



Bruxelas, 26.6.2013  
COM(2013) 462 final

2013/0214 (COD)

Proposta de

**REGULAMENTO DO PARLAMENTO EUROPEU E DO CONSELHO**

**relativo a fundos europeus de investimento a longo prazo**

(Texto relevante para efeitos do EEE)

{SWD(2013) 230 final}

{SWD(2013) 231 final}

## EXPOSIÇÃO DE MOTIVOS

### 1. CONTEXTO DA PROPOSTA

O investimento a longo prazo é a dotação de capital de longa duração para o financiamento de ativos tangíveis (tais como infraestruturas de energia, de transporte e de comunicação, instalações industriais e de serviços, habitação e tecnologias relacionadas com as alterações climáticas e com inovação a nível ecológico), bem como ativos intangíveis (tais como educação, investigação e desenvolvimento) que impulsionam a inovação e a competitividade. Muitos destes investimentos têm benefícios mais gerais para a população, uma vez que geram maiores retornos para a sociedade no seu todo, ao prestarem apoio a serviços essenciais e melhorarem as condições de vida. Esta proposta pretende contribuir para o aumento da reserva de capital disponível para investimentos a longo prazo no futuro da economia da União Europeia, com vista a financiar a transição para o crescimento inteligente, sustentável e inclusivo. Isso será feito através da criação de um novo tipo de instrumento de financiamento: os Fundos Europeus de Investimento a Longo Prazo ou FEILP. É esperado que os FEILP, devido às classes de ativos em que estão autorizados a investir, sejam capazes de proporcionar rendimentos estáveis a longo prazo aos investidores. Os ativos elegíveis seriam qualificados como parte dos "investimentos alternativos" - classes de ativos não incluídos na definição tradicional de ações e obrigações cotadas. Enquanto que os investimentos alternativos incluem bens imobiliários, capitais de risco, capitais de investimento, fundos especulativos, empresas não cotadas em bolsa, valores mobiliários e mercadorias, os FEILP estariam apenas focados em investimentos alternativos pertencentes uma categoria definida de classes de ativos de longo prazo, cujo desenvolvimento bem-sucedido exige dos investidores um compromisso a longo prazo. Por conseguinte, bens imobiliários, empresas não cotadas em bolsa ou projetos de infraestruturas seriam elegíveis, enquanto que as matérias primas não o seriam.

Há, portanto, uma clara necessidade de assegurar que os obstáculos ao investimento com uma perspetiva de longo prazo são eliminados ao nível de toda a União Europeia. Este é particularmente o caso de ativos como os projetos de infraestruturas que dependem de compromissos a longo prazo. Estes ativos dependem, em parte, do que é muitas vezes denominado «capital paciente». Este tipo de investimento pode não ser resgatável por um determinado número de anos, mas é investido de forma a ser capaz de fornecer rendimentos estáveis e previsíveis. Os projetos de infraestruturas, os investimentos em capital humano ou as concessões operacionais enquadram-se nesta descrição. O capital investido desta forma «paciente» a longo prazo beneficia a economia real, fornecendo fluxos previsíveis e sustentados de financiamento às empresas e criando emprego.

Os investidores, como companhias de seguros e fundos de pensões com passivos a longo prazo, já manifestaram o seu desejo de investir em ativos de investimento de mais longo prazo. Ao mesmo tempo, salientaram a ausência de mecanismos de centralização de contribuições imediatamente disponíveis, tais como fundos de investimento, que facilitem o acesso a esses tipos de investimentos. Como resultado, tais oportunidades de investimento ficam limitadas a um número reduzido de grandes investidores, como grandes fundos de pensões ou companhias de seguros, com capacidade para angariarem e aplicarem capital suficiente, por terem os seus próprios recursos. Esta situação, por sua vez, constitui um obstáculo para os pequenos investidores, como planos de pensões locais, municípios, regimes de pensões geridos pelas profissões liberais ou planos de pensões de empresas, que, com outro contexto, poderiam beneficiar da diversificação dos seus investimentos nos ativos em causa. A ausência destes grupos de investidores, por sua vez, impede a economia real de aceder a reservas mais profundas de financiamento assente em capitais. Por último, mas não menos

importante, também os investidores não profissionais confrontados com responsabilidades futuras (aquisições de casa, educação ou financiamento de grandes obras de renovação) poderão beneficiar com os rendimentos ou retornos regulares oferecidos pelos fundos de investimento a longo prazo.

Até agora, os compromissos de capital de grande escala e a longo prazo exigidos para a exploração de reservas de investimento eficientes para ativos de longo prazo têm sido prejudicados pela fragmentação regulamentar entre os Estados-Membros. Nos casos em que existem fundos e incentivos a nível nacional, há o problema de não serem coerentes com iniciativas semelhantes noutros Estados-Membros. Este problema impede a concentração de capitais e conhecimentos em investimento que crie uma economia de escala para os fundos e, por conseguinte, beneficie os investidores. Por outro lado, a maioria dos Estados-Membros não dispõe de modelos de fundos ou incentivos equivalentes que abranjam as classes de ativos de longo prazo. Na ausência de um veículo de financiamento transfronteiriço, os investidores desses mercados ficam excluídos do investimento em classes de ativos de longo prazo.

Daí resulta não haver um mecanismo com disponibilidade imediata para canalizar os fundos afetados durante longos períodos de tempo a projetos da economia real com necessidade de financiamento, o que vem entrar o desenvolvimento do investimento a longo prazo. Os conhecimentos não são desenvolvidos entre os profissionais de investimentos por falta de procura. As economias de escala conducentes a uma redução dos custos de exploração dos fundos de investimento a longo prazo não se materializam.

Além disso, os projetos de infraestruturas ou de engenharia industrial em grande escala podem exigir o acesso a reservas de capital que nem sempre estão disponíveis quando o capital é mobilizado num único Estado-Membro. Os projetos de grande escala também podem envolver empresas com sede em diferentes Estados-Membros. Qualquer mecanismo de financiamento terá de lidar com este problema de fragmentação e facilitar investidores e projetos em diversos países da União Europeia.

Por isso, há a necessidade de facilitar a criação de um instrumento de financiamento concebido especificamente para responder a estes problemas. Para maximizar a eficiência de qualquer mecanismo de financiamento, este precisa de ser acessível a investidores de toda a União Europeia. A importância de resolver estes problemas já ficou expressa no Ato para o Mercado Único II (AMU II).<sup>1</sup> Um dos seus doze objetivos principais é o de aumentar o investimento a longo prazo na economia real. Para alcançar este objetivo, o AMU II propôs o desenvolvimento de um novo conjunto de regras da UE para facilitar a mobilização transfronteiriça dos capitais necessários para operar fundos de investimento rentáveis, tendo em vista oportunidades de investimento a longo prazo.

O contexto mais amplo deste trabalho foi definido no Livro Verde da Comissão Europeia sobre o financiamento da economia europeia a longo prazo<sup>2</sup> que identifica os problemas, tanto do lado da oferta, como do lado da procura, em todas as estruturas de financiamento. O Livro Verde também confirmou a necessidade de medidas em matéria de fundos de investimento, conforme descrito nesta proposta, embora centrando-se no contexto mais vasto da necessidade de revitalizar o financiamento da economia real ao melhorar a mistura e a resistência geral de diferentes fontes de financiamento. A este respeito, o novo FEILP pode contribuir para o aumento do financiamento não-bancário disponível para as empresas, para complementar o acesso aos financiamentos bancários.

---

<sup>1</sup> Ver [http://ec.europa.eu/internal\\_market/smact/docs/single-market-act2\\_pt.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/smact/docs/single-market-act2_pt.pdf)

<sup>2</sup> Ver [http://ec.europa.eu/internal\\_market/finances/financing-growth/long-term/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/finances/financing-growth/long-term/index_en.htm)

Atualmente, os mercados de fundos de investimento da UE são dominados por fundos que operam no âmbito da Diretiva OICVM (organismos de investimento coletivo em valores mobiliários), criada em 1985. Os ativos dos OICVM sob gestão já atingiram os 6,697 mil milhões de EUR.<sup>3</sup> A Diretiva OICVM inclui um conjunto de regras que são utilizadas por fundos de investimento disponíveis para os investidores não profissionais, mas centra-se nos valores mobiliários transferíveis para assegurar que a liquidez adequada esteja disponível para apoiar pedidos de resgate. Como resultado, os OICVM não são capazes de contribuir para o financiamento dos compromissos de «capital paciente» para infraestruturas e outros projetos. O êxito da iniciativa OICVM não significa, necessariamente, que a criação do FEILP vai atrair níveis semelhantes de interesse por parte dos investidores, tendo em conta o valor que os fundos de liquidez elevada têm para muitos investidores não profissionais, o seu sucesso mostra que as iniciativas a nível da UE podem ter um forte impacto no desenvolvimento de um mercado e no aumento da confiança dos investidores.

A criação dos fundos de capital de risco europeus (EuVECA) e dos fundos europeus de empreendedorismo social (EuSEF) irá, juntamente com os FEILP, contribuir para o financiamento da economia europeia. Mas os regimes EuVECA e EuSEF destinam-se a um nicho muito específico da economia da UE: «start-ups» financiadas por capital de risco e empresas especializadas na obtenção de impacto social.

A proposta dos FEILP segue uma abordagem mais ampla do que a dos EuVECA e dos EuSEF. Ela pretende atingir uma ampla gama de classes de ativos de longo prazo e tem a intenção de criar um fundo de investimento que também possa ser vendido a investidores não profissionais. Para tal, deve preencher três requisitos principais: (1) definir regras específicas para os produtos que abrangem ativos elegíveis e a sua diversificação; (2) um nível elevado de competência dos indivíduos autorizados a gerir e a negociar FEILP, e (3) alinhamento entre o horizonte de investimento dos FEILP e as expectativas de resgate dos investidores.

#### *Necessidade de regras para os produtos*

O objetivo do novo enquadramento para os FEILP é criar um «segundo passaporte de retalho» que siga a já comprovada abordagem dos OICVM relativa às especificações de produtos e à repartição dos riscos. Há um grande interesse dos investidores na oportunidade de investir em classes de ativos de longo prazo que valorizem durante o respetivo ciclo de vida (pequenas ou médias empresas) ou que gerem rendimentos regulares em todo o período de detenção (ativos de infraestrutura). De modo particular, os planos de pensões administrados por municípios, pequenas e grandes empresas ou profissões liberais querem um veículo deste tipo. Uma vez que este tipo de fundos de ativos de longo prazo não existe em muitos Estados-Membros, os investidores desses Estados não têm acesso a esta oportunidade de investimento. Um passaporte transfronteiriço solucionará essa situação.

Para responder a estas necessidades dos investidores, o FEILP poderá investir em todos os tipos de ativos que não sejam negociados em mercados regulamentados. O simples facto de esses ativos serem ilíquidos obriga o fundo que os adquire a assumir um compromisso de longo prazo. O mesmo se aplica a quem investe em fundos deste tipo. Os ativos que não são negociados num mercado secundário e cujos proprietários necessitariam de um período considerável de tempo para encontrar um comprador seriam os seguintes: (1) Investimentos em projetos de infraestruturas, tais como no domínio dos transportes, da energia ou da educação; (2) Investimentos em empresas não cotadas em bolsa, na prática maioritariamente PME; (3) Investimentos em ativos imobiliários, tais como edifícios ou compra direta de um ativo de infraestrutura.

---

<sup>3</sup> Folha informativa da AEGFA sobre o setor dos fundos de investimento, março de 2013

Sendo assim, o simples facto de um ativo não ser negociado num mercado regulamentado qualifica-o como ativo de longo prazo. Estes ativos são ilíquidos pela simples razão de que, sem uma plataforma de negociação pública, não serão encontrados imediatamente compradores para os ativos. Além disso, estes ativos são frequentemente bastante idiossincráticos e só serão apelativos para os compradores capazes de efetuarem eles próprios as investigações prévias e que sejam especialistas na área em questão. Por exemplo, quando um FEILP investe numa empresa portadora de um projeto, este assume antecipadamente que não haverá um comprador imediatamente identificável para essa participação durante um período de tempo considerável.

À luz da sua falta de liquidez intrínseca, a proposta do FEILP abstém-se de subscrever períodos de detenção pré-determinados. Devido ao elevado nível de obrigações exigidas a um investimento num ativo de longo prazo, não será uma política prudente subscrever períodos mínimos de retenção. Isso acontece porque cada decisão de investimento será diferente e os gestores de FEILP são os mais qualificados para decidirem durante quanto tempo pretendem manter o investimento no ativo, com o objetivo de gerar o retorno prometido. Esta é uma grande diferença relativamente aos gestores de OICVM que seguem desenvolvimentos macroeconómicos ou flutuações diárias na bolsa de valores.

Afigura-se igualmente necessário proporcionar aos gestores uma certa flexibilidade para decidir do período de tempo exato para a constituição de uma carteira de ativos de longo prazo. É por esta razão que a proposta permite um período de cinco anos para a criação da carteira de ativos de longo prazo. Além disso, a proposta permite que o gestor invista até 30 % do capital do FEILP em valores mobiliários líquidos. Esta reserva de liquidez foi concebida para permitir que o FEILP faça a gestão do fluxo de caixa realizado enquanto a carteira de longo prazo está a ser constituída. Também permite que o gestor coloque o dinheiro excedentário conseguido «entre investimentos» - que é quando o ativo de longo prazo é vendido para ser substituído por outro.

Para criar confiança e segurança jurídica junto dos investidores, especialmente, mas não só, junto de investidores não profissionais aos quais se destinam os FEILP, o plano proposto requer um conjunto de regras sólidas e flexíveis em matéria de produtos. As regras para produtos representam a forma mais adequada para ajudar a responder às necessidades de financiamento a longo prazo identificadas e para fornecer FEILP com um perfil do produto previsível. Uma vez autorizados, os FEILP estarão disponíveis para comercialização junto de investidores profissionais e não profissionais de outros Estados-Membros.

Os FEILP oferecem oportunidades para os investidores diversificarem a sua carteira de investimentos. Os ativos nos quais os FEILP propostos podem investir são investimentos alternativos e, por conseguinte, de natureza muito diferente das mais tradicionais ações e valores mobiliários cotados detidos por muitos investidores. Apesar de as rigorosas regras de diversificação expostas no quadro dos OICVM poderem tornar a gestão de um FEILP onerosa ou mesmo impossível, este beneficiaria ainda assim de um nível razoável de diversificação de ativos.

Esta vantagem em termos de diversificação aplica-se tanto aos investidores não profissionais como aos institucionais ou «sofisticados», tais como os indivíduos com elevado património líquido. As regras estritas propostas em matéria de produtos e a proteção que criam para os investidores foram concebidas para tornar os FEILP adequados para investidores não profissionais.

### *Necessidade de um nível elevado de competência em gestão*

Devido à sua falta de liquidez e como as participações em classes de ativos de longo prazo visadas por um FEILP não são cotadas num mercado regulamentado, todos os ativos de longo prazo em que um FEILP pode investir enquadram-se na categoria de «investimentos alternativos» (ver acima a descrição de investimentos alternativos). Por isso, é necessário que os FEILP sejam geridos por empresas devidamente autorizadas no âmbito da Diretiva sobre os gestores de fundos de investimento alternativos (DGFIA) para gerir e comercializar investimentos alternativos.

Por conseguinte, o enquadramento proposto para os FEILP será baseado na autorização de gestão da Diretiva GFIA<sup>4</sup>, que estabelece as regras gerais para gestores de fundos de investimento alternativos que façam a gestão e comercializem os seus fundos junto de investidores profissionais. Serão adicionadas regras específicas para produtos FEILP, para que os FEILP possam ser facilmente identificados tanto pelos investidores profissionais como pelos não profissionais que estejam interessados em perfis de rendimento e retorno associados aos investimentos em ativos de longo prazo.

O enquadramento proposto para os FEILP baseia-se nas disposições transfronteiriças da DGFIA, adicionando ao passaporte «europeu» para comercialização junto de investidores profissionais um passaporte «europeu» para comercialização junto de investidores não profissionais em toda a UE, no que diz respeito aos FEILP. Como os FEILP podem ser vendidos a consumidores não profissionais, há uma maior necessidade de proteção dos consumidores. Exemplo disso são as regras FEILP mais estritas que proíbem os investimentos em ativos que possam criar um conflito de interesses, as regras de transparência que exigem a publicação de um documento de informação principal e das condições específicas de comercialização.

À luz do acima exposto, para que um FEILP seja autorizado, o seu gestor também deve ser autorizado ao abrigo da DGFIA. A maioria dos ativos em que um FEILP investe devem ser, por definição, ativos que precisam de ser detidos ao longo de um período prolongado. A concentração excessiva num único ativo ou numa única empresa cria riscos para os investidores que podem revelar-se muito difíceis de gerir. Para mitigar esses riscos, um FEILP deverá cumprir as regras de diversificação. Além disso, são propostos limites sobre a utilização de instrumentos derivados em relação a ativos FEILP, bem como um limiar de empréstimo.

### *Necessidade de alinhar horizontes de investimento e de resgate*

Os ativos em que um FEILP investe serão, pela sua própria natureza, ilíquidos. Ou seja, não estarão disponíveis para compra e venda muito facilmente. Poderá não haver um mercado secundário fiável de ativos a longo prazo, facto que poderá dificultar a sua avaliação e venda. A natureza ilíquida dos ativos não constitui, por si só, um problema e a proposta para FEILP foi desenvolvida no sentido de ser criado um instrumento de financiamento adequado para este tipo de ativos. Os requisitos impostos pela DGFIA também dão resposta a estas questões, por exemplo, em relação à avaliação e à exigência de que os gestores tenham políticas e mecanismos de avaliação adequados.

A natureza ilíquida dos ativos poderia dificultar, para os fundos, o cumprimento de pedidos de resgate feitos pelos investidores antes de um ativo ou projeto no qual investiram atinja a sua maturidade prevista. A necessidade de manter ativos líquidos para dar resposta a pedidos de resgate também desviaria os capitais da finalidade principal dos FEILP, isto é o investimento em ativos de longo prazo. Além disso, as opções de resgate antecipado, ou seja, antes do fim

---

<sup>4</sup> Diretiva 2011/61/UE

do ciclo de vida do investimento no fundo, imporiam a necessidade de dispor de ativos para dar resposta a pedidos de resgate antecipado. Existe o perigo de que estes ativos tenham de ser vendidos ao «desbarato», isto é vendidos a um preço muito inferior àquele que o gestor do fundo poderia ter obtido numa venda normal. Uma venda assim poderia também reduzir quaisquer rendimentos a pagar a outros investidores cujo dinheiro permaneça investido no FEILP. Deste modo, os investidores em FEILP não terão direito a resgate antecipado. Esta abordagem eliminará os potenciais conflitos de interesses entre os investidores que saem e os que permanecem.

O FEILP, combinado com a DGfIA, proporcionará um enquadramento de gestão forte, concebido para dar aos investidores a confiança de que seus investimentos estão a ser geridos de forma prudente, competente e honesta. O facto de os resgates não serem permitidos durante o tempo de vida dos investimentos selecionados terá de ser claramente indicado, de modo a evitar expectativas defraudadas sobre a liquidez do fundo. O alargamento dos FEILP a investidores não profissionais também garantirá a maior disponibilidade de reservas de capital possível.

Além disso, o prémio de iliquidez associado a um investimento em ativos de longo prazo apenas pode ser obtido se o gestor de um FEILP tiver a liberdade de desenvolver projetos durante um período significativo de tempo sem enfrentar a pressão dos resgates constantes. Tal como salientado na avaliação de impacto, o prémio de iliquidez inerente ao investimento em ativos de longo prazo exige períodos de detenção de entre 10 e 20 anos. Por exemplo, o desempenho imobiliário anual de 12,71 % bateu o índice S&P 500 (índice de capitais próprios) em 10,94 % e o índice obrigacionista típico em 7,70 % quando avaliado ao longo de um período de 14 anos. De igual modo, o desempenho favorável dos fundos de capital de risco nos EUA, retornos anuais de 16,5 % em relação aos 11,2 % do S&P 500, apenas pode ser conseguido quando se opta por um horizonte de investimento de 20 anos.

Os retornos positivos de um investimento em ativos de longo prazo também devem ser avaliados em relação aos riscos que pressupõem. Tal como acontece com os investimentos tradicionais em títulos e obrigações, o risco de perder todo o capital está naturalmente presente. Mas o que distingue os ativos de longo prazo dos valores mobiliários transferíveis negociados em mercado regulamentado é o seu risco de iliquidez. Ao contrário dos títulos e das obrigações que, regra geral, podem ser facilmente vendidos num mercado regulamentado, os ativos de longo prazo não beneficiam dos mercados secundários líquidos e exigem frequentemente meses ou anos para se poder vender tais ativos. É por esta razão que a proposta inicial exige que o ciclo de vida de um FEILP seja suficientemente longo para acomodar a escolha diligente e o compromisso a longo prazo para com o projeto, a empresa ou o ativo real escolhido.

Nestas circunstâncias, o futuro passaporte de fundos deve ser acompanhado por um grau suficiente de flexibilidade administrativa na escolha de ativos e na determinação do prazo em que estes têm de ser mantidos antes de alienação. Isso explica o motivo pelo qual a proposta inicial não prevê períodos de tempo fixos para a detenção de ativos de investimento ou para a duração do próprio FEILP.

Assim sendo, o novo FEILP deve ser flexível nas suas políticas de investimento e períodos de detenção. O objetivo é atrair uma massa crítica de gestores que venha a oferecer o veículo num âmbito transfronteiriço, atraindo assim uma massa crítica de ativos e investidores. Por este motivo, o ciclo de vida do fundo deve corresponder ao perfil específico dos ativos nos quais vai investir. Este ponto tem implicações sobre as oportunidades de resgate que um fundo deste género pode realisticamente oferecer. A experiência com fundos de longo prazo de tipo aberto nos mercados nacionais mostra que um fundo não pode oferecer resgates se

estiver investido nos ativos de longo prazo abrangidos pela proposta. Alinhar o ciclo de vida do fundo com o dos ativos de investimento é a melhor abordagem possível para garantir que os gestores têm espaço de manobra para investir em ativos que requerem compromissos de longo prazo e, consequentemente, financiar a economia. Oferecer possibilidades de resgate numa fase inicial, dilui invariavelmente a perspetiva de longo prazo do fundo, o que diminuiria a sua atratividade para a maioria dos investidores em planos de pensões que desejam um rendimento estável a longo prazo em vez de um resgate antecipado.

No entanto, isso não implica que os investidores não possam resgatar os seus investimentos antes do final do ciclo de vida do FEILP. Muitos dos fundos de longo prazo bem-sucedidos que a avaliação de impacto da Comissão encontrou a nível nacional foram estruturados como entidades cotadas em bolsa. Isso permite que os investidores possam negociar as suas ações ou unidades de participação no fundo num mercado secundário. Se se pretende que o investimento a longo prazo se torne efetivamente atrativo para os pequenos investidores ou para a comunidade de investidores não profissionais em geral, os mercados secundários serão o principal local onde se pode entrar ou sair de um fundo de longo prazo.

Os FEILP serão produtos de investimento na aceção da Diretiva relativa aos Mercados de Instrumentos Financeiros (DMIF)<sup>5</sup> e, por conseguinte, sujeitos a todos os requisitos da referida diretiva em relação à comercialização, venda e divulgação de informações.

Os novos FEILP propostos estarão disponíveis para comercialização junto de investidores de toda a União Europeia. Por isso, é importante que os investidores tenham a confiança de saber que o nível de proteção que irão receber será o mesmo, independentemente da origem do gestor do fundo. Por este motivo, o instrumento jurídico proposto é um regulamento, dado que esta é a forma mais adequada de alcançar regras coerentes, claras e diretamente aplicáveis em toda a União.

## **2. RESULTADOS DAS CONSULTAS DAS PARTES INTERESSADAS E DAS AVALIAÇÕES DE IMPACTO**

### **2.1. Consulta das partes interessadas**

Desde meados de 2012, a Comissão Europeia iniciou um amplo processo de consultas com os representantes de um vasto leque de organizações. As consultas assumiram a forma de reuniões bilaterais e multilaterais, uma consulta pública por escrito sobre questões relacionadas com a gestão de ativos<sup>6</sup>, incluindo o investimento a longo prazo (ILP), e um questionário de acompanhamento que foi distribuído entre as partes interessadas. Os serviços da Comissão receberam 65 respostas relativas à secção ILP. O questionário de acompanhamento recolheu 50 respostas. Foram realizados mais debates bilaterais com gestores de fundos que operam nos mercados de infraestruturas e de longo prazo, associações de gestão de fundos e representantes de investidores profissionais e não profissionais.

### **2.2. Avaliação de impacto**

Em conformidade com a sua política «Legislar Melhor», a Comissão procedeu a uma avaliação do impacto das diferentes alternativas. Estas alternativas incluíam uma vasta gama de opções, começando pela ausência de ação e passando pela integração de classes de ativos de longo prazo no enquadramento existente dos OICVM, pela criação de um instrumento de investimento apenas para investidores profissionais ou de um instrumento de investimento aberto a todos os investidores, com ou sem possibilidade de resgate.

---

<sup>5</sup> Diretiva 2004/39/CE

<sup>6</sup> Ver [http://ec.europa.eu/internal\\_market/consultations/docs/2012/ucits/ucits\\_consultation\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/docs/2012/ucits/ucits_consultation_en.pdf)

Todas estas opções foram analisadas em relação aos princípios gerais de aumentar os fluxos de capitais disponíveis para o financiamento a longo prazo para a economia real europeia e aumentar a coerência do mercado único. No entanto, qualquer novo mecanismo de financiamento também precisa de ser enquadrado de modo que o objetivo de criar economias de escala para os gestores de fundos e que o aumento das possibilidades de escolha não entrem em conflito com a necessidade de informar e fornecer proteção adequada para todas as categorias de investidores.

A opção selecionada é a de criar um instrumento de fundos de investimento a longo prazo aberto tanto a investidores profissionais como não profissionais. Em linha com as propriedades ilíquidas das classes de ativos de longo prazo, não haveria direitos de resgate antes do termo do ciclo de vida do fundo. As características do FEILP proposto passariam por permitir o acesso aos FEILP ao maior número possível de investidores. Desta forma, a potencial reserva de capital disponível para fazer tais investimentos seria maximizada. Os FEILP estariam sujeitos, em matéria de produtos, a regras concebidas para assegurar uma diversificação suficiente, responder a potenciais conflitos de interesses, aumentar a transparência no que se refere aos custos e limitar a utilização de instrumentos derivados e do efeito de alavanca. Estes elementos existem para proteger os investidores não profissionais. Ao não fornecer direitos de resgate durante o período de vida do fundo, os FEILP podem investir mais do seu capital em ativos ilíquidos. Esta ausência de direitos de resgate constitui também um forte sinal da natureza de longo prazo do compromisso para os investidores profissionais e não profissionais.

Os comentários do Comité de Avaliação de Impacto, constantes do seu parecer de 31 de maio de 2013, foram levados em conta. A descrição do problema foi reforçada para dar maior clareza quanto à dimensão do problema abordado, bem como ao calendário da proposta. A descrição das opções também foi melhorada, assim como a análise da eficácia da opção preferencial. Agora, a Avaliação de Impacto também esclarece em maior pormenor as razões pelas quais a proposta se afasta de alguns dos pontos de vista manifestados por determinadas partes interessadas durante o processo de consulta. Em particular, o raciocínio foi reforçado em torno da opção por excluir direitos de resgate, tanto no ponto de vista da proteção do investidor, como no ponto de vista do êxito esperado da nova opção junto dos investidores. Apesar de alguns investidores não profissionais poderem ter menos probabilidade de investir num fundo sem direitos de resgate a pedido, os riscos associados à oferta de tais direitos poderiam prejudicar o modelo do fundo, ao passo que a menor eficiência dos investimentos em garantir liquidez adicional reduziria o impacto de qualquer pedido adicional por parte dos investidores não profissionais.

### **3. ELEMENTOS JURÍDICOS DA PROPOSTA**

#### **3.1. Base jurídica e escolha da forma jurídica**

O artigo 114.º, n.º 1, do TFUE serve de base jurídica para um regulamento que cria disposições uniformes visando garantir o funcionamento do mercado interno. As regras prudenciais para os produtos estabelecem os limites dos riscos associados a fundos de investimento que visam ativos de longo prazo. Como tal, não regulam o acesso a atividades de gestão de ativos, mas regem a forma como tais atividades são realizadas, a fim de assegurar a proteção dos investidores e a estabilidade financeira, contribuindo assim para o correto funcionamento do mercado interno.

Na prossecução do objetivo de integridade do mercado interno, a medida legislativa proposta irá criar um quadro regulamentar para os FEILP, com vista a assegurar que esses fundos estão sujeitos a regras coerentes em toda a União Europeia e que são identificáveis como tais pelos

investidores em toda a UE. O objetivo do regulamento proposto consiste em criar um conjunto de regras sólidas e flexíveis, que corresponda especificamente à natureza de longo prazo dos investimentos em questão. As regras propostas devem também assegurar a igualdade de condições entre os diferentes gestores de fundos de investimento a longo prazo. Por conseguinte, a presente proposta legislativa harmoniza as condições de funcionamento para todos os intervenientes relevantes no mercado de fundos de investimento, para benefício de todos os investidores e para o bom funcionamento do mercado único dos serviços financeiros.

Um regulamento é considerado o instrumento jurídico mais apropriado para introduzir requisitos uniformes que irão definir, entre outros, o âmbito de ativos elegíveis, a composição da carteira, as regras de diversificação, a política de resgate, bem como as regras relativas à autorização dos fundos que pretendam efetuar investimentos a longo prazo. O objetivo destas regras para os produtos consiste em garantir o funcionamento mais eficiente dos FEILP. O acesso às atividades de gestor de um FEILP é regulado pela Diretiva GFIA. As atividades dos gestores continuarão a estar sujeitas à DGFIA, mas os produtos de investimento a longo prazo são regidos pelo regulamento proposto, para além das regras da DGFIA.

### **3.2. Subsidiariedade e proporcionalidade**

As medidas de regulamentação nacionais estão inerentemente limitadas ao Estado-Membro em questão. A regulamentação do perfil de produto de um FEILP apenas a nível nacional implica o risco de diferentes produtos de investimento, todos vendidos como fundos de investimento a longo prazo, terem características diferentes. Esta situação iria criar confusão na mente dos investidores e impediria a existência de uma igualdade de condições em toda a União para os gestores que oferecem FEILP a investidores profissionais e não profissionais.

Como a natureza do setor de gestão de ativos é essencialmente transfronteiriça, a fragmentação atual do mercado de FEILP levou este setor a funcionar abaixo do nível de eficiência pretendido. O enquadramento harmonizado e sustentável proposto para os FEILP atuará como fonte de financiamento a longo prazo para a economia europeia. O novo enquadramento permitirá assegurar o financiamento de vários projetos e setores, e fornecerá fontes estáveis de retorno para os investidores de longo prazo. Por conseguinte, é necessário um mercado pan-europeu de FEILP e a medida legislativa proposta é coerente com o princípio da subsidiariedade estabelecido no artigo 5.º, n.º 3, do TUE e no Segundo Protocolo relativo à Aplicação dos Princípios da Subsidiariedade e da Proporcionalidade.

No que diz respeito à proporcionalidade, consagrada no artigo 5.º, n.º 4, do TUE, a proposta estabelece o equilíbrio adequado entre o interesse público em jogo e a relação custo-eficácia da medida. As regras propostas procuram criar um rótulo de produto comum para o qual exista um forte interesse público e que estabeleceria uma base para um mercado de FEILP comum, competitivo e com boa relação custo-eficácia em toda a União Europeia. Os requisitos impostos às diversas partes interessadas foram cuidadosamente ajustados. Sempre que possível, foram criados requisitos sob a forma de normas mínimas (por exemplo, limites de diversificação do emitente) e os requisitos de regulamentação foram adaptados de forma a não perturbarem desnecessariamente os modelos de negócios existentes. Em especial, a proposta de regulamento tem parâmetros combinados adequados a investimentos de longo prazo e a grupos de investidores específicos, levando em conta as considerações de segurança e confiança relativas a qualquer designação de FEILP. Por conseguinte, a proposta não vai além do necessário para atingir um quadro jurídico comum para FEILP, ao mesmo tempo que aborda as questões relacionadas com a regulamentação que afetariam a fiabilidade do rótulo.

### **3.3. Explicações pormenorizadas da proposta**

A proposta de regulamento relativo a fundos de investimento a longo prazo da União Europeia (FEILP) está estruturada em sete capítulos.

#### *3.3.1. Capítulo I – Disposições gerais (Artigos 1.º a 6.º)*

O capítulo I contém as regras gerais, tais como o objeto e o âmbito de aplicação do quadro para fundos proposto, definições, o procedimento de autorização de FEILP (ao nível do fundo) e a articulação entre a proposta de regulamento e as regras existentes que regem a autorização de gestores de fundos de investimento alternativos, tal como definido na Diretiva 2011/61/UE (DGFIA).

O artigo 1.º especifica o objeto e delimita o âmbito de aplicação do regulamento. Deixa claro que as exigências contidas no regulamento são exaustivas, não deixando qualquer margem para «gold-plating» a nível nacional. O artigo 2.º contém definições essenciais necessárias à aplicação uniforme do regulamento proposto. O artigo 3.º exige que os FIA da UE sejam autorizados em conformidade com o regulamento proposto, a fim de serem comercializados ou geridos em toda a União como FEILP. A designação «Fundos Europeus de Investimento a Longo Prazo» (FEILP) deve ficar reservada aos FIA da UE que cumpram o regulamento proposto. Isso implica que um gestor de classes de ativos alternativos que pretenda gerir ou comercializar fundos focados em ativos de longo prazo sem utilizar a designação proposta não é obrigado a cumprir o regulamento proposto.

O artigo 4.º fornece um procedimento harmonizado para a autorização de FEILP, enquanto o artigo 5.º estabelece as condições para essa autorização. O artigo 6.º descreve a interação entre as regras existentes da DGFIA e o regulamento proposto, especificando essencialmente que o cumprimento do regulamento deve ser assegurado pelo gestor do FEILP.

#### *3.3.2. Capítulo II – Obrigações relativas a políticas de investimento dos FEILP (Artigos 7.º a 15.º)*

O capítulo II contém as regras de políticas de investimento admissíveis a seguir por um FEILP, tais como as regras relativas a investimentos elegíveis, composição e diversificação de carteiras, conflitos de interesses, concentração e contração de empréstimos.

O artigo 7.º prevê que, se for caso disso, cada compartimento de investimento de um FEILP deve ser considerado um FEILP distinto para efeitos do capítulo II.

O artigo 8.º descreve duas categorias de ativos financeiros em que um FEILP pode investir: ativos de longo prazo e ativos enumerados no artigo 50.º, n.º 1, da Diretiva 2009/65/CE (Diretiva OICVM). No entanto, um FEILP não deve participar na venda a descoberto de ativos, ficar exposto a produtos de base, fazer empréstimos de títulos ou valores mobiliários, fazer acordos de recompra ou utilizar instrumentos financeiros derivados, a menos que esses instrumentos sejam utilizados para efeitos de cobertura.

O artigo 9.º especifica as condições de elegibilidade para ativos de longo prazo, como as diferentes categorias de instrumentos utilizados para obter acesso a empresas em carteiras elegíveis, investimento em unidades de participação ou ações de outros FEILP e participações em ativos reais, como imóveis, navios ou aeronaves. O artigo 10.º define as condições para que uma empresa se torne numa empresa de carteira elegível. A empresa de carteira elegível não deve ser cotada, deve estar domiciliada na UE e ter por finalidade o financiamento de projetos de infraestruturas, empresas ou imóveis, navios e aeronaves. Não deve ser criada sob a forma de um organismo de investimento coletivo.

O artigo 11.º contém uma regra geral para o tratamento de conflitos de interesses por parte do gestor do FEILP. O gestor não pode ter qualquer interesse pessoal num ativo a longo prazo no qual o FEILP tenha investido.

O artigo 12.º estabelece as regras para a composição da carteira que caracteriza um FEILP. Abrange igualmente as regras de diversificação que cada FEILP deve respeitar no contexto dos ativos de investimento elegíveis, tais como as regras sobre a exposição máxima ao risco que um FEILP pode ter perante uma única contraparte. O artigo 13.º estipula os limites máximos que um FEILP pode manter num único emitente (limites de concentração). O artigo 14.º prevê as condições em que o FEILP pode contrair empréstimos em dinheiro. O artigo 15.º contém disposições sobre a aplicação da composição da carteira e das regras de diversificação, tendo em conta as diferentes fases de vida do fundo FEILP.

### *3.3.3. Capítulo III – Resgate, comercialização e emissão de ações ou unidades dos FEILP e distribuição dos rendimentos (artigos 16.º a 20.º)*

O capítulo III trata da política de resgate dos FEILP, da possibilidade de negociação das partes ou ações de FEILP num mercado secundário, da emissão de novas ações ou partes, da alienação de ativos de FEILP e da distribuição de rendimentos aos investidores de um FEILP.

O artigo 16.º impede um FEILP de oferecer direitos de resgate aos seus investidores antes do final do ciclo de vida do FEILP. O ciclo de vida é definido nas regras do FEILP e corresponde ao ciclo de vida dos ativos individuais do FEILP e dos seus objetivos de investimento a longo prazo.

O artigo 17.º prevê a negociação de unidades de participação ou ações de um FEILP em mercados regulamentados, bem como a livre transferência de unidades de participação ou ações de um FEILP para terceiros. O artigo 18.º contém as condições para a emissão de novas ações ou unidades pelo FEILP, tais como a pré-oferta a investidores existentes quando o preço de emissão estiver abaixo do valor líquido dos ativos (VLA) do FEILP. O artigo 19.º trata do procedimento que cada FEILP deve adotar para a alienação dos seus ativos. O artigo 20.º estabelece as regras aplicáveis à distribuição dos rendimentos gerados pelos ativos do FEILP e exige que um FEILP defina a sua política de distribuição nas suas regras.

### *3.3.4. Capítulo IV – Requisitos de transparência (artigos 21.º a 22.º)*

O capítulo IV contém as regras de transparência nos casos em que os FEILP sejam publicitados aos investidores.

O artigo 21.º exige a publicação prévia de um documento de informações fundamentais e de um prospeto antes de o FEILP ser comercializado junto de investidores não profissionais. O prospeto e qualquer outro documento de comercialização deve informar os investidores sobre a natureza especial do investimento a longo prazo num FEILP. O artigo 22.º requer que o gestor do FEILP divulgue de forma detalhada aos investidores todos os custos associados ao fundo.

### *3.3.5. Capítulo V – Comercialização (Artigos 23.º a 25.º)*

O capítulo V contém as regras aplicáveis a um GFIA da UE relativas à comercialização de unidades ou ações de um FEILP junto de investidores profissionais e não profissionais.

O artigo 23.º obriga os gestores de FEILP a criarem mecanismos em cada Estado-Membro onde tenham intenção de comercializar os seus FEILP. O artigo 24.º estabelece os requisitos adicionais que os gestores têm de cumprir para a comercialização junto de investidores não profissionais. O artigo 25.º baseia-se nos procedimentos de notificação previstos na Diretiva GFIA para autorizar os gestores de FEILP a comercializarem as unidades ou ações dos seus

FEILP junto de investidores tanto do seu como de potenciais Estados-Membros de acolhimento.

### *3.3.6. Capítulo VI – Supervisão (Artigos 26.º a 29.º)*

O capítulo VI estabelece as regras aplicáveis à supervisão de FEILP.

O artigo 26.º esclarece as funções das autoridades competentes do FEILP e do gestor do FEILP. O artigo 27.º prevê que os poderes das autoridades competentes ao abrigo das Diretivas OICVM e GFIA sejam exercidos também no que diz respeito ao regulamento proposto. O artigo 28.º refere-se ao poder da ESMA, enquanto o artigo 29.º define a cooperação entre as autoridades de supervisão.

### *3.3.7. Capítulo VII – Disposições finais (Artigos 30.º a 31.º)*

O Capítulo VII contém regras relativas a uma revisão do funcionamento das regras previstas a preparar pela Comissão, bem como as disposições relativas à entrada em vigor do regulamento proposto.

## **4. INCIDÊNCIAS ORÇAMENTAIS**

A incidência orçamental do regulamento relativo aos FEILP é a indicada na ficha financeira legislativa anexa à proposta.

Proposta de

## **REGULAMENTO DO PARLAMENTO EUROPEU E DO CONSELHO**

### **relativo a fundos europeus de investimento a longo prazo**

(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 114.º,

Tendo em conta a proposta da Comissão Europeia,

Após transmissão do projeto de ato legislativo aos parlamentos nacionais,

Tendo em conta o parecer do Comité Económico e Social Europeu<sup>7</sup>,

Deliberando de acordo com o processo legislativo ordinário,

Considerando o seguinte:

- (1) O financiamento de longo prazo é uma ferramenta fundamental para permitir que a economia europeia entre num caminho de crescimento sustentável, inteligente e inclusivo, e para a construção de uma economia futura de uma forma que seja menos propensa a riscos sistémicos e mais resistente. Os Fundos Europeus de Investimento de Longo Prazo (FEILP) proporcionam o financiamento de vários projetos de infraestruturas ou empresas não cotadas em bolsa de duração prolongada que emitam instrumentos de capital próprio ou de dívida para os quais não há um comprador facilmente identificável. Mediante a disponibilização de financiamento para estes projetos, os FEILP contribuem para o financiamento das economias da União.
- (2) Do lado da procura, os FEILP podem fornecer um fluxo constante de rendimentos a administradores pensões, companhias de seguros e outras entidades que tenham responsabilidades regulares e recorrentes. Apesar de proporcionarem uma liquidez inferior aos investimentos em valores mobiliários transferíveis, os FEILP também podem proporcionar um fluxo constante de rendimentos aos investidores individuais que dependam do fluxo regular de dinheiro que um FEILP pode gerar. Os FEILP também podem oferecer boas oportunidades de valorização do capital ao longo do tempo aos investidores que não recebam um fluxo constante de rendimentos.
- (3) O financiamento de projetos, no que diz respeito a infraestruturas de transporte, produção ou distribuição de energia sustentável, infraestruturas sociais (habitação ou hospitais), implementação de novas tecnologias e sistemas que reduzam o consumo de recursos e energia, ou continuação do crescimento de PME, pode ser escasso. Como a crise financeira tem demonstrado, complementar o financiamento bancário com uma vasta gama de fontes de financiamento que mobilizem melhor os mercados de capitais

---

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

poderia ajudar a combater a falta de financiamento. Os FEILP podem desempenhar um papel fundamental nesta matéria.

- (4) Apesar de os investidores individuais poderem estar interessados em investir num FEILP, a natureza ilíquida da maioria dos investimentos em projetos de longo prazo impede um FEILP de permitir resgates regulares aos seus investidores. O compromisso do investidor individual para com um investimento neste tipo de ativos prolonga-se, devido à sua própria natureza, até ao final do prazo do investimento. Por conseguinte, os FEILP devem ser estruturados de modo a não permitirem resgates regulares antes do fim da vida útil do FEILP. Um relatório, três anos após a adoção do presente regulamento, deve investigar se esta regra terá alcançado os resultados esperados em termos de distribuição de FEILP ou se a introdução, num número limitado de casos, da possibilidade, para alguns investidores não profissionais, de resgatarem as suas unidades de participação ou ações antes do fim do FEILP, pode contribuir para o aumento da distribuição de FEILP entre os investidores não profissionais individuais.
- (5) As categorias de ativos de longo prazo na aceção do presente regulamento devem incluir empresas não cotadas que emitam instrumentos de capital próprio ou de dívida para os quais não há um comprador facilmente identificável. O presente regulamento deve abranger igualmente ativos reais que exigem uma quantidade significativa de despesas de capital.
- (6) Na ausência de um regulamento que defina as regras dos FEILP, podem ser adotadas medidas divergentes a nível nacional, que são suscetíveis de causar distorções à concorrência, resultantes de diferenças em matéria de medidas de proteção ao investimento. Requisitos divergentes na composição de carteiras, na diversificação e na elegibilidade dos ativos, em particular o investimento em mercadorias, criam obstáculos à comercialização transfronteiriça de fundos destinados a empresas não cotadas e ativos reais, uma vez que não é fácil para os investidores comparar facilmente as diferentes propostas de investimento que lhes são apresentadas. Requisitos nacionais divergentes também levam a diferentes níveis de proteção dos investidores. Além disso, diferentes requisitos nacionais relativos a técnicas de investimento, tais como os níveis permitidos de contração de empréstimos, a utilização de instrumentos financeiros derivados, as regras aplicáveis a vendas a descoberto ou operações de financiamento de valores mobiliários, levam a discrepâncias no nível de proteção dos investidores. Além disso, diferentes requisitos sobre o resgate e/ou os períodos de detenção impedem a venda transfronteiriça de fundos de investimento em ativos não cotados. Estas divergências podem minar a confiança dos investidores, quando ponderarem investimentos nesses fundos, e reduzir as possibilidades de os investidores escolherem eficazmente entre várias oportunidades de investimento de longo prazo. Por conseguinte, a base jurídica adequada para o presente regulamento é o artigo 114.º do Tratado, interpretado por jurisprudência constante do Tribunal de Justiça da União Europeia.
- (7) São necessárias regras uniformes em toda a União Europeia para garantir que os FEILP apresentem um perfil de produtos coerente em toda a União. Para assegurar o bom funcionamento do mercado interno e um nível elevado de proteção dos investidores, é necessário estabelecer regras uniformes relativas ao funcionamento dos FEILP, em especial sobre a composição das carteiras de FEILP e sobre os instrumentos de investimento que estes estão autorizados a utilizar, a fim de conseguirem exposição a empresas não cotadas e a ativos reais. São também necessárias regras uniformes quanto à composição das carteiras dos FEILP para

garantir que os FEILP que visam gerar rendimentos regulares mantenham uma carteira diversificada de ativos de investimento adequada para manter o fluxo regular de dinheiro.

- (8) É essencial garantir que a definição da operação dos FEILP, em especial a composição da carteira dos FEILP e os instrumentos de investimento que estes estão autorizados a utilizar, seja diretamente aplicável aos gestores dos FEILP e, por isso, estas novas regras precisam de ser adotadas sob a forma de um regulamento. Desta forma, serão também garantidas condições uniformes para a utilização da designação FEILP, evitando-se a aplicação de requisitos nacionais divergentes. Os gestores de FEILP devem seguir as mesmas regras em toda a União, de modo a aumentar a confiança dos investidores nos FEILP e assegurar uma fiabilidade sustentável da denominação. A adoção de regras uniformes permite, simultaneamente, reduzir a complexidade dos requisitos regulamentares aplicáveis aos FEILP. Através de regras uniformes, é também reduzido os custos suportados pelos gestores para assegurar a conformidade com as regras nacionais divergentes que regem os fundos que investem em empresas não cotadas e em classes de ativos reais comparáveis. Isto é especialmente verdadeiro para os gestores que desejam angariar capital numa base transfronteiriça. O presente regulamento deverá igualmente contribuir para eliminar distorções da concorrência.
- (9) As novas regras sobre FEILP estão estreitamente relacionadas com a 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>8</sup> uma vez que a Diretiva constitui o enquadramento jurídico que rege a gestão e a comercialização de fundos de investimento alternativos (FIA) na União. Por definição, os FEILP são FIA da UE que são geridos pelos gestores de fundos de investimento alternativos (GFIA) autorizados em conformidade com a Diretiva 2011/61/UE.
- (10) Considerando que a Diretiva 2011/61/UE prevê também um regime progressivo para os países terceiros que se aplica aos GFIA e os FIA extra-UE, as novas regras sobre FEILP têm um âmbito mais limitado salientando a dimensão europeia do novo produto de investimento a longo prazo. Por conseguinte, só um FIA da UE na aceção da Diretiva 2011/61/UE é elegível para se tornar um FEILP autorizado e apenas se for gerido por um GFIA da UE que tenha sido autorizado em conformidade com a Diretiva 2011/61/UE.
- (11) As novas regras aplicáveis aos FEILP devem basear-se no atual quadro regulamentar instituído pela Diretiva 2011/61/UE e pelos atos adotados para a sua aplicação. Por conseguinte, para além das normas previstas na atual legislação da União, devem ser aplicadas as regras para os produtos referentes a FEILP. Em particular, devem aplicar-se aos FEILP as regras de gestão e comercialização estabelecidas na Diretiva 2011/61/UE. De igual modo, as regras sobre a prestação transfronteiriça de serviços e sobre a liberdade de estabelecimento previstas na Diretiva 2011/61/UE devem aplicar-se em conformidade às atividades transfronteiriças dos FEILP. Estas devem ser complementadas pelas normas de comercialização específicas para a comercialização transfronteiriça de FEILP, tanto para investidores não profissionais, como para investidores profissionais em toda a União.
- (12) Devem ser aplicadas regras uniformes a todos os FIA da UE que desejem ser comercializados como FEILP. Os FIA da UE que não desejem ser comercializados

<sup>8</sup>

JO L 174 de 1.7.2011, p. 1.

como FEILP não estarão vinculados a estas regras, aceitando também não serem beneficiados pelas vantagens daí decorrentes. Por outro lado, os organismos de investimento coletivo em valores mobiliários (OICVM) e FIA extra-UE não seriam elegíveis para comercialização como FEILP.

- (13) Para assegurar a conformidade dos FEILP com as regras harmonizadas que regulam a atividade destes fundos, é necessário pedir às autoridades competentes que autorizem os FEILP. Os procedimentos harmonizados de autorização e supervisão para GFIA ao abrigo da Diretiva 2011/61/UE devem, por conseguinte, ser completados com um procedimento especial de autorização para FEILP. Devem ser estabelecidos procedimentos para assegurar que apenas os GFIA da UE autorizados em conformidade com a Diretiva 2011/61/UE e com capacidade para gerir um FEILP podem gerir FEILP. Foram tomadas todas as medidas adequadas para garantir que os FEILP devem ser capazes de cumprir com as regras harmonizadas que regulam as atividades dos fundos.
- (14) Dado que os FIA da UE podem assumir diferentes formas jurídicas que não os dotam necessariamente de personalidade jurídica, as disposições que requerem tomadas de ação por parte dos FEILP devem ser entendidas como referindo-se ao gestor do FEILP nos casos em que o FEILP se constitui como um FIA da UE que não está em posição de agir por si mesmo, por não ter personalidade jurídica própria.
- (15) De modo a assegurar que os FEILP se destinam a investimentos de longo prazo, as regras relativas às carteiras dos FEILP devem exigir uma identificação clara das categorias de ativos que devem ser elegíveis para investimento pelos FEILP e das condições sob as quais devem ser elegíveis. Um FEILP deve investir pelo menos 70 % do seu capital em investimentos de longo prazo elegíveis. Para garantir a integridade dos FEILP, é também desejável proibir um FEILP de se envolver em determinadas transações financeiras que possam colocar em risco a sua estratégia de investimento e os seus objetivos, levantando riscos adicionais diferentes daqueles que se poderiam esperar de um fundo destinado a investimentos a longo prazo. Para garantir um claro enfoque em investimentos de longo prazo, o que pode ser útil para investidores não profissionais pouco familiarizados com estratégias de investimento menos convencionais, não deve ser permitido a um FEILP investir em instrumentos financeiros derivados, exceto se for para efeitos de cobertura do risco cambial e da duração dos demais ativos. Tendo em conta a natureza líquida dos produtos e instrumentos financeiros derivados que proporcionam uma exposição indireta, os investimentos em produtos não exigem um compromisso de longo prazo por parte do investidor e, por conseguinte, devem ser excluídos. Esta lógica não se aplica a investimentos em infraestruturas ou empresas ligadas a produtos ou cujo desempenho esteja ligado indiretamente ao desempenho dos produtos, tais como explorações agrícolas, no caso de matérias primas agrícolas, ou centrais de energia, no caso de matérias primas energéticas.
- (16) A definição do que constitui um investimento a longo prazo é ampla. Sem exigirem necessariamente períodos de detenção de longo prazo ao gestor do FEILP, os ativos de investimento elegíveis são, de um modo geral, ilíquidos, exigem compromissos por um determinado período de tempo e têm um perfil económico com natureza de longo prazo. Os ativos de investimento elegíveis não são valores mobiliários e, portanto, não têm acesso à liquidez dos mercados secundários. Exigem muitas vezes compromissos de prazo fixo que limitam as suas possibilidades de comercialização. O ciclo económico do investimento procurado por FEILP é essencialmente de uma natureza de longo prazo devido aos compromissos de elevado capital e ao tempo necessário

para gerar retornos. Como consequência, estes ativos não se adequam a investimentos com direitos de resgate.

- (17) Um FEILP deve ser autorizado a investir em ativos que não sejam ativos de investimento elegíveis, já que tal pode ser necessário para gerir de forma eficiente o seu fluxo de caixa, e apenas enquanto essa situação for coerente com a estratégia de investimento a longo prazo do FEILP.
- (18) Os ativos de investimento elegíveis devem ser entendidos como incluindo participações, tais como instrumentos de capital próprio ou equiparados, instrumentos de dívida em empresas em carteira qualificadas e empréstimos concedidos às mesmas. Devem também incluir a participação noutros fundos centrados em ativos, tais como investimentos em empresas não cotadas que emitam instrumentos de capital próprio ou de dívida para os quais não há um comprador facilmente identificável. As participações diretas de ativos reais, a menos que sejam titularizados, também devem formar uma classe de ativos elegíveis.
- (19) Os instrumentos equiparados devem ser entendidos como abrangendo um tipo de instrumento de financiamento que consiste numa combinação de capital próprio e de dívida, em que o rendimento é associado aos lucros ou às perdas da empresa em carteira elegível e cujo reembolso em caso de incumprimento não esteja integralmente garantido. Tais instrumentos incluem vários tipos de instrumentos de financiamento, tais como empréstimos subordinados, participações sem direitos de voto, empréstimos participativos, direitos de participação nos lucros, obrigações convertíveis e obrigações com garantia.
- (20) De modo a refletir as práticas de negócios existentes, um FEILP deve ser autorizado a comprar ações existentes de uma empresa em carteira qualificada a acionistas existentes nessa empresa. De igual forma, a fim de assegurar o maior número possível de oportunidades de angariação de recursos, devem ser permitidos investimentos em outros FEILP. Para evitar a diluição dos investimentos em empresas em carteiras qualificadas, os FEILP só devem ser autorizados a investir em outros FEILP quando esses FEILP não tenham eles próprios investido mais de 10 % do seu capital em outros FEILP.
- (21) A utilização de instituições financeiras pode ser necessária a fim de reunir e organizar as contribuições de diferentes investidores, incluindo investimentos de natureza pública, em projetos de infraestruturas. Por isso, os FEILP devem ser autorizados a investir em ativos de investimento elegíveis por intermédio de empresas financeiras, desde que essas empresas se dediquem ao financiamento de projetos de longo prazo.
- (22) A fim de proporcionar aos investidores a garantia de que os FEILP contribuem diretamente para o desenvolvimento de investimentos a longo prazo, os FEILP devem estar limitados a investimentos em empresas que não tenham sido cotadas. Por isso, as empresas em carteira qualificadas não devem ser admitidas à negociação em mercados regulamentados. As empresas em carteiras elegíveis incluem projetos de infraestruturas, investimentos em empresas não cotadas em busca de crescimento e investimentos imobiliários ou outros ativos reais que poderiam ser adequados para um investimento a longo prazo.
- (23) Devido à escala dos projetos de infraestruturas, estes exigem grandes quantidades de capital, que tem de permanecer investido por longos períodos de tempo. Estes projetos de infraestruturas incluem infraestruturas de edifícios públicos, como escolas, hospitais ou prisões, infraestruturas sociais, como habitação social, infraestruturas de

transportes, como estradas, sistemas de transportes públicos ou aeroportos, infraestruturas de energia, como redes de energia, projetos de adaptação e mitigação climática, centrais de energia ou gasodutos, infraestruturas de gestão de água, como sistemas de abastecimento de água, sistemas de esgotos ou de irrigação, infraestruturas de comunicação, como redes e infraestruturas de gestão dos resíduos, como sistemas de incineração ou de recolha.

- (24) As empresas não cotadas podem enfrentar dificuldades de acesso aos mercados de capitais e ao financiamento para crescimento e expansão. Os financiamentos privados através de participações acionárias ou empréstimos são formas típicas de conseguir financiamento. Por serem, pela sua natureza, investimentos de longo prazo, estes exigem capital paciente que os FEILP podem fornecer.
- (25) Os investimentos em ativos reais exigem capital paciente devido à ausência de liquidez dos mercados secundários. Os fundos de investimento representam uma fonte essencial de financiamento de ativos que requerem grandes despesas de capital. Para estes ativos, é muitas vezes necessária uma reserva de capitais para atingir o nível desejado de financiamento. Estes investimentos requerem longos períodos de tempo, devido ao geralmente prolongado ciclo económico associado a esses ativos. Regra geral, nos grandes ativos reais, a amortização do investimento demora vários anos. Para facilitar o desenvolvimento de ativos com estas grandes dimensões, os FEILP devem ser capazes de investir diretamente em ativos reais com um valor de mais de 10 milhões de euros. Na prática, isso inclui ativos como infraestruturas, bens imóveis, navios, aeronaves ou material circulante. Por estas razões, é necessário tratar do mesmo modo as participações diretas em ativos reais e investimentos em empresas em carteira qualificadas.
- (26) Nos casos em que o gestor tem um interesse numa empresa da carteira, existe o risco do gestor colocar os seus interesses à frente dos interesses dos investidores do fundo. Para evitar tal conflito de interesses, o FEILP só deve investir em ativos que não estão relacionados com o gestor.
- (27) Para permitir aos gestores de FEILP um certo grau de flexibilidade no investimento dos seus fundos, deve ser permitida a negociação de outros ativos que não sejam investimentos de longo prazo, até um limite máximo de 30 % do seu capital.
- (28) A fim de limitar a tomada de riscos por parte dos FEILP, é essencial reduzir os riscos da contraparte, submetendo as carteiras dos FEILP a requisitos de diversificação claros. Todos os instrumentos derivados do mercado de balcão devem estar sujeitos ao Regulamento (UE) n.º 648/2012 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 4 de julho de 2012, relativo aos derivados do mercado de balcão, às contrapartes centrais e aos repositórios de transações<sup>9</sup>.
- (29) Para impedir o exercício de influência significativa por um FEILP investidor sobre a gestão de outro FEILP ou de um emitente, é necessário evitar uma concentração excessiva do FEILP no mesmo investimento.
- (30) Para permitir que os gestores de FEILP mobilizem mais capital durante a vida do fundo, deverão ser autorizados a contrair empréstimos em dinheiro no montante de até 30 % do capital do fundo. Isso deve servir para fornecer retorno adicional aos investidores. Para eliminar o risco de incompatibilidade de moeda, o FEILP só deve contrair empréstimos na moeda em que o gestor espera adquirir o ativo.

---

<sup>9</sup> JO L 201 de 27.7.2012, p. 1.

- (31) Devido à natureza de longo prazo e ilíquida dos investimentos de um FEILP, os gestores devem ter tempo suficiente para aplicar os limites de investimento. O tempo necessário para implementar esses limites deve ter em conta as especificidades e as características dos investimentos, mas não deve exceder cinco anos.
- (32) Apesar do facto de os FEILP não oferecerem direitos de resgate antes do fim da vida útil do FEILP, nada deve impedir que um FEILP procure a admissão destas ações ou unidades de participação num mercado regulamentado, tal como definido no artigo 4.º, n.º 14, da Diretiva 2004/39/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 21 de abril de 2004, relativa aos mercados de instrumentos financeiros,<sup>10</sup> a um sistema de negociação multilateral, tal como definido no artigo 4.º, n.º 15, da Diretiva 2004/39/CE, ou de um mecanismo organizado de negociação, tal como definido no ponto (...) do regulamento (...), fornecendo assim aos investidores uma oportunidade para vender as suas unidades de participação ou ações antes do fim da vida útil do FEILP. O regulamento ou os documentos constitutivos do FEILP não devem, portanto, impedir que as unidades de participação ou ações sejam admitidas ou negociadas em mercados regulamentados, nem devem impedir que os investidores transfiram livremente as suas ações ou unidades de participação a terceiros que queiram comprar as ações ou unidades de participação.
- (33) Para que os investidores resgatem eficazmente as suas unidades de participação ou ações no final de vida do fundo, o gestor deve começar a vender a carteira de ativos do FEILP em tempo útil, a fim de garantir que o valor é devidamente realizado. Para a determinação de um calendário de desinvestimento ordenado, o gestor do FEILP deve ter em conta os diferentes perfis de vencimento dos investimentos e o período de tempo necessário para encontrar um comprador para os ativos nos quais o FEILP investiu. Devido à inviabilidade de se manter os limites de investimento durante o período de liquidação, estes devem deixar de ser aplicados quando o período de liquidação se iniciar.
- (34) Os ativos em que um FEILP é investido podem obter uma cotação num mercado regulamentado durante a vida do fundo. Quando isso acontece, o ativo deixa de cumprir a exigência de não cotação prevista no presente regulamento. De forma a permitir que os gestores desinvistam num ativo desse tipo de forma ordenada, o ativo poderia continuar a contar para o limite de 70 % de ativos de investimento elegíveis por um máximo de três anos.
- (35) Tendo em conta as características específicas dos FEILP, bem como os investidores não profissionais e profissionais a que se destinam, é importante a implementação de requisitos sólidos de transparência, que sejam capazes de permitir que os potenciais investidores tomem decisões informadas e conscientes dos riscos implícitos. Para além das exigências de transparência contidas na Diretiva 2011/61/UE, os FEILP devem publicar um prospeto com um conteúdo que deve necessariamente incluir todas as informações necessárias para divulgação por organismos de investimento coletivo de tipo fechado, de acordo com a Diretiva 2003/71/CE do Parlamento Europeu e do Conselho<sup>11</sup> e com o Regulamento (CE) n.º 809/2004.<sup>12</sup> Para a comercialização de um FEILP a investidores não profissionais, deve ser obrigatória a publicação de um documento com as informações fundamentais (DIF) em conformidade com o disposto no Regulamento n.º [...] de [...] do Parlamento Europeu e do Conselho. Além disso,

---

<sup>10</sup> JO L 145 de 30.4.2004, p.1.

<sup>11</sup> JO L 345 de 31.12.2003, p.64.

<sup>12</sup> JO L 149 de 30.4.2004, p.1.

quaisquer documentos de comercialização devem explicitamente chamar a atenção para o perfil de risco do FEILP.

- (36) Como os FEILP se destinam tanto a investidores profissionais como não profissionais de toda a União Europeia, é necessário que determinados requisitos sejam adicionados aos requisitos de comercialização estabelecidos na Diretiva 2011/61/UE a fim de garantir um grau adequado de proteção dos investidores. Assim, devem ser disponibilizados mecanismos para fazer subscrições, pagamentos a detentores de unidades ou ações, recompras ou resgates de unidades de participação ou ações, e disponibilizar a informação que o FEILP e os seus gestores são obrigados a fornecer. Além disso, para garantir que os investidores não profissionais não sejam prejudicados em relação aos investidores profissionais experientes, devem ser postas em prática determinadas garantias quando os FEILP forem comercializados junto de investidores não profissionais.
- (37) A autoridade competente do FEILP deve verificar, de forma contínua, se um FEILP é capaz de cumprir o presente regulamento. Dado que as autoridades competentes já dispõem de amplos poderes ao abrigo da Diretiva 2011/61/UE, é necessário que tais poderes sejam alargados, a fim de serem exercidos com referência às novas regras comuns sobre FEILP.
- (38) A ESMA deve poder exercer todos os poderes que lhe são conferidos ao abrigo da Diretiva 2011/61/UE em relação ao presente regulamento.
- (39) A Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados (AEVMM), criada pelo Regulamento (UE) n.º 1095/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 24 de novembro de 2010, que cria uma Autoridade Europeia de Supervisão (AEVMM), altera a Decisão n.º 716/2009/CE e revoga a Decisão 2009/77/CE da Comissão,<sup>13</sup> deve desempenhar um papel central na aplicação das regras referentes aos FEILP, garantindo a aplicação coerente das regras da União por parte das autoridades nacionais competentes. Sendo um organismo altamente especializado no que diz respeito a valores mobiliários e mercados de valores mobiliários, é eficiente e adequado confiar à AEVMM a elaboração de um projeto de normas técnicas de regulamentação que não envolvam as escolhas políticas, para apresentação à Comissão, no que diz respeito às circunstâncias em que a vida de um FEILP será de duração suficiente para abranger o ciclo de vida de cada um dos ativos individuais do FEILP, as características da programação para a alienação ordenada dos ativos do ELTIF, as definições, as metodologias de cálculo e a apresentação do custo das divulgações e as características dos mecanismos a implementar pelos FEILP em cada Estado-Membro em que tencione comercializar unidades de participação ou ações.
- (40) As novas regras uniformizadas sobre FEILP devem respeitar as disposições da Diretiva 95/46/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 24 de outubro de 1995, relativas à proteção das pessoas singulares no que diz respeito ao tratamento de dados pessoais e à livre circulação desses dados<sup>14</sup>, e do Regulamento (CE) n.º 45/2001 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 18 de dezembro de 2000, relativas à proteção das pessoas singulares no que diz respeito ao tratamento de dados pessoais pelas instituições e pelos órgãos comunitários e à livre circulação desses dados<sup>15</sup>.

---

<sup>13</sup> JO L 331 de 15.12.2010, p. 1.

<sup>14</sup> JO L 281, 23.11.1995, p. 31–50

<sup>15</sup> JO L 8, 12.1.2001, p. 1-22

- (41) Atendendo a que os objetivos do presente regulamento, a saber, garantir requisitos uniformes para os investimentos e condições de atividade dos FEILP em toda a União, levando ao mesmo tempo em conta a necessidade de equilíbrio entre segurança e confiabilidade de FEILP com o funcionamento eficiente do mercado para financiamento a longo prazo e os custos para as diversas partes interessadas, não podem ser suficientemente alcançados pelos Estados-Membros e podem, por isso, devido à sua dimensão e efeitos, ser melhor alcançados ao nível da União, a União pode tomar medidas 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, o presente regulamento não excede o necessário para atingir aqueles objetivos.
- (42) As novas regras uniformes relativas aos FEILP respeitam os direitos fundamentais e observam os princípios reconhecidos, em particular, pela Carta dos Direitos Fundamentais da União Europeia e, nomeadamente, a proteção do consumidor, a liberdade de empresa, o direito de recurso e a um julgamento justo, e a proteção dos dados pessoais. As novas regras uniformes sobre FEILP devem ser aplicadas em conformidade com estes direitos e princípios,

ADOTARAM O PRESENTE REGULAMENTO:

## **Capítulo I**

### **Disposições gerais**

#### *Artigo 1.º* *Objeto*

1. O presente regulamento estabelece regras uniformes em matéria de autorização, políticas de investimento e condições de funcionamento dos fundos de investimento alternativos (FIA) da UE que são comercializados na União Europeia, como fundos de investimento de longo prazo da União Europeia (FEILP).
2. Os Estados-Membros não vão adicionar quaisquer requisitos adicionais no domínio abrangido pelo presente regulamento.

#### *Artigo 2.º* *Definições*

Para efeitos do presente regulamento, entende-se por:

- (1) «Capital»: contribuições de capital e capital aplicado não realizado agregados, com cálculo feito com base nos montantes passíveis de investir após dedução de todas as taxas, encargos e despesas que sejam direta ou indiretamente suportadas pelos investidores;
- (2) «Capital próprio»: uma participação no capital de uma empresa, representada por ações ou outras formas de participação no capital da empresa em carteira qualificada, emitidas aos seus investidores;
- (3) «Equiparado»: qualquer tipo de instrumento de financiamento com um rendimento associado aos lucros ou às perdas da empresa em carteira qualificada e cujo reembolso em caso de incumprimento não esteja integralmente garantido;
- (4) «Instituição financeira»: qualquer das seguintes entidades:

- (a) uma instituição de crédito conforme definido no artigo 4, n.º 1, da Diretiva 2006/48/CE do Parlamento Europeu e do Conselho<sup>16</sup>;
  - (b) uma empresa de investimento, na aceção do artigo 4.º, n.º 1, ponto 1, da Diretiva 2004/39/CE;
  - (c) uma companhia de seguros, na aceção do artigo 13.º, n.º 1 da Diretiva 2009/138/CE do Parlamento Europeu e do Conselho<sup>17</sup>;
  - (d) uma companhia mista na aceção do ponto 19 do artigo 4.º, da Diretiva 2006/48/CE;
  - (e) uma companhia mista na aceção do ponto 20 do artigo 4.º, da Diretiva 2006/48/CE,
- (5) «Autoridade competente do FEILP»: a autoridade competente do Estado-Membro de origem do FIA da UE na aceção no artigo 4.º(1)(p) da Diretiva 2011/61/UE;
- (6) «Estado-Membro de origem do FEILP»: o Estado-Membro onde o FEILP é autorizado.

### *Artigo 3.º*

#### *Autorização e utilização da designação*

1. Só os FIA da UE serão elegíveis para efeitos de concessão de uma autorização a um FEILP.
2. Um FEILP só pode ser comercializado na União se tiver sido autorizado em conformidade com o presente regulamento.

A autorização do FEILP é válida para todos os Estados-Membros.

3. Um organismo de investimento coletivo só deve utilizar a designação «FEILP» ou «fundo de investimento de longo prazo» em relação a si próprio ou a unidades de participação ou ações que emita se tiver sido autorizado em conformidade com o presente regulamento.
4. As autoridades competentes do FEILP informam trimestralmente a AEVMM das autorizações concedidas ou indeferidas ao abrigo do presente regulamento.

A AEVMM deve manter um registo central contendo a identificação de cada FEILP autorizado ao abrigo do presente regulamento, o seu gestor e a autoridade competente do FEILP. O registo deve ser disponibilizado em formato eletrónico.

### *Artigo 4.º*

#### *Pedido de autorização como FEILP*

1. Um FEILP deve apresentar um pedido de autorização à autoridade competente.  
O pedido de autorização como FEILP deve incluir as indicações seguintes:
  - (a) o regulamento ou os estatutos do fundo;
  - (b) informações sobre a identidade do gestor;
  - (c) informações sobre a identidade do depositário;

---

<sup>16</sup> JO L 177 de 30.6.2006, p.1.

<sup>17</sup> JO L 335 de 17.12.2009, p.1.

- (d) uma descrição da informação que deve ser disponibilizada para os investidores;
  - (e) quaisquer outras informações ou documentos solicitados pela autoridade competente do FEILP para verificar a conformidade com os requisitos do presente regulamento.
2. Um gestor de fundos de investimento alternativos (GFIA) da UE autorizado ao abrigo da Diretiva 2011/61/UE deve solicitar à autoridade competente do FEILP a aprovação para gerir um FEILP que tenha apresentado um pedido de autorização nos termos do parágrafo 1.

O pedido de autorização para gerir o FEILP deve incluir as indicações seguintes:

- (a) o acordo escrito com o depositário;
- (b) informações sobre mecanismos de delegação relativos à gestão e administração da carteira e dos riscos no que se refere ao FEILP;
- (c) informações sobre as estratégias de investimento, o perfil de risco e outras características dos FIA que o GFIA está autorizado a gerir.

A autoridade competente do FEILP pode solicitar à autoridade competente do GFIA da UE esclarecimentos e informações no que diz respeito à documentação referida no segundo parágrafo ou um atestado em como o FEILP entra no âmbito da autorização do GFIA da UE para gerir FIA. A autoridade competente do GFIA da UE deve dar uma resposta no prazo de 10 dias úteis a contar da data de receção do pedido apresentado pela autoridade competente do FEILP.

3. O FEILP e o GFIA da UE serão informados, no prazo de dois meses a contar da data de apresentação do pedido completo, sobre se a autorização do FEILP foi concedida.
4. Quaisquer modificações posteriores à documentação referida nos parágrafos n.ºs 1 e 2 devem ser imediatamente notificadas à autoridade competente do FEILP.

#### *Artigo 5.º*

##### *Condições para a concessão de autorização*

1. Um FEILP requerente só deve receber a autorização nos casos em que a autoridade competente:
- (a) esteja satisfeita com o facto de o FEILP requerente ser capaz de atender a todos os requisitos do presente regulamento;
  - (b) tiver aprovado o pedido de um GFIA da UE autorizado em conformidade com a Diretiva 2011/61/UE para gerir o FEILP, as regras do fundo e a escolha do depositário.
2. A autoridade competente do FEILP só pode recusar o pedido do GFIA da UE para gerir o FEILP nos casos em que:
- (a) o GFIA da UE não cumpra o presente regulamento;
  - (b) o GFIA da UE não cumpra a Diretiva 2011/61/UE;
  - (c) o GFIA da UE não esteja autorizado pela autoridade competente a gerir FIA que incluam fundos do tipo abrangido pelo presente regulamento;
  - (d) o GFIA da UE não tenha apresentado a documentação referida no artigo 4.º, n.º 2.

Antes de recusar um pedido, a autoridade competente do FEILP deve consultar a autoridade competente do GFIA da UE.

3. A autoridade competente não concederá autorização como FEILP se o FEILP requerente estiver legalmente impedido de comercializar as suas unidades de participação ou ações no seu próprio Estado-Membro.
4. Não deve ser exigido como condição de autorização que o FEILP seja gerido por um GFIA da UE autorizado no Estado-Membro de origem do FEILP ou que o GFIA da UE exerça ou delegue quaisquer atividades no Estado-Membro de origem do FEILP.

#### *Artigo 6.º*

##### *Regras aplicáveis e responsabilidade*

1. Um FEILP deve sempre obedecer às disposições do presente regulamento.
2. Um FEILP e o seu gestor devem sempre obedecer aos requisitos da Diretiva 2011/61/UE.
3. O gestor do FEILP será responsável por assegurar o cumprimento do presente regulamento. O gestor deve ser responsável por qualquer perda ou dano resultante do não cumprimento deste regulamento.

## **Capítulo II**

### **Obrigações respeitantes à política de investimento dos FEILP**

#### **SECÇÃO 1**

##### **REGRAS GERAIS E ATIVOS ELEGÍVEIS**

#### *Artigo 7.º*

##### *Compartimentos de investimento*

Relativamente a FEILP constituídos por mais do que um compartimento de investimento, cada compartimento de investimento é considerado um FEILP distinto para efeitos do disposto no presente capítulo.

#### *Artigo 8.º*

##### *Investimentos elegíveis*

1. Um FEILP deve investir apenas nas seguintes categorias de ativos e apenas sob as condições especificadas no presente regulamento:
  - (a) ativos de investimento elegíveis;
  - (b) ativos indicados no artigo 50.º, n.º 1, da Diretiva 2009/65/CE do Parlamento Europeu e do Conselho.<sup>18</sup>
2. Um FEILP não pode proceder a qualquer das seguintes atividades:
  - (a) vendas a descoberto de ativos;

<sup>18</sup>

JO L 302 de 17.11.2009, p. 32.

- (b) exposição direta ou indireta a produtos de base, incluindo através de derivados, certificados representativos dos mesmos, índices baseados nos mesmos ou qualquer outro meio ou instrumento que daria uma exposição aos mesmos;
- (c) assinar acordos de empréstimo de títulos, acordos de empréstimo de valores mobiliários e acordos de recompra, ou qualquer outro acordo que possa onerar os ativos do FEILP;
- (d) utilizar instrumentos financeiros derivados, salvo nos casos em que o instrumento subjacente consista em taxas de juro ou divisas e sirva unicamente para fins de cobertura da duração e dos riscos cambiais inerentes a outros investimentos do FEILP.

#### *Artigo 9.º*

##### *Ativos de investimento elegíveis*

Um ativo indicado no artigo 8.º, n.º 1, alínea a), apenas será elegível para investimento por um FEILP nos casos em que faça parte de uma das seguintes categorias:

- (a) instrumentos de capitais próprios ou equiparados que tenham sido:
  - (i) emitidos por uma empresa em carteira elegível e adquiridos diretamente pelo FEILP a essa mesma empresa;
  - (ii) emitidos por uma empresa em carteira elegível em troca de um instrumento de capital próprio anteriormente adquirido diretamente pelo FEILP à empresa em carteira elegível;
  - (iii) emitidos por uma empresa da qual a empresa em carteira elegível seja uma subsidiária maioritária, em troca de um instrumento de capital próprio adquirido em conformidade com a subalínea (i) ou (ii) pelo FEILP da empresa em carteira elegível;
- (b) instrumentos de dívida emitidos por uma empresa em carteira qualificada;
- (c) empréstimos concedidos pelo FEILP a uma empresa em carteira qualificada;
- (d) unidades de participação ou ações de um ou vários outros FEILP, Fundos de Capital de Risco Europeus (EuVECA) e Fundos Europeus de Empreendedorismo Social (EuSEF), desde que esses FEILP, EuVECA e EuSEF não tenham investido mais de 10 % do seu capital em FEILP;
- (e) participações diretas de ativos reais individuais que necessitem de pelo menos 10 milhões de euros de capital inicial ou o seu equivalente na moeda e no momento em que as respetivas despesas sejam incorridas.

#### *Artigo 10.º*

##### *Empresa em carteira qualificada*

1. Uma empresa em carteira elegível na aceção do artigo 9.º, n.º 1, deve ser uma empresa em carteira que não seja um organismo de investimento coletivo que preencha todos os requisitos que se seguem:
  - (a) não se trata de uma empresa financeira;
  - (b) não foi admitida à negociação;

- (i) num mercado regulado na aceção artigo 4.º, n.º 14, da Diretiva 2004/39/CE;
  - (ii) num mecanismo de transação financeira na aceção do artigo 4.º, n.º 15, da Diretiva 2004/39/CE;
  - (iii) em mecanismos de transação organizados na aceção do ponto [ ... ] do Regulamento [ ... ];
- (c) deve estar sediada num Estado-Membro ou num país terceiro, desde que o país terceiro:
- (i) não seja uma jurisdição de alto risco e não cooperante identificada pelo Grupo de Ação Financeira (GAFI);
  - (ii) tenha assinado com o Estado-Membro de origem do gestor do FEILP e com cada um dos outros Estados-Membros nos quais se destinam a ser comercializadas as unidades de participação ou ações do FEILP um acordo que assegure que o país terceiro cumpra plenamente as normas do artigo 26.º do Modelo de Convenção Fiscal da OCDE em matéria de Rendimento e Capital e garanta um intercâmbio de informações eficaz em matéria fiscal, incluindo eventuais acordos fiscais multilaterais.
2. Em derrogação ao disposto no n.º 1, alínea a), do presente artigo, uma empresa em carteira elegível pode ser uma empresa financeira que financie exclusivamente as empresas em carteira qualificadas na aceção n.º 1 do presente artigo ou ativos reais na aceção do artigo 9.º.

*Artigo 11.º*  
*Conflitos de interesses*

Um FEILP não deve investir num ativo de investimento elegível em que o gestor tenha ou assuma um interesse direto ou indireto que não seja através da detenção de unidades de participação ou ações do FEILP que gere.

**SECÇÃO 2**  
**DISPOSIÇÕES RELATIVAS ÀS POLÍTICAS DE INVESTIMENTO**

*Artigo 12.º*  
*Composição e diversificação da carteira*

1. Um FEILP deve investir pelo menos 70 % do seu capital em ativos de investimento elegíveis.
2. Um FEILP não pode investir mais de:
  - (a) 10 % do seu capital em ativos emitidos por uma única empresa em carteira elegível;
  - (b) 10 % do seu capital num ativo real individual;
  - (c) 10 % do seu capital em unidades de participação ou ações de um único FEILP, EuVECA ou EuSEF;
  - (d) 5 % do seu capital em ativos na aceção do artigo 8.º, n.º 1, alínea b), onde esses ativos tenham sido emitidos por uma única entidade.

3. O valor global das unidades de participação ou ações dos FEILP, EuvECA e EuSEF de uma carteira de FEILP não deve exceder 20 % do valor do seu capital.
4. A exposição ao risco global de uma contraparte do FEILP decorrente das transações com derivativos do mercado de balcão (OTC) ou de acordos de recompra inversa não deve exceder 5% do seu capital.
5. Não obstante o disposto no n.º 2, alínea a) e n.º 2, alínea b), o FEILP pode elevar o limite de 10 % referido no mesmo número para 20 %, desde que o valor total dos ativos detidos pelo FEILP em empresas em carteira qualificadas e em ativos reais individuais nas quais invista mais de 10 % do seu capital não exceda 40 % do valor do seu capital.
6. As sociedades incluídas no mesmo grupo para efeitos de consolidação de contas, na aceção da Sétima Diretiva 83/349/CEE do Conselho<sup>19</sup>, ou em conformidade com regras contabilísticas internacionalmente reconhecidas, são consideradas como uma única empresa em carteira elegível ou uma única entidade para efeitos de cálculo dos limites previstos nos n.º 1 a 5.

*Artigo 13.º*  
*Concentração*

1. Um FEILP não pode adquirir mais do que 25 % das unidades de participação ou ações de um único FEILP, EuVECA ou EuSEF.
2. Os limites de concentração previstos no artigo 56.º, n.º 2, da Diretiva 2009/65/CE aplicam-se a investimentos em ativos na aceção do artigo 8.º, n.º 1, alínea b), do presente regulamento.

*Artigo 14.º*  
*Empréstimos em numerário*

Um FEILP pode contrair um empréstimo em numerário, desde que os empréstimos preencham todas as condições seguintes:

- (a) não representem mais do que 30 % do capital do FEILP;
- (b) sirvam o propósito de adquirir uma participação em ativos de investimento elegíveis;
- (c) sejam contraídos na mesma moeda dos ativos a adquirir com o dinheiro emprestado;
- (d) não impeçam a realização de qualquer ativo detido na carteira do FEILP;
- (e) não onerem os ativos detidos na carteira do FEILP.

*Artigo 15.º*  
*Aplicação das regras de composição e diversificação de carteiras*

1. Os limites de investimento fixados no artigo 12.º, n.º 1, devem:
  - (a) aplicar-se à data especificada no regulamento ou nos documentos constitutivos do FEILP, sendo que essa data deve ter em conta as especificidades e características dos ativos nos quais o FEILP invista e não será posterior a cinco anos após a autorização do FEILP. Em circunstâncias excecionais, a autoridade competente do FEILP, mediante a apresentação de um plano de investimento

---

<sup>19</sup> JO L 193 de 18.7.1983, p.1

- devidamente justificado, pode aprovar uma prorrogação deste prazo pelo máximo de um ano adicional;
- (b) deixar de aplicar-se assim que o FEILP começar a vender ativos, em conformidade com a sua política de resgate, tal como definido no artigo 16.º;
  - (c) ser temporariamente suspensos sempre que o FEILP reúna capital adicional, desde que tal suspensão não dure mais do que 12 meses.
2. No caso de um ativo de longo prazo em que o FEILP investiu ser emitido por uma empresa em carteira elegível que já não cumpra com o disposto no artigo 10.º, n.º 1, alínea b), o ativo de longo prazo pode continuar a ser contado para efeitos do cálculo dos 70 % referidos artigo 12.º, n.º 1, por um período máximo de três anos contados a partir da data em que a empresa em carteira deixou de cumprir os requisitos do artigo 10.º.

### **Capítulo III**

## **Resgate, negociação e emissão de ações ou unidades do FEILP e distribuições de rendimentos**

#### *Artigo 16.º* *Política de resgate*

1. Os investidores não podem ter o direito de solicitar o resgate das suas unidades de participação ou ações antes do fim da vida útil do FEILP. O resgate dos investidores deve ser possível no dia seguinte à data que define o fim da vida útil do FEILP.
- O fim da vida útil do FEILP deve estar claramente indicado como uma data específica no regulamento ou nos documentos constitutivos do FEILP e ser divulgado aos investidores.
- Os estatutos ou os documentos constitutivos do FEILP e as divulgações aos investidores devem estabelecer os procedimentos para o resgate e alienação de ativos e referir claramente que o resgate para os investidores deve começar no dia a seguir à data definida para o fim da vida útil do FEILP.
2. A vida útil do FEILP deve ter duração suficiente para cobrir o ciclo de vida de cada ativo individual do FEILP, medido de acordo com o perfil de iliquidez e o ciclo de vida económico do ativo, e o objetivo de investimento pretendido para o FEILP.
3. Os investidores podem solicitar a liquidação progressiva do FEILP, se os seus pedidos de resgate não forem cumpridos no prazo de um ano após o final de vida do FEILP.
4. Os investidores devem ter sempre a opção de ser reembolsados em dinheiro.
5. O reembolso em espécie dos ativos do FEILP só será possível quando todas as condições a seguir estiverem cumpridas:
- (a) os estatutos ou os documentos constitutivos do FEILP prevêm esta possibilidade, sob condição de que todos os investidores recebam tratamento justo;
  - (b) o investidor solicita, por escrito, o reembolso através de uma parte dos ativos do fundo;

- (c) não existem regras específicas a restringir a transferência desses ativos.
6. A AEVMM deve desenvolver um projeto de normas técnicas de regulamentação que especifique as circunstâncias em que a vida de um FEILP tem duração suficiente para cobrir o ciclo de vida de cada ativo individual do FEILP.

A AEVMM deve apresentar à Comissão esse projeto de normas técnicas de regulamentação até [...].

É delegado na Comissão o poder de adotar as normas técnicas de regulamentação a que se refere o primeiro parágrafo, nos termos dos artigos 10.º a 14.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010.

*Artigo 17.º*  
*Mercado secundário*

1. Os estatutos ou os documentos constitutivos do FEILP não devem impedir que as unidades de participação ou ações de um FEILP possam ser admitidas à negociação num mercado regulamentado, na aceção do artigo 4.º, n.º 14, da Diretiva 2004/39/CE ou num mecanismo de transação financeira, na aceção do artigo 4.º, n.º 15, da Diretiva 2004/39/CE ou num mecanismo de transação organizado, na aceção do ponto (...) do regulamento (...).
2. Os estatutos ou os documentos constitutivos do FEILP não devem impedir os investidores de livremente transferirem as suas ações ou unidades de participação a terceiros.

*Artigo 18.º*  
*Emissão de novas ações ou unidades de participação*

1. Um FEILP pode oferecer novas emissões de ações ou unidades de participação, de acordo com o regulamento ou os documentos constitutivos do FEILP.
2. Um FEILP não deve emitir novas ações ou unidades de participação a um preço abaixo do seu valor de ativos líquido sem primeiro oferecer essas ações ou unidades de participação a esse preço aos investidores existentes.

*Artigo 19.º*  
*Alienação de ativos de FEILP*

1. Cada FEILP deve adotar uma programação detalhada para a alienação ordenada dos seus ativos, a fim de reembolsar os investidores após o final da vida do FEILP.
2. O programa mencionado no n.º 1 compreende, nomeadamente:
  - (a) uma avaliação do mercado de potenciais compradores;
  - (b) uma avaliação e comparação de potenciais preços de venda;
  - (c) uma avaliação dos ativos a alienar;
  - (d) um cronograma preciso para a alienação.
3. A AEVMM deve desenvolver um projeto de normas técnicas de regulamentação que especifique os critérios a ser utilizados para a avaliação do ponto (a) e de avaliação no ponto (c) do nº 2.

A AEVMM deve apresentar à Comissão esse projeto de normas técnicas de regulamentação até [...].

É delegado na Comissão o poder de adotar as normas técnicas de regulamentação a que se refere o primeiro parágrafo, nos termos dos artigos 10.º a 14.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010.

#### *Artigo 20.º*

##### *Distribuição de rendimentos*

1. Um FEILP pode distribuir regularmente aos investidores os rendimentos gerados pelos ativos existentes na carteira. Esses rendimentos devem ser compostos:
  - (a) por todos os rendimentos que os ativos produzam com regularidade;
  - (b) pela valorização de capital realizada após a alienação de um ativo, mas excluindo os compromissos de capital inicial assumidos.
2. O rendimento não será distribuído quando for necessário para futuros compromissos do FEILP.
3. O FEILP deve indicar no seu regulamento ou nos documentos constitutivos a política de distribuição que irá adotar durante o período de vida do fundo.

## **Capítulo IV**

### **Requisitos em matéria de transparência**

#### *Artigo 21.º*

##### *Transparência*

1. As unidades de participação ou ações de um FEILP autorizado não devem ser comercializadas na União Europeia sem a prévia publicação de um prospeto.

As unidades de participação ou ações de um FEILP autorizado não devem ser comercializadas a investidores não profissionais da União sem publicação prévia de um documento com as informações fundamentais (DIF) em conformidade com o disposto no Regulamento n.º [...] de [...] do Parlamento Europeu e do Conselho.<sup>20</sup>
2. O prospeto deve conter as informações necessárias para que os investidores possam formular um juízo fundamentado sobre o investimento que lhes é proposto e, nomeadamente, sobre os riscos a ele inerentes.
3. O prospeto deve conter, pelo menos, os seguintes elementos:
  - (a) uma declaração que indique como os objetivos de investimento do FEILP e a estratégia para alcançar esses objetivos qualificam o fundo como sendo de longo prazo por natureza;
  - (b) informação a ser divulgada pelos organismos de investimento coletivo de tipo fechado, em conformidade com a Diretiva 2003/71/CE do Parlamento Europeu e do Conselho<sup>21</sup> e Regulamento (CE) n.º 809/2004 da Comissão<sup>22</sup>.

---

<sup>20</sup> Referência do JO.

<sup>21</sup> JO L 345 de 31.12.2003, p.64.

<sup>22</sup> JO L 149 de 30.4.2004, p. 1.

- (c) informação a ser divulgada aos investidores nos termos do artigo 23.º da Diretiva 2011/61/UE, se não estiver já abrangida pela alínea a) do presente número;
  - (d) indicação destacada das categorias de ativos em que um FEILP está autorizado a investir;
  - (e) quaisquer outras informações consideradas pelas autoridades competentes como sendo relevantes para a finalidade do parágrafo 2.
4. O prospeto, o DIF e quaisquer outros documentos de comercialização devem avisar os investidores de forma destacada sobre natureza ilíquida do fundo.
- Em particular, o prospeto, o DIF e quaisquer outros documentos de comercialização devem claramente:
- (a) informar os investidores sobre a natureza de longo prazo dos investimentos num FEILP;
  - (b) informar os investidores sobre o fim da vida útil do FEILP;
  - (c) indicar se o FEILP se destina a ser comercializado junto de investidores não profissionais;
  - (d) indicar que os investidores não terão direito de resgatar os seus investimentos até ao fim da vida útil do FEILP;
  - (e) indicar a frequência e os prazos de quaisquer pagamentos de rendimentos, se os houver, aos investidores durante a vida útil do fundo;
  - (f) aconselhar os investidores a investir apenas uma pequena proporção da sua carteira global de investimentos num FEILP.

*Artigo 22.º*  
*Divulgação de custos*

1. O prospeto deve informar os investidores com destaque no que se refere ao nível dos diferentes custos suportados direta ou indiretamente pelo investidor. Os diferentes custos devem ser agrupados de acordo com as seguintes rubricas:
- (a) custos de criação do FEILP;
  - (b) custos relacionados com a aquisição de ativos;
  - (c) encargos de gestão;
  - (d) custos de distribuição;
  - (e) outros custos, incluindo custos administrativos, regulamentares, de guarda e de auditoria.
2. O prospeto deve divulgar uma taxa global de custos para o capital do FEILP.
3. O documento com as informações fundamentais deve refletir todos os custos descritos no prospeto na sua expressão de total de custos em termos monetários e percentuais.
4. A AEVMM deve desenvolver um projeto de normas técnicas de regulamentação com vista a especificar:
- (a) definições comuns, metodologias de cálculo e formatos de apresentação dos custos referidos no n.º 1 e a taxa global referida no n.º 2;

- (b) definição comum, metodologia de cálculo e formato de apresentação da expressão do total de custos referida no n.º 3.

Para o desenvolvimento deste projeto de normas técnicas de regulamentação, a ESMA tomará em consideração o projeto de normas técnicas de regulamentação referido no n.º (...) do Regulamento (...) [PRIPS].

A ESMA deve apresentar à Comissão esse projeto de normas técnicas de regulamentação até [...].

É delegado na Comissão o poder de adotar as normas técnicas de regulamentação a que se refere o primeiro parágrafo, nos termos dos artigos 10.º a 14.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010.

## **Capítulo V**

### **Comercialização de unidades de participação ou ações de FEILP**

#### *Artigo 23.º*

##### *Mecanismos disponíveis aos investidores*

1. O gestor de um FEILP deve, em cada Estado-Membro em que pretenda comercializar unidades de participação ou ações desse FEILP, implementar mecanismos disponíveis para fazer as subscrições, pagamentos a detentores de unidades ou ações, recompras ou resgates de unidades de participação ou ações, e disponibilizar a informação que o FEILP e seus gestores são obrigados a fornecer.
2. A AEVMM deve elaborar um projeto de normas técnicas de regulamentação para especificar os tipos e características das instalações, a sua infraestrutura técnica e o conteúdo das suas funções em relação aos investidores do FEILP referidos no n.º 1.

A AEVMM deve apresentar à Comissão esse projeto de normas técnicas de regulamentação até [...].

É delegado na Comissão o poder de adotar as normas técnicas de regulamentação a que se refere o primeiro parágrafo, nos termos dos artigos 10.º a 14.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010.

#### *Artigo 24.º*

##### *Requisitos adicionais para comercialização junto de investidores não profissionais*

O gestor de um FEILP pode comercializar as unidades de participação ou ações desse FEILP junto de investidores não profissionais, desde que todas as seguintes exigências adicionais sejam cumpridas:

- (a) os estatutos ou os documentos constitutivos do FEILP concedem a todos os investidores igualdade de tratamento e não são concedidos tratamentos preferenciais ou benefícios económicos específicos a investidores individuais ou grupos de investidores;
- (b) o FEILP não está estruturado como uma parceria;
- (c) os investidores não profissionais podem, durante o período de subscrição e, pelo menos, duas semanas após a subscrição de unidades de participação ou ações do FEILP, cancelar sua subscrição e ser reembolsados sem penalizações.

### *Artigo 25.º*

#### *Comercialização de unidades de participação ou ações de FEILP*

1. O gestor de um FEILP pode comercializar as unidades de participação ou ações desse FEILP autorizado a investidores profissionais e não profissionais no seu Estado-Membro de origem, após notificação em conformidade com o disposto no artigo 31.º da Diretiva 2011/61/UE.
2. O gestor de um FEILP pode comercializar as unidades de participação ou ações desse FEILP autorizado a investidores profissionais e não profissionais noutros Estados-Membros, com exceção do Estado-Membro de origem do gestor do FEILP, após notificação em conformidade com o disposto no artigo 32.º da Diretiva 2011/61/UE.
3. O gestor do FEILP deve especificar à sua autoridade competente se tenciona ou não comercializar cada FEILP a investidores não profissionais.
4. Além da documentação e das informações exigidas nos termos dos artigos 31.º e 32.º da Diretiva 2011/61/UE, o gestor do FEILP deve fornecer à autoridade competente tudo o discriminado a seguir:
  - (a) o prospeto do FEILP
  - (b) o documento de informações fundamentais do FEILP, em caso de comercialização junto de investidores não profissionais;
  - (c) as informações sobre os mecanismos referidos no artigo 22.º.
5. As competências e os poderes das autoridades competentes, nos termos dos artigos 31.º e 32.º da Diretiva 2011/61/UE, devem ser entendidos como também se referindo à comercialização de FEILP a investidores não profissionais e como abrangendo os requisitos adicionais estabelecidos no presente regulamento.
6. Para além das suas competências, de acordo com o disposto no artigo 31.º, n.º 1, primeiro parágrafo, da Diretiva 2011/61/UE, a autoridade competente do Estado-Membro de origem do gestor do FEILP deve também impedir a comercialização de um FEILP autorizado, se o gestor do FEILP não estiver a cumprir ou não vier a cumprir o presente regulamento.
7. Para além das suas competências, de acordo com o disposto no artigo 32.º, n.º 3, primeiro parágrafo, da Diretiva 2011/61/UE, a autoridade competente do Estado-Membro de origem do gestor do FEILP deve também recusar a transmissão de um processo de notificação completo às autoridades competentes do Estado-Membro onde o FEILP se destina a ser comercializado, se o gestor do FEILP não estiver a cumprir ou não vier a cumprir o presente regulamento.

## **Capítulo VI**

### **Supervisão**

### *Artigo 26.º*

#### *Supervisão pelas autoridades competentes*

1. As autoridades competentes devem fiscalizar o cumprimento do presente regulamento numa base contínua.

2. A autoridade competente do FEILP será responsável pela supervisão do cumprimento das regras previstas nos capítulos II, III e IV.
3. A autoridade competente do FEILP será responsável pela supervisão do cumprimento das obrigações estabelecidas no regulamento ou nos documentos constitutivos do fundo, e das obrigações estabelecidas no prospeto, que devem estar conformes ao presente regulamento.
4. A autoridade competente do gestor do FEILP será responsável pela supervisão da adequação das regras e da organização do gestor, assegurando que o gestor do FEILP esteja apto a cumprir as obrigações e normas relativas à constituição e ao funcionamento de todos os FEILP por si geridos.

A autoridade competente do gestor será responsável pela supervisão do cumprimento do gestor do FEILP em relação ao presente Regulamento.

5. As autoridades competentes devem monitorizar os organismos de investimento coletivo estabelecidos ou comercializadas nos seus territórios a fim de verificar se os mesmos não usam a designação FEILP ou sugerem que se tratam de um FEILP, salvo se estiverem autorizados e em conformidade com o presente regulamento.

#### *Artigo 27.º*

##### *Poderes das autoridades competentes*

1. As autoridades competentes devem dispor da competência de supervisão e investigação necessária para a prossecução das respetivas atribuições ao abrigo do presente Regulamento.
2. Os poderes conferidos às autoridades competentes em conformidade com o disposto na Diretiva 2011/61/UE devem ser exercidos também com relação ao presente regulamento.

#### *Artigo 28.º*

##### *Atribuições e competência da AEVMM*

1. A AEVMM é dotada dos poderes necessários para a prossecução das respetivas atribuições ao abrigo do presente regulamento.
2. Os poderes da AEVMM em conformidade com o disposto na Diretiva 2011/61/UE devem ser exercidos também no quadro do presente regulamento e em conformidade com o disposto no Regulamento (CE) n.º 45/2001.
3. Para efeitos do Regulamento (UE) n.º 1095/2010, o presente regulamento deve ser incluído em qualquer outro ato jurídico obrigatório da União que confira as tarefas da autoridade referida no n.º 2 do artigo 1.º do Regulamento (UE) 1095/2010.

#### *Artigo 29.º*

##### *Cooperação entre autoridades*

1. A autoridade competente do FEILP e a autoridade competente do gestor, se diferentes, devem cooperar entre si e trocar informações para efeitos de cumprimento das suas funções ao abrigo do presente regulamento.
2. As autoridades competentes e a AEVMM devem colaborar entre si para o exercício das atribuições que lhes são conferidas pelo presente regulamento em conformidade com o Regulamento (UE) n.º 1095/2010.

3. As autoridades competentes e a AEVMM devem trocar todas as informações e documentação necessárias ao exercício das atribuições que lhes são conferidas pelo presente regulamento nos termos do Regulamento (UE) n.º 1095/2010, em particular para identificar e sanar as violações do presente regulamento.

## **Capítulo VII**

### **Disposições finais**

#### *Artigo 30.º* *Revisão*

O mais tardar três anos após a entrada em vigor do presente regulamento, a Comissão deverá dar início a uma análise da aplicação do presente regulamento. A análise deve avaliar, nomeadamente:

- (a) o impacto do disposto no artigo 16.º, n.º 1, que impede os investidores de resgatarem as suas unidades de participação ou ações antes do fim da vida útil do FEILP. A revisão, tendo em conta a distribuição dos FEILP por diferentes categorias de investidores, deve também avaliar se o facto de isentar um número limitado de investidores não profissionais de uma regra deste tipo teria o efeito de aumentar a procura de FEILP entre os investidores não profissionais.
- (b) o impacto sobre a diversificação de ativos da aplicação do limite mínimo de 70 % de ativos de investimento elegíveis previsto no artigo 12.º, n.º 1, particularmente avaliar se seriam necessárias mais medidas sobre a liquidez, caso um número limitado de investidores não profissionais estejam isentos da proibição de resgatar as suas unidades antes do fim da vida útil do FEILP;
- (c) a medida em que os FEILP são comercializados na União, incluindo se os GFIA abrangidos pelo artigo 3.º, n.º 2, da Diretiva 2011/61/UE poderão ter interesse na comercialização de FEILP.

Os resultados dessa análise serão comunicados ao Parlamento Europeu e ao Conselho, acompanhados, se necessário, de propostas de alteração adequadas.

#### *Artigo 31.º* *Entrada em vigor*

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

O presente regulamento é obrigatório em todos os seus elementos e diretamente aplicável em todos os Estados-Membros.

Feito em Bruxelas, em

*Pelo Parlamento Europeu*  
*O Presidente*

*Pelo Conselho*  
*O Presidente*

## **FICHA FINANCEIRA LEGISLATIVA**

### **1. CONTEXTO DA PROPOSTA/INICIATIVA**

- 1.1. Denominação da proposta/iniciativa
- 1.2. Domínio(s) de intervenção abrangido(s) segundo a estrutura ABM/ABB
- 1.3. Natureza da proposta/iniciativa
- 1.4. Objetivo(s)
- 1.5. Justificação da proposta/iniciativa
- 1.6. Duração da ação e do seu impacto financeiro
- 1.7. Modalidade(s) de gestão prevista(s)

### **2. MEDIDAS DE GESTÃO**

- 2.1. Disposições em matéria de acompanhamento e prestação de informações
- 2.2. Sistema de gestão e de controlo
- 2.3. Medidas de prevenção de fraudes e irregularidades

### **3. IMPACTO FINANCEIRO ESTIMADO DA PROPOSTA/INICIATIVA**

- 3.1. Rubrica(s) do quadro financeiro plurianual e rubrica(s) orçamental(is) de despesas envolvida(s)
- 3.2. Impacto estimado nas despesas
  - 3.2.1. *Síntese do impacto estimado nas despesas*
  - 3.2.2. *Impacto estimado nas dotações operacionais*
  - 3.2.3. *Impacto estimado nas dotações de natureza administrativa*
  - 3.2.4. *Compatibilidade com o atual quadro financeiro plurianual*
  - 3.2.5. *Participação de terceiros no financiamento*
- 3.3. Impacto estimado nas receitas

## FICHA FINANCEIRA LEGISLATIVA

### 1. CONTEXTO DA PROPOSTA/INICIATIVA

#### 1.1. Denominação da proposta/iniciativa

Regulamento do Parlamento Europeu e do Conselho relativo a fundos de investimento a longo prazo

#### 1.2. Domínio(s) de intervenção abrangido(s) segundo a estrutura ABM/ABB<sup>23</sup>

Mercado interno – Mercados financeiros

#### 1.3. Natureza da proposta/iniciativa

x A proposta/iniciativa refere-se a **uma nova ação**

A proposta/iniciativa refere-se a **uma nova ação na sequência de um projeto-piloto/ação preparatória**<sup>24</sup>

A proposta/iniciativa refere-se à **prorrogação de uma ação existente**

A proposta/iniciativa refere-se a **uma ação reorientada para uma nova ação**

#### 1.4. Objetivo(s)

##### 1.4.1. *Objetivo(s) estratégico(s) plurianual(is) da Comissão visado(s) pela proposta/iniciativa*

Aumentar a segurança e a eficiência dos mercados financeiros; estimular o mercado interno dos serviços financeiros

##### 1.4.2. *Objetivo(s) específico(s) e atividade(s) ABM/ABB em causa*

Agir como fonte de financiamento de longo prazo para a economia europeia; assegurar condições de concorrência equitativas entre os gestores de fundos de investimento a longo prazo; aumentar o financiamento não-bancário disponível para as empresas; assegurar a proteção dos investidores e a estabilidade financeira

##### 1.4.3. *Resultados e impacto esperados*

*Especificar os efeitos que a proposta/iniciativa poderá ter nos beneficiários/na população visada*

A proposta tem por objetivo: reforçar a comercialização transfronteiriça de fundos de investimento a longo prazo da União Europeia (FEILP) junto de investidores profissionais e não profissionais em toda a União; criar um procedimento harmonizado para a autorização de fundos de investimento a longo prazo; identificar as políticas de investimento admissíveis a seguir pelos fundos de investimento a longo prazo; prevenir conflitos de interesses; estabelecer requisitos sólidos de transparência e condições específicas de comercialização

##### 1.4.4. *Indicadores de resultados e de impacto*

*Especificar os indicadores que permitem acompanhar a execução da proposta/iniciativa.*

<sup>23</sup> ABM: Activity Based Management (gestão por atividades) - ABB: Activity Based Budgeting (orçamentação por atividades).

<sup>24</sup> Na aceção do artigo 54.º, n.º 2, alíneas a) ou b), do Regulamento Financeiro.

Devem ser preparados relatórios sobre:

evolução da comercialização transfronteiriça de FEILP; impacto da proposta de regulamento sobre a proteção dos investidores; progressos alcançados na concretização de uma concorrência leal; impacto das medidas propostas sobre a reserva de capital disponível para investimentos a longo prazo (por exemplo, investimentos em projetos de infraestruturas, imóveis e empresas não cotadas)

## **1.5. Justificação da proposta/iniciativa**

### *1.5.1. Necessidade(s) a satisfazer a curto ou a longo prazo*

Como resultado da adoção da proposta de regulamento:

- Está prevista uma maior comercialização transfronteiriça de fundos de investimento a longo prazo;
- A autorização de fundos de investimento a longo prazo por parte das autoridades nacionais competentes seria harmonizada e a coordenação entre os supervisores nacionais seria reforçada;
- Maior desenvolvimento do investimento a longo prazo em toda a União: a harmonização das condições de funcionamento de todos os intervenientes relevantes no mercado de fundos de investimento irá garantir a eficiência dos fundos de investimento a longo prazo, bem como permitir o surgimento de economias de escala;
- Os investidores institucionais, tais como companhias de seguros e fundos de pensões, bem como os investidores não profissionais vão beneficiar dos retornos de rendimento regulares oferecidos pelos fundos de investimento a longo prazo;
- Maior escolha para os investidores e qualidade do serviço recebido;
- A maior transparência irá aumentar a confiança dos investidores e é suscetível de conduzir a uma melhor concorrência;
- O financiamento de longo prazo da economia europeia seria reforçado, em especial no que se refere a projetos de infraestruturas e financiamento das pequenas e médias empresas (PME);

### *1.5.2. Mais-valia do envolvimento da UE Necessidade(s) a satisfazer a curto ou a longo prazo*

- 1) A fragmentação regulamentar impede que os investidores obtenham exposição a ativos de longo prazo, impedindo assim o aumento da concentração de capitais e da especialização em investimentos que cria economias de escala para fundos de investimento de longo prazo;
- 2) A falta de ação a nível da UE resultaria em confusão para os investidores e impediria o surgimento de igualdade de condições em toda a União entre os gestores de fundos de investimento de longo prazo;

### *1.5.3. Lições tiradas de experiências anteriores semelhantes*

A Diretiva OICVM (organismos de investimento coletivo em valores mobiliários) introduziu pela primeira vez um conjunto robusto de regras para produtos utilizado por fundos de investimento disponíveis a investidores não profissionais. Os ativos dos OICVM sob gestão já atingiram os 6,697 mil milhões de EUR. Apesar de a

iniciativa OICVM não significar necessariamente que a criação de FEILP irá atrair níveis semelhantes de interesse dos investidores, ela aponta para o sucesso que estas iniciativas ao nível de toda a UE podem atingir.

1.5.4. *Compatibilidade e possíveis sinergias com outros instrumentos adequados*  
*Necessidade(s) a satisfazer a curto ou a longo prazo*

As regras propostas baseiam-se no atual quadro regulamentar estabelecido por força da Diretiva 2011/61/UE (Diretiva relativa aos gestores de fundos de investimento alternativos - DGFIA) e dos atos adotados para a sua execução. A harmonização dos procedimentos de autorização e supervisão para GFIA ao abrigo da DGFIA é complementada com um procedimento de autorização para FEILP. Além disso, para além das regras estabelecidas na legislação da União já existente, são aplicáveis regras para produtos relativas a FEILP, salvo indicação explícita em contrário. Em particular, as regras de gestão e comercialização estabelecidas no âmbito da regulamentação existente, bem como as regras sobre a prestação transfronteiriça de serviços e a liberdade de estabelecimento incluídas na DGFIA aplicam-se consequentemente a FEILP.

1.6. **Duração da ação e do seu impacto financeiro**

Proposta/iniciativa de **duração limitada**

–  Proposta/iniciativa válida entre [DD/MM]AAAA e [DD/MM]AAAA

–  Impacto financeiro no período compreendido entre AAAA e AAAA

x Proposta/iniciativa de **duração ilimitada**

– Aplicação com um período de arranque progressivo compreendido entre 2015 e 2020,

– seguido de um período de aplicação a um ritmo de cruzeiro.

1.7. **Modalidade(s) de gestão prevista(s)**<sup>25</sup>

**Gestão centralizada direta** por parte da Comissão

**Gestão centralizada indireta** por delegação de funções de execução:

–  nas agências de execução

– x nos organismos criados pelas Comunidades<sup>26</sup>

–  nos organismos públicos nacionais/organismos com missão de serviço público

–  nas pessoas encarregadas da execução de ações específicas por força do título V do Tratado da União Europeia, identificadas no ato de base pertinente na aceção do artigo 49.º do Regulamento Financeiro

**Gestão partilhada** com os Estados-Membros

**Gestão descentralizada** com países terceiros

**Gestão conjunta** com organizações internacionais (**especificar**)

– *Se for indicada mais de uma modalidade de gestão, queira especificar na secção «Observações».*

<sup>25</sup> As explicações sobre as modalidades de gestão e as referências ao Regulamento Financeiro estão disponíveis no sítio BudgWeb: [http://www.cc.cec/budg/man/budgmanag/budgmanag\\_en.html](http://www.cc.cec/budg/man/budgmanag/budgmanag_en.html).

<sup>26</sup> Na aceção do artigo 185.º do Regulamento Financeiro.

## **2. MEDIDAS DE GESTÃO**

### **2.1. Disposições em matéria de acompanhamento e prestação de informações**

*Especificar a periodicidade e as condições* Necessidade(s) a satisfazer a curto ou a longo prazo

O artigo 81.º do regulamento que cria uma Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados (ESMA) prevê a avaliação da experiência adquirida com o funcionamento da Autoridade no prazo de três anos após o início efetivo da entrada em funcionamento da ESMA. Para tal, a Comissão publicará um relatório geral que será transmitido ao Parlamento Europeu e ao Conselho.

### **2.2. Sistema de gestão e de controlo**

#### *2.2.1. Risco(s) identificado(s) Necessidade(s) a satisfazer a curto ou a longo prazo*

Os recursos complementares a favor da AEVMM previstos em consequência da presente proposta são necessários a fim de permitir que esta autoridade desempenhe as suas funções e, nomeadamente, o seu papel em termos de:

- Garantia de harmonização e coordenação das regras dos FEILP através da preparação de normas regulamentares;
- Reforço e garantia de uma aplicação coerente dos poderes nacionais de regulamentação através da emissão de orientações e da preparação de normas técnicas de execução;
- Recolha e publicação das informações necessárias relativas aos intervenientes no mercado financeiro de longo prazo;

Na ausência destes recursos, não será possível assegurar o desempenho atempado e eficaz das suas funções pela ESMA.

#### *2.2.2. Informações relativas ao sistema de controlo interno instituído Necessidade(s) a satisfazer a curto ou a longo prazo*

Os sistemas de gestão e de controlo, conforme previstos no Regulamento AEVMM, serão igualmente aplicáveis no que respeita ao papel da AEVMM, em conformidade com a presente proposta.

### **2.3. Medidas de prevenção de fraudes e irregularidades**

*Especificar as medidas de prevenção e de proteção existentes ou previstas*

Para efeitos de combate à fraude, corrupção e qualquer outra atividade ilegal, as disposições do Regulamento (CE) n.º 1073/1999 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 25 de maio de 1999, relativo aos inquéritos efetuados pela Organização Europeia de Luta Antifraude (OLAF) são aplicáveis à ESMA sem qualquer restrição, conforme estipulado no artigo 66.º, n.º 1, da ESMA.

A ESMA aderirá ao Acordo Interinstitucional de 25 de maio de 1999 entre o Parlamento Europeu, o Conselho da União Europeia e a Comissão das Comunidades Europeias relativo aos inquéritos internos efetuados pela Organização Europeia de Luta Antifraude (OLAF) e adotará imediatamente as disposições adequadas, que se aplicarão a todos os seus agentes, em conformidade com o artigo 66.º, n.º 2, do Regulamento ESMA.

### 3. IMPACTO FINANCEIRO ESTIMADO DA PROPOSTA/INICIATIVA

#### 3.1. Rubrica(s) do quadro financeiro plurianual e rubrica(s) orçamental(is) de despesas envolvida(s)

- Rubricas orçamentais existentes

Segundo a ordem das rubricas do quadro financeiro plurianual e das respetivas rubricas orçamentais.

Rubrica do quadro financeiro plurianual	Rubrica orçamental	Tipo de despesa	Participação			
	Número [...] [Rubrica.....]	DD/DND <sup>(27)</sup>	dos países EFTA <sup>28</sup>	dos países candidatos <sup>29</sup>	de países terceiros	na aceção do artigo 21.º, n.º 2, alínea b), do Regulamento Financeiro
1.a	[12.03.04][AEVMM]	Dif.	SIM	SIM	NÃO	NÃO

- Novas rubricas orçamentais solicitadas

Segundo a ordem das rubricas do quadro financeiro plurianual e das respetivas rubricas orçamentais.

Rubrica do quadro financeiro plurianual	Rubrica orçamental	Natureza das dotações	Participação			
	Número [...] [Rubrica.....]	DD/DND	dos países EFTA	dos países candidatos	de países terceiros	na aceção do artigo 21.º, n.º 2, alínea b), do Regulamento Financeiro

<sup>27</sup> DD = dotações diferenciadas/DND = dotações não diferenciadas.

<sup>28</sup> EFTA: Associação Europeia de Comércio Livre.

<sup>29</sup> Países candidatos e, se for caso disso, países candidatos potenciais dos Balcãs Ocidentais.

### 3.2. Impacto estimado nas despesas

O único impacto nas despesas diz respeito à contratação de mais 2 agentes temporários por um período ilimitado de tempo. As novas funções serão executadas com os recursos humanos já disponíveis no âmbito do procedimento orçamental anual, tendo em conta as limitações orçamentais aplicáveis a todos os órgãos da UE e em conformidade com a programação financeira das agências

#### 3.2.1. Síntese do impacto estimado nas despesas

Em milhões de EUR (três casas decimais)

<b>Rubrica do quadro financeiro plurianual</b>	1.a	Competitividade para o Crescimento e o emprego
------------------------------------------------	-----	------------------------------------------------

DG: MARKT			2015	2016	2017	2018	2019	2020	TOTAL
• Dotações operacionais									
12.03.04 AEVMM	Autorizações	(1)	0,140	0,130	0,130	0,130	0,130	0,130	<b>0,788</b>
	Pagamentos	(2)	0,140	0,130	0,130	0,130	0,130	0,130	<b>0,788</b>
Número da rubrica orçamental	Autorizações	(1a)							
	Pagamentos	(2a)							
Dotações de natureza administrativa financiadas a partir da dotação de programas específicos <sup>30</sup>									
Número da rubrica orçamental			(3)						
<b>TOTAL das dotações DG MARKT</b>	Autorizações	=1+1a +3	0,140	0,130	0,130	0,130	0,130	0,130	<b>0,788</b>
	Pagamentos	=2+2a +3	0,140	0,130	0,130	0,130	0,130	0,130	<b>0,788</b>

<sup>30</sup> Assistência técnica e/ou administrativa e despesas de apoio à implementação dos programas da UE e/ou ações (antigas linhas «BA»), investigação indireta, investigação direta.

• TOTAL das dotações operacionais	Autorizações	(4)	0,140	0,130	0,130	0,130	0,130	0,130	<b>0,788</b>
	Pagamentos	(5)	0,140	0,130	0,130	0,130	0,130	0,130	<b>0,788</b>
• TOTAL das dotações de natureza administrativa financiadas a partir da dotação de programas específicos		(6)							
<b>TOTAL appropriations for HEADING 1.a</b> of the multiannual financial framework	Autorizações	=4+ 6	0,140	0,130	0,130	0,130	0,130	0,130	<b>0,788</b>
	Pagamentos	=5+ 6	0,140	0,130	0,130	0,130	0,130	0,130	<b>0,788</b>

**Se houver mais de uma rubrica afetada pela proposta/iniciativa:**

• TOTAL das dotações operacionais	Autorizações	(4)							
	Pagamentos	(5)							
• TOTAL das dotações de natureza administrativa financiadas a partir da dotação de programas específicos		(6)							
<b>TOTAL das dotações no âmbito das RUBRICAS 1 a 4</b> do quadro financeiro plurianual (Montante de referência)	Autorizações	=4+ 6							
	Pagamentos	=5+ 6							

Observação: em consideração apenas 40 % dos custos totais, os outros 60 % são financiados pelos Estados-Membros

<b>Rubrica do quadro financeiro plurianual</b>	<b>5</b>	«Despesas administrativas»
------------------------------------------------	----------	----------------------------

Milhões de euros (três casas decimais)

	Ano N	Ano N+1	Ano N+2	Ano N+3	Introduzir os anos necessários para mostrar a duração do impacto (ver o ponto 1.6)	TOTAL
DG: <.....>						
• Recursos humanos						
• Outras despesas administrativas						
<b>TOTAL DG &lt;.....&gt;</b>						
	Dotações					

<b>TOTAL das dotações para a RUBRICA 5 do quadro financeiro plurianual</b>	(Total das autorizações = total dos pagamentos)							
----------------------------------------------------------------------------	-------------------------------------------------	--	--	--	--	--	--	--

Milhões de euros (três casas decimais)

		2015	2016	2017	2018	2019	2020	TOTAL
<b>TOTAL das dotações no âmbito das RUBRICAS 1 a 5 do quadro financeiro plurianual</b>	Autorizações	0,140	0,130	0,130	0,130	0,130	0,130	<b>0,788</b>
	Pagamentos	0,140	0,130	0,130	0,130	0,130	0,130	<b>0,788</b>

3.2.2. *Impacto estimado nas dotações operacionais*

- A proposta/iniciativa não acarreta a utilização de dotações operacionais
- A proposta/iniciativa acarreta a utilização de dotações operacionais, tal como explicitado seguidamente:

Observação:

Ver acima.

Compromisso de dotações em milhões de euros (3 casas decimais)

Indicar objetivos e resultados  ↓			Ano N	Ano N+1	Ano N+2	Ano N+3	Introduzir os anos necessários para mostrar a duração do impacto (ver o ponto 1.6)										TOTAL		
	RESULTADOS																		
	Tipo <sup>31</sup>	Custo médio	Não	Custo	Não	Custo	Não	Custo	Não	Custo	Não	Custo	Não	Custo	Não	Custo	Não	Custo	Nº total
OBJETIVO ESPECÍFICO n.º 1 <sup>32</sup> ...																			
- Resultado																			
- Resultado																			
- Resultado																			
Subtotal para objetivo específico n.º 1																			
OBJETIVO ESPECÍFICO N.º 2 ...																			
- Resultado																			
Subtotal para objetivo específico n.º 2																			
<b>CUSTO TOTAL</b>																			

<sup>31</sup> Os resultados são os produtos e serviços a serem fornecidos (ex.: número de intercâmbios de estudantes financiados, número de km de estradas construídas, etc.).

<sup>32</sup> Tal como descrito no ponto 1.4.2. «Objetivo(s) específico(s)»

### 3.2.3. Impacto estimado nas dotações de natureza administrativa

#### 3.2.3.1. Síntese

- A proposta/iniciativa não exige a utilização de dotações de natureza administrativa
- A proposta/iniciativa exige a utilização de dotações de natureza administrativa, tal como explicitado a seguir:

Milhões de euros (três casas decimais)

	Ano N <sup>33</sup>	Ano N+1	Ano N+2	Ano N+3	Introduzir os anos necessários para mostrar a duração do impacto (ver o ponto 1.6)				<b>TOTAL</b>
--	------------------------	------------	------------	------------	------------------------------------------------------------------------------------	--	--	--	--------------

<b>RUBRICA 5 do quadro financeiro plurianual</b>									
Recursos humanos									
Outras despesas administrativas									
<b>Subtotal da RUBRICA 5 do quadro financeiro plurianual</b>									

<b>Fora da RUBRICA 5<sup>34</sup> do quadro financeiro plurianual</b>									
Recursos humanos									
Outras despesas de natureza administrativa									
<b>Subtotal fora da RUBRICA 5 do quadro financeiro plurianual</b>									

<b>TOTAL</b>									
--------------	--	--	--	--	--	--	--	--	--

As dotações de recursos humanos necessárias serão cobertas pelas dotações da DG que já estão atribuídas à gestão da ação e/ou que tenham sido reafetadas no seio da DG e, se necessário, qualquer afetação adicional que pode ser atribuída à DG responsável pela gestão no quadro do procedimento anual de afetação e tendo em conta os condicionamentos orçamentais.

<sup>33</sup>

Ano N é o ano em que a aplicação da proposta/iniciativa começa.

<sup>34</sup>

Assistência técnica e/ou administrativa e despesas de apoio à implementação dos programas da UE e/ou ações (antigas linhas «BA»), investigação indireta, investigação direta.

### 3.2.3.2. Necessidades estimadas de recursos humanos

- A proposta/iniciativa não exige a utilização de recursos humanos.
- A proposta/iniciativa acarreta a utilização de recursos humanos, tal como explicitado seguidamente:

#### Observação:

- Não serão necessários quaisquer recursos humanos ou administrativos adicionais na DG MARKT, como resultado da proposta. 2 agentes temporários serão contratados pela AEVMM durante um período de tempo ilimitado.

*Estimativa a ser expressa em unidades equivalentes a tempo completo*

	Ano N	Ano N+1	Ano N+2	Ano N+3	Introduzir os anos necessários para mostrar a duração do impacto (ver o ponto 1.6)			
<b>• Lugares de quadro de pessoal (colaboradores e agentes temporários)</b>								
XX 01 01 01 (Sede e Escritórios de Representação da Comissão)								
XX 01 01 02 (Delegações)								
XX 01 05 01 (Investigação indireta)								
10 01 05 01 (Investigação direta)								
<b>• Colaboradores externos (em Unidades Equivalentes a Tempo Completo: FTE)<sup>35</sup></b>								
XX 01 02 01 (CA, PND, INT do «envelope global»)								
XX 01 02 02 (CA, LA, PND, INT e JED, ao nível das delegações)								
XX 01 04 yy <sup>36</sup>	- na Sede							
	- Delegações							
XX 01 05 02 (CA, PND, INT - Investigação indireta)								
10 01 05 02 (CA, INT, PND - Investigação direta)								
Outras rubricas orçamentais (a especificar)								
<b>TOTAL</b>								

XX é a área política ou título orçamental em causa.

Os recursos humanos necessários serão atendidos pelo pessoal da DG já atribuído à gestão da ação e/ou que tenha sido reafetado no seio da DG e, se necessário, qualquer afetação adicional que pode ser atribuída à DG responsável pela gestão no quadro do procedimento anual de afetação e tendo em conta as limitações orçamentais.

Descrição das tarefas a serem realizadas:

Colaboradores e agentes temporários	
Colaboradores externos	

<sup>35</sup> CA= Colaboradores contrato; LA = Colaboradores locais; PND = Perito Nacional Destacado; INT = Colaboradores da agência; JED= Peritos Júnior das Delegações).

<sup>36</sup> Sub-teto para pessoal externo coberto por dotações operacionais (antigas linhas «BA»).

### 3.2.4. *Compatibilidade com o atual quadro financeiro plurianual*

- A proposta/iniciativa é compatível com o atual quadro financeiro plurianual
- A proposta/iniciativa requer uma reprogramação da rubrica pertinente do quadro financeiro plurianual

Explicar o que é necessário reprogramar, especificando as rubricas orçamentais em causa e os montantes correspondentes.

- A proposta/iniciativa requer a mobilização do Instrumento de Flexibilidade ou a revisão do quadro financeiro plurianual<sup>37</sup>.

Explicar o que é necessário, especificando as posições e as rubricas orçamentais em causa, bem como os montantes correspondentes.

### 3.2.5. *Participação de terceiros no financiamento*

- A proposta/iniciativa não prevê o cofinanciamento por terceiros.
- A proposta/iniciativa prevê o cofinanciamento estimado seguinte:

Dotações em milhões de EUR (3 casas decimais)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	<b>TOTAL</b>
<i>Estados-Membros através das autoridades nacionais de supervisão da UE *</i>	0,210	0,194	0,194	0,194	0,194	0,194	1,181
<b>TOTAL das dotações cofinanciadas</b>	<b>0,210</b>	<b>0,194</b>	<b>0,194</b>	<b>0,194</b>	<b>0,194</b>	<b>0,194</b>	<b>1,181</b>

\* Estimativa com base no atual mecanismo de financiamento constante do Regulamento ESMA (Estados-Membros 60 % - Comunidade 40 %)

<sup>37</sup> Ver pontos 19 e 24 do Acordo Interinstitucional (para o período de 2007 a 2013).

### 3.3. Impacto estimado nas receitas

- A proposta/iniciativa não tem impacto financeiro nas receitas
- A proposta/iniciativa tem o impacto financeiro a seguir descrito:
  - nos recursos próprios
  - nas receitas diversas

Milhões de euros (três casas decimais)

Orçamento de receitas:	As dotações disponíveis para o exercício em curso	Impacto da proposta/iniciativa <sup>38</sup>						
		Ano N	Ano N+1	Ano N+2	Ano N+3	Introduzir os anos necessários para mostrar a duração do impacto (ver o ponto 1.6)		
Artigo .....								

Para as receitas «atribuídas» diversas, especificar a(s) rubrica(s) de despesa orçamental afetada.

Especificar o método para o cálculo do impacto sobre as receitas.

<sup>38</sup> No que se refere aos recursos próprios tradicionais (direitos aduaneiros, as quotizações sobre o açúcar), os montantes indicados devem ser montantes líquidos, ou seja os montantes brutos após dedução de 25 % para despesas de cobrança.

## **Anexo à Ficha Financeira Legislativa para uma proposta de Regulamento do Parlamento Europeu e do Conselho sobre Fundos de Investimento de Longo Prazo (FEILP)**

A presente proposta pretende ajudar a aumentar o conjunto de capital disponível para investimento de longo prazo na economia real da União Europeia. Isso será conseguido através da criação de uma nova forma de veículo financeiro, os Fundos de Investimento de Longo Prazo da UE ou FEILP. É esperado que os FEILP, devido às classes de ativos em que estão autorizados a investir, sejam capazes de proporcionar retornos de longo prazo estáveis aos investidores. Os ativos elegíveis seriam qualificados como parte dos "investimentos alternativos" - classes de ativos não incluídos na definição tradicional de ações e obrigações. Enquanto que os investimentos alternativos incluem bens imobiliários, capital de risco, capital de investimento, fundos especulativos, empresas não cotadas em bolsa, títulos e mercadorias, os FEILP devem apenas concentrar-se em investimentos alternativos que estejam dentro de uma categoria bem definida de classes de ativos de longo prazo cujo desenvolvimento bem-sucedido exige um compromisso de longo prazo por parte dos investidores.

Há uma clara necessidade de reorientar a abordagem dos investidores, de modo a não investirem apenas numa perspetiva de curto prazo ou em ativos que exijam compromissos de curto prazo. Uma forma de alcançar este objetivo consiste em reduzir os obstáculos à concretização de compromissos de longo prazo em ativos, tais como projetos de infraestruturas, fornecendo o que é muitas vezes denominado «capital paciente». Este tipo de investimento pode não ser resgatável por um determinado número de anos, mas é investido de forma a ser capaz de fornecer retornos estáveis e previsíveis. Os projetos de infraestruturas ou as concessões operacionais enquadram-se nesta descrição. O capital investido desta forma «paciente» a longo prazo beneficia a economia real, fornecendo fluxos previsíveis e sustentados de financiamento às empresas e criando emprego.

Para garantir a eliminação efetiva dos entraves a um mercado pan-europeu de FEILP e a confiança dos investidores nestes fundos, é preciso assegurar o mais alto nível de convergência em matéria de supervisão e controlo proporcional. Por isso, o papel da ESMA será de grande importância, tanto em termos de desenvolvimento de requisitos de regulamentação com o objetivo de assegurar a convergência e a uniformidade no mercado, como em termos de apoio à supervisão permanente.

Os custos relacionados com as tarefas a realizar pela ESMA foram estimados para as despesas com pessoal (título 1), em conformidade com a classificação de custo no projeto de orçamento da ESMA. A proposta da Comissão contém disposições para a ESMA desenvolver 4 normas técnicas de regulamentação. Além disso, a ESMA deverá manter um registo central de todos os FEILP autorizados. A ESMA também terá a oportunidade de desenvolver orientações sobre os domínios abrangidos pelo presente regulamento. A ESMA também terá um papel na garantia de uma boa cooperação e coordenação das atividades de supervisão dos FEILP pelas autoridades competentes dos Estados-Membros.

Considerou-se que o regulamento entrará em vigor no final de 2015 e que, por conseguinte, a ESMA precisará de recursos adicionais a partir de 2015. Calcula-se que serão precisos efetivos adicionais no que se refere às normas técnicas, recomendações e registos a produzir pela ESMA; e para outras tarefas permanentes que acompanham a função da ESMA em reforçar a cooperação com as autoridades competentes e a convergência

das práticas de supervisão. No que diz respeito ao tipo de postos de trabalho, a apresentação bem-sucedida e atempada das novas normas técnicas exigirá, em especial, funcionários responsáveis pela elaboração de políticas e por avaliações de impacto, bem como juristas.

Na avaliação do impacto sobre o número de ETI necessários para a elaboração de normas técnicas, orientações e relatórios, foram utilizados os seguintes pressupostos:

- Um funcionário responsável pela elaboração de políticas pode redigir em média 1,5 normas técnicas por ano. Todo este trabalho requer trabalhos preparatórios, tais como:
- Reuniões bilaterais e multilaterais com as partes interessadas
- Análise e avaliação de opções e elaboração de documentos de consulta
- Consulta pública das partes interessadas
- Criação e gestão de grupos permanentes de peritos compostos por supervisores dos Estados-Membros
- Criação e gestão de grupos ad hoc de peritos compostos por participantes do mercado e representantes de investidores
- Análise das respostas às consultas
- Elaboração de análise custo/benefício
- Elaboração do texto legal

Seria preciso desenvolver um registo central (projeto de TI especificado, propostas avaliadas, projeto gerido). Este registo seria, em seguida, objeto de manutenção constante, de modo a assegurar a sua exatidão e integralidade.

Além disso, serão necessários outros trabalhos numa base contínua, incluindo a coordenação da ação dos supervisores dos Estados-Membros, trabalhar no sentido de identificar as práticas de supervisão e de convergência, resolução de conflitos e processos de mediação, e o acompanhamento e avaliação do mercado para identificar as tendências do mercado europeu de investimentos a longo prazo e esclarecer quaisquer riscos emergentes para os investidores ou os obstáculos ao bom funcionamento do mercado único para esses fundos.

Significa isto que serão necessários 2 ETI para 2015. Partiu-se do princípio de que esse aumento de ETI será mantido entre 2016 e 2020, uma vez que, provavelmente, as normas apenas estarão concluídas em 2016-2017 e a implementação será necessária até 2020, sendo que o volume das tarefas contínuas, como descrito acima, aumentaria para a ESMA na sequência do trabalho de implementação.

Outros pressupostos:

- Com base na distribuição de ETI a partir de 2015, assume-se que os 2 ETI adicionais são 2 agentes temporários

- Os custos salariais anuais médios relativos às diferentes categorias de pessoal baseiam-se nas orientações da DG BUDG;
- Coeficiente de ponderação salarial para Paris de 1,16;
- Custos de missão assumidos no valor de 10 000 EUR por ano
- Custos relacionados com o recrutamento (despesas de viagem, hotel, exames médicos, instalação e outros subsídios, custos de remoção, etc.) estimados em 12 700 EUR;
- O quadro seguinte apresenta detalhadamente o método utilizado para calcular o aumento do orçamento em causa relativamente aos 6 anos. O cálculo reflete o facto de o orçamento comunitário financiar 40 % dos custos.

Tipos de custos	Cálculos	Montante (em milhares)			
		2015	2016	...	2020
Título 1: Despesas com pessoal					
11 Salários e subsídios					
- dos quais agentes temporários	=2*131*1,16	304	304	304	304
- de PND					
- dos quais agentes contratuais					
12 Despesas relacionadas com recrutamento	=2*12,7	25			
13 Despesas com deslocações em serviço	=2*10	20	20	20	20
Total do título1: Despesas com pessoal		349	324	324	324
Dos quais contribuição comunitária (40 %)		140	130	130	130
Dos quais contribuição dos Estados-Membros (60 %)		210	194	194	194

O quadro subsequente apresenta o quadro de pessoal proposto para os 2 lugares de agente temporário:

Grupo de funções e grau	Postos
AD16	
AD15	
AD14	
AD13	
AD12	
AD11	
AD10	
AD9	
AD8	
AD7	1
AD6	1
AD5	
Total AD	2