



Sérvulo & Associados | Sociedade de Advogados, SP, RL

Update

Financeiro e Governance

Março 2022

Novas alterações à Diretiva OICVM (UCITS)

Maria Gabriela Teixeira Duarte | gtd@servulo.com

José Eduardo Oliveira | jpo@servulo.com

A [Proposta de Diretiva](#) divulgada pela Comissão Europeia no âmbito do pacote de medidas para implementar a União dos Mercados de Capitais, e que introduz alterações à [Diretiva 2011/61/UE](#) (“**Diretiva GFIA**”, “*AIFM Directive*” na terminologia inglesa) relativa aos Gestores de Fundos de Investimento Alternativo (“**GFIA**”), visa, também, a introdução de diversas alterações à [Diretiva 2009/65/CE](#) (“**Diretiva OICVM**”) relativa aos Organismos de Investimento Coletivo em Valores Mobiliários (“**OICVM**”, “*UCITS Directive*” na terminologia inglesa).

A Diretiva OICVM é, neste âmbito, revista no que respeita aos meios humanos exigidos em relação às Sociedades Gestoras de Organismos de Investimento Coletivo (doravante, “**SGOIC**”), à subcontratação ou delegação de funções, serviços de depositário, gestão do risco de liquidez e aos deveres de divulgação das SGOIC perante as autoridades de supervisão, em termos abaixo descritos.

1. Meios humanos

À semelhança das alterações introduzidas na Diretiva GFIA, propõe-se que a direção efetiva das SGOIC seja desempenhada por pessoas residentes na União, devendo ser empregadas a *full-time* ou, não tendo um vínculo de emprego com a SGOIC, se comprometam a exercer as atividades da SGOIC a tempo inteiro (artigo 7.º, n.º 1, alínea a)).

A densificação das informações instrutórias do processo de autorização das SGOIC junto do respetivo Estado-Membro de origem é igualmente visada. Assim, o pedido de autorização é acompanhado de um programa de atividades que descreva, pelo menos, a estrutura organizativa da SGOIC, especificando os recursos técnicos e humanos que serão utilizados para a condução da sua atividade e informações sobre as pessoas que dirigem efetivamente as atividades da sociedade gestora, incluindo a descrição pormenorizada da respetiva função,

cargo e nível de antiguidade, uma descrição dos respetivos canais de comunicação de informações e das responsabilidades dentro e fora da SGOIC e uma panorâmica geral do tempo por elas afetado a cada responsabilidade (artigo 7.º, n.º 1, alínea c)). Além disso, exige-se, ainda, que a SGOIC descreva pormenorizadamente os recursos humanos e técnicos que utilizará para a supervisão de entidades subcontratadas (artigo 7.º, n.º 1, alínea e)).

2. Subcontratação

No domínio da subcontratação, ou “delegação de funções”, a Proposta introduz alterações à Diretiva OICVM que visam clarificar que os acordos de delegação se aplicam a todas as funções enumeradas no anexo II da Diretiva e a todos os serviços acessórios permitidos (artigo 13.º, n.º 1).

Propõe-se, ainda, exigir que as SGOIC justifiquem perante as autoridades competentes a delegação das respetivas funções e apresentem razões objetivas para a delegação (artigo 13.º, alínea j)), alinhando os quadros jurídicos das Diretivas GFIA e OICVM.

Neste domínio, salienta-se que não se isenta a responsabilidade da SGOIC ou do depositário pela subcontratação de funções pelo que a SGOIC não pode delegar funções em terceiros de tal modo que se transforme numa *letter-box entity* (“sociedade «caixa do correio»”) (artigo 13.º, n.º 2).

Destaca-se, ainda, a proposta de que as autoridades competentes dos Estados-Membros notifiquem, anualmente, a ESMA das situações em que as SGOIC deleguem mais funções de gestão do investimento e gestão de risco em entidades de terceiros Estados do que aquelas que conserva para si (“notificações de delegação”) (artigo 13.º, n.ºs 3 e 4).

3. Depositário

Tal como previsto para a Diretiva GFIA, propõe-se a integração das centrais de valores mobiliários (“**CSD**”) na cadeia de custódia, prevendo-se a possibilidade de as mesmas se considerarem delegados do depositário quando prestam serviços de custódia concorrentes. Por outro lado, excluem-se as exigências de *due diligence* no processo de subcontratação destas entidades, por estarem elas próprias sujeitas a supervisão e terem sido suficientemente examinadas no momento em que obtiveram a respetiva autorização (artigo 22.º-A).

4. Instrumentos de gestão de liquidez

No que se refere à gestão de liquidez dos OIC, a Proposta prevê que os OIC disponham de instrumentos de gestão de liquidez, com o objetivo de as SGOIC poderem optar por pelo menos

um instrumento de gestão de liquidez além da possibilidade de suspensão de resgates (artigos 18.º-A, n.ºs 1 e 2 e 84.º). Para o efeito, os instrumentos de gestão de liquidez constarão do Anexo II-A, aditado à Diretiva OICVM pela Proposta. Neste âmbito, a ESMA ficará encarregada de elaborar projetos de normas técnicas de regulamentação para fornecer definições e especificar as características dos instrumentos de gestão da liquidez constantes do anexo (artigo 18.º-A, n.ºs 3 a 5).

5. Deveres de divulgação

O âmbito das obrigações de divulgação que as SGOIC devem assegurar, para fins de transparência, resulta igualmente alargado da proposta de revisão à Diretiva OICVM. Propõe-se, assim, a introdução do dever de as SGOIC apresentarem às autoridades competentes do seu Estado-Membro de origem relatórios sobre os mercados e instrumentos em que negociam em nome dos OICVM por si geridos (artigo 20.º-A) e a exigência de que notifiquem as autoridades competentes da ativação ou desativação de um instrumento de gestão da liquidez (artigo 84.º, n.º 3).

A Proposta de Diretiva aguarda ainda a discussão, perante o Conselho da União Europeia, e correspondente apreciação, perante o Parlamento Europeu.