seguinte redação:

«Os artigos 13.º, 14.º, 14.º-A e 14.º-B são igualmente aplicáveis, com as necessárias adaptações, às sociedades de investimento que não tenham designado uma sociedade gestora autorizada nos termos da presente diretiva.»
- (10) É suprimida a secção 3 do capítulo V.
- (11) Ao artigo 69.º, n.º 3, é aditado um segundo parágrafo com a seguinte redação:

«O relatório anual inclui igualmente:

  - (a) O montante total das remunerações do exercício, subdividido em remunerações fixas e variáveis, pagas pela sociedade gestora e pela

sociedade de investimento ao seu pessoal, o número de beneficiários e, se for caso disso, as comissões de desempenho pagas pelo OICVM;

- (b) O montante agregado da remuneração, discriminado entre direção e membros do pessoal da sociedade gestora e, se aplicável, da sociedade de investimento, cujas atividades tenham um impacto significativo no perfil de risco do OICVM.»

(12) O artigo 98.º é alterado do seguinte modo:

- (a) No n.º 2, a alínea d) passa a ter a seguinte redação:

«d) Exigir a consulta dos registos telefónicos e de transmissão de dados existentes, conforme definido no artigo 2.º, alínea b), da Diretiva 2002/58/CE do Parlamento Europeu e do Conselho (\*), detidos pelos OICVM, pelas sociedades gestoras, pelas sociedades de investimento ou pelos depositários, quando existam suspeitas graves de que esses registos relacionados com o objeto da inspeção poderão ser relevantes para comprovar uma infração por parte dos OICVM, das sociedades gestoras, das sociedades de investimento ou dos depositários, das obrigações que lhes incumbem ao abrigo da presente diretiva; no entanto, esses registos não dizem respeito ao teor da comunicação com eles relacionada.

---

(\*) JO L 201 de 31.7.2002, p. 37.»

- (b) É aditado um n.º 3, com a seguinte redação:

«3. Se a apresentação de registos telefónicos ou de transmissão de dados prevista no n.º 2, alínea d), exigir a autorização de uma autoridade judicial de acordo com as regras nacionais, essa autorização deve ser requerida. Essa autorização pode igualmente ser requerida a título cautelar.»

(13) O artigo 99.º passa a ter a seguinte redação:

«Artigo 99.º

1. Os Estados-Membros preveem que as respetivas autoridades competentes possam adotar sanções e medidas administrativas adequadas sempre que as disposições nacionais adotadas em aplicação da presente diretiva não tiverem sido respeitadas, e garantem que as mesmas sejam aplicadas. As sanções e medidas devem ser efetivas, proporcionadas e dissuasivas.

2. Os Estados-Membros asseguram que, em caso de infração das obrigações que incumbem aos OICVM, às sociedades gestoras, às sociedades de investimento ou aos depositários, possam ser aplicadas sanções ou medidas aos membros do respetivo órgão de administração, bem como a quaisquer outras pessoas que, ao abrigo da legislação nacional, sejam responsáveis pela infração.

3. As autoridades competentes devem ser dotadas de todos os poderes de investigação necessários ao exercício das respetivas funções. No exercício dos seus

poderes, as autoridades competentes devem cooperar estreitamente para garantir que as sanções ou medidas produzam os efeitos desejados e coordenar a sua atuação quando se tratar de casos transfronteiriços.»

(14) São inseridos os seguintes artigos 99.º-A, 99.º-B, 99.º-C, 99.º-D, e 99.º-E:

«Artigo 99.º-A

1. O presente artigo aplica-se quando:

- (a) Um OICVM exerce as suas atividades sem ter obtido autorização, em infração ao artigo 5.º;
- (b) Uma sociedade gestora exerce as suas atividades sem ter obtido autorização prévia, em infração ao artigo 6.º;
- (c) Uma sociedade de investimento exerce as suas atividades sem ter obtido autorização prévia, em infração ao artigo 27.º;
- (d) É adquirida uma participação qualificada numa sociedade gestora, direta ou indiretamente, ou é reforçada uma participação qualificada numa sociedade gestora, de modo que a percentagem de direitos de voto ou de capital detido atinja ou exceda 20%, 30% ou 50% ou que a sociedade gestora se torne uma filial (situação adiante designada como proposta de aquisição), sem notificação por escrito às autoridades competentes da sociedade gestora em que o adquirente pretende adquirir ou reforçar uma participação qualificada, em infração ao artigo 11.º, n.º 1;
- (e) É alienada, direta ou indiretamente, ou reduzida, uma participação qualificada numa sociedade gestora, de modo que a percentagem de direitos de voto ou de capital detido passe a ser inferior a 20%, 30% ou 50% ou que a sociedade gestora deixe de ser uma filial, sem notificação por escrito às autoridades competentes, em infração ao artigo 11.º, n.º 1;
- (f) Uma sociedade gestora obteve uma autorização por meio de falsas declarações ou de qualquer outra forma irregular, em infração ao artigo 7.º, n.º 5, alínea b);
- (g) Uma sociedade de investimento obteve uma autorização por meio de falsas declarações ou de qualquer outra forma irregular, em infração ao artigo 29.º, n.º 4, alínea b);
- (h) Uma sociedade gestora, tendo tomado conhecimento de uma aquisição ou alienação de participações no seu capital que levem a que essas participações excedam ou passem a situar-se aquém de um dos limiares referidos no artigo 11.º, n.º 10, da Diretiva 2004/39/CE, não informa as autoridades competentes dessas aquisições ou alienações, em infração ao artigo 11.º, n.º 1;
- (i) Uma sociedade gestora não informa a autoridade competente, pelo menos uma vez por ano, da identidade dos seus acionistas e sócios que detêm

participações qualificadas e do montante dessas participações, em infração ao artigo 11.º n.º 1;

- (j) Uma sociedade gestora não observa os procedimentos e medidas impostos em conformidade com as disposições nacionais de aplicação do artigo 12.º, n.º 1, alínea a);
- (k) Uma sociedade gestora não cumpre os requisitos em matéria de estrutura e organização impostos em conformidade com as disposições nacionais de aplicação do artigo 12.º, n.º 1, alínea b);
- (l) Uma sociedade de investimento não observa os procedimentos e medidas impostos em conformidade com as disposições nacionais de aplicação do artigo 31.º;
- (m) Uma sociedade gestora ou uma sociedade de investimento não cumpre os requisitos relativos à delegação das suas funções em terceiros, impostos em conformidade com as disposições nacionais de aplicação dos artigos 13.º e 30.º;
- (n) Uma sociedade gestora ou uma sociedade de investimento não respeita as normas de conduta impostas em conformidade com as disposições nacionais de aplicação dos artigos 14.º e 30.º;
- (o) Um depositário não executa as suas tarefas em conformidade com as disposições nacionais de aplicação do artigo 22.º, n.ºs 3) a 7);
- (p) Uma sociedade de investimento e, para cada um dos fundos comuns de investimento que gere, uma sociedade gestora, não cumpre repetidamente as obrigações respeitantes à política de investimento dos OICVM estabelecidas pelas disposições nacionais de aplicação do capítulo VII;
- (q) Uma sociedade gestora ou uma sociedade de investimento não aplica um processo de gestão do risco e um processo de avaliação precisa e independente do valor dos derivados do mercado de balcão, tal como estabelecido nas disposições nacionais de aplicação do artigo 51.º, n.º 1;
- (r) Uma sociedade de investimento e, para cada um dos fundos comuns de investimento que gere, uma sociedade gestora, não cumpre repetidamente as obrigações respeitantes à informação a prestar aos investidores estabelecidas pelas disposições nacionais de aplicação dos artigos 68.º a 82.º;
- (s) Uma sociedade gestora ou uma sociedade de investimento que comercializa unidades de participação de OICVM que gere num Estado-Membro diferente do Estado-Membro de origem do OICVM não respeita a obrigação de notificação prevista no artigo 93.º, n.º 1.

2. Os Estados-Membros asseguram que, nos casos referidos no n.º 1, as medidas e sanções administrativas que podem ser aplicadas incluem, no mínimo, os seguintes elementos:

- (a) Uma declaração pública que indique a pessoa singular ou coletiva e a natureza da infração;
- (b) Uma injunção que exija à pessoa singular ou coletiva que cesse a conduta em causa e se abstenha de a repetir;
- (c) No caso de uma sociedade gestora ou de um OICVM, revogação da respetiva autorização;
- (d) A imposição de uma interdição temporária contra qualquer membro dos órgãos de administração da sociedade gestora ou da sociedade de investimento, ou qualquer outra pessoa singular que seja considerada responsável, de exercer funções nas sociedades em causa;
- (e) No caso de pessoas coletivas, imposição de sanções pecuniárias administrativas de até 10% do seu volume de negócios anual total durante o exercício precedente; caso a pessoa coletiva seja uma filial de uma empresa-mãe, o volume de negócios anual total relevante é o volume de negócios anual total resultante das contas consolidadas do exercício anterior da empresa-mãe em última instância;
- (f) No caso das pessoas singulares, imposição de sanções pecuniárias administrativas de até 5 000 000 euros ou, nos Estados-Membros cuja moeda oficial não seja o euro, o valor correspondente em moeda nacional, à data de entrada em vigor da presente diretiva;
- (g) Imposição de sanções pecuniárias administrativas correspondentes, no máximo, ao dobro do montante dos lucros obtidos ou das perdas evitadas em virtude da infração, caso esses valores possam ser determinados.

#### Artigo 99.º-B

Os Estados-Membros asseguram que as autoridades competentes publicam, sem demora indevida, todas as sanções ou medidas impostas pela infração das disposições nacionais adotadas em aplicação da presente diretiva, incluindo informações sobre o tipo e a natureza da infração e a identidade das pessoas responsáveis, a menos que essa publicação ponha seriamente em risco a estabilidade dos mercados financeiros. Sempre que essa publicação seja suscetível de causar danos desproporcionados às partes envolvidas, as autoridades competentes publicam a sanção ou medida imposta de forma anónima.

#### Artigo 99.º-C

1. Os Estados-Membros asseguram que, ao determinar o tipo de medidas ou sanções administrativas e o nível das sanções pecuniárias administrativas, as autoridades competentes tenham em conta todas as circunstâncias relevantes, incluindo:

- (a) A gravidade e a duração da infração;
- (b) O grau de responsabilidade da pessoa singular ou coletiva;

- (c) A capacidade financeira da pessoa singular ou coletiva responsável, tal como indicada pelo volume de negócios total da pessoa coletiva responsável ou pelo rendimento anual da pessoa singular responsável;
- (d) A importância dos lucros obtidos ou das perdas evitadas pela pessoa singular ou coletiva responsável, na medida em que possam ser determinados;
- (e) O nível de cooperação da pessoa singular ou coletiva responsável com a autoridade competente;
- (f) Anteriores infrações da pessoa singular ou coletiva responsável.

2. A ESMA emite orientações para as autoridades competentes, em conformidade com o artigo 16.º do Regulamento (UE) n.º 1093/2010, sobre os tipos de sanções e medidas administrativas e o nível das sanções pecuniárias administrativas.

#### Artigo 99.º-D

1. Os Estados-Membros asseguram que as autoridades competentes estabelecem mecanismos eficazes a fim de incentivar a comunicação às autoridades competentes das infrações às disposições nacionais de aplicação da presente diretiva.

2. Os mecanismos referidos no n.º 1 devem compreender, pelo menos:

- (a) Procedimentos específicos para a receção de relatórios sobre as infrações e o respetivo seguimento;
- (b) Proteção adequada para os trabalhadores das sociedades de investimento e sociedades gestoras que comuniquem infrações cometidas na própria sociedade;
- (c) Proteção dos dados pessoais relativos quer à pessoa que comunica uma infração quer à pessoa singular que, alegadamente, é responsável por uma infração, em conformidade com os princípios estabelecidos na Diretiva 95/46/CE do Parlamento Europeu e do Conselho (\*).

3. Os Estados-Membros exigem que as instituições disponham de procedimentos adequados para que o respetivo pessoal comunique infrações a nível interno, através de um canal específico.

#### Artigo 99.º-E

1. Os Estados-Membros fornecem anualmente à ESMA informações agregadas sobre todas as medidas ou sanções impostas em conformidade com o artigo 99.º. A ESMA publica essas informações num relatório anual.

2. Quando a autoridade competente publica uma medida ou sanção, deve igualmente comunicá-la à ESMA. Quando uma medida ou sanção publicada disser respeito a uma sociedade gestora, a ESMA deve juntar uma referência à medida ou sanção publicada na lista das sociedades gestoras publicada nos termos do artigo 6.º, n.º 1.

3. A ESMA elabora projetos de normas técnicas de execução relativas aos procedimentos e formulários para a apresentação de informações, tal como referida no presente artigo.

São conferidos à Comissão poderes para adotar as normas técnicas de execução a que se refere o primeiro parágrafo, nos termos do artigo 15.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010.

A ESMA apresenta à Comissão esses projetos de normas técnicas de execução até [inserir data].»

---

(\*) JO L 281 de 23.11.1995, p. 31.»

(15) É aditado o seguinte artigo 104.º-A:

«Artigo 104.º-A

1. Os Estados-Membros aplicam a Diretiva 95/46/CE ao tratamento de dados pessoais operado nos Estados-Membros nos termos do presente regulamento.

2. O Regulamento (CE) n.º 45/2001 do Parlamento Europeu e do Conselho (\*) aplica-se ao tratamento de dados pessoais pela ESMA nos termos da presente diretiva.

---

(\*) JO L 8 de 12.1.2001, p. 1.»

(16) No artigo 112.º, o n.º 2 passa a ter a seguinte redação:

«2. A competência para adotar os atos delegados referidos nos artigos 12.º, 14.º, 43.º, 51.º, 60.º, 61.º, 62.º, 64.º, 75.º, 78.º, 81.º, 95.º e 111.º é conferida à Comissão por um prazo de quatro anos a contar de 4 de janeiro de 2011. A competência para adotar os atos delegados a que se refere o artigo 50.º-A é conferido à Comissão por um período de quatro anos a contar de 21 de julho de 2011. A competência para adotar os atos delegados referidos no artigo 26.º-B é conferida à Comissão por um período de quatro anos a contar de [...]. A Comissão elabora um relatório relativo às competências delegadas o mais tardar seis meses antes do final do período de quatro anos. A delegação de competências é renovada automaticamente por períodos de igual duração, salvo se o Parlamento Europeu ou o Conselho a revogarem ao abrigo do artigo 112.º-A.»

(17) No artigo 112.º-A, o n.º 1 passa a ter a seguinte redação:

«1. A delegação de competências referida nos artigos 12.º, 14.º, 26.º-B, 43.º, 50.º-A, 51.º, 60.º, 61.º, 62.º, 64.º, 75.º, 78.º, 81.º, 95.º e 111.º pode ser revogada a qualquer momento pelo Parlamento Europeu ou pelo Conselho.»

(18) O anexo I é alterado tal como estabelecido no anexo da presente diretiva.

### *Artigo 2.º*

1. Os Estados-Membros adotam e publicam, até [...], as disposições legislativas, regulamentares e administrativas necessárias para dar cumprimento à presente diretiva. Os Estados-Membros comunicam imediatamente à Comissão o texto dessas disposições.

Os Estados-Membros aplicam as disposições legais, regulamentares e administrativas referidas no n.º 1 a partir de [...].

As disposições adotadas pelos Estados-Membros devem fazer referência à presente diretiva ou ser acompanhadas dessa referência aquando da sua publicação oficial. As modalidades da referência são estabelecidas pelos Estados-Membros.

2. Os Estados-Membros devem comunicar à Comissão o texto das principais disposições de direito interno que aprovarem nas matérias reguladas pela presente diretiva.

### *Artigo 3.º*

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

### *Artigo 4.º*

Os destinatários da presente diretiva são os Estados-Membros.

Feito em Bruxelas, em

*Pelo Parlamento Europeu*  
*O Presidente*

*Pelo Conselho*  
*O Presidente*

## ANEXO

No anexo I, esquema A, o n.º 2 passa a ter a seguinte redação:

«2. Informações relativas ao depositário:

2.1. Identidade do depositário do OICVM e descrição das suas funções;

2.2. Descrição das funções de guarda delegadas pelo depositário, identificação da entidade que recebe a delegação e eventuais conflitos de interesse que possam surgir de tal delegação»