



**CONSELHO DA  
UNIÃO EUROPEIA**

**Bruxelas, 17 de Maio de 2010 (19.05)  
(OR. en)**

**9860/10**

**EF 47  
ECOFIN 281**

**NOTA DE ENVIO**

---

Origem: Comissão Europeia  
Data de recepção: 10 de Maio de 2010  
Destinatário: Pierre de BOISSIEU, Secretário-Geral do Conselho da União Europeia  
Assunto: Projecto de Directiva n.º.../.../UE da Comissão de [...] que aplica a Directiva 2009/65/CE do Parlamento Europeu e do Conselho no que diz respeito aos requisitos organizativos, aos conflitos de interesse, ao exercício da actividade, à gestão de riscos e ao conteúdo do acordo celebrado entre o depositário e a sociedade gestora

---

Envia-se em anexo, à atenção das delegações, o documento da Comissão – D009281/02.

Anexo: D009281/02



COMISSÃO EUROPEIA

Bruxelas, xxx  
C(2010) XXX final  
D009281/02

PROJECTO DE

**DIRECTIVA n.º.../.../UE DA COMISSÃO**

**de [...]**

**que aplica a Directiva 2009/65/CE do Parlamento Europeu e do Conselho no que diz respeito aos requisitos organizativos, aos conflitos de interesse, ao exercício da actividade, à gestão de riscos e ao conteúdo do acordo celebrado entre o depositário e a sociedade gestora**

(Texto relevante para efeitos do EEE)

PROJECTO DE  
**DIRECTIVA n.º.../.../UE DA COMISSÃO**

de [...]

**que aplica a Directiva 2009/65/CE do Parlamento Europeu e do Conselho no que diz respeito aos requisitos organizativos, aos conflitos de interesse, ao exercício da actividade, à gestão de riscos e ao conteúdo do acordo celebrado entre o depositário e a sociedade gestora**

(Texto relevante para efeitos do EEE)

A COMISSÃO EUROPEIA,

Tendo em conta o Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia,

Tendo em conta a Directiva 2009/65/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 13 de Julho de 2009, que coordena as disposições legislativas, regulamentares e administrativas respeitantes a alguns organismos de investimento colectivo em valores mobiliários (OICVM) (reformulação)<sup>1</sup>, e, nomeadamente, o seu artigo 12.º, n.º 3, o seu artigo 14.º, n.º 2, o seu artigo 23.º, n.º 6, o seu artigo 33.º, n.º 6, e o seu artigo 51.º, n.º 4,

Considerando que:

- (1) As regras e a terminologia relativas aos requisitos organizativos, aos conflitos de interesse e ao exercício da actividade devem estar tão alinhadas quanto possível com as normas introduzidas em matéria de serviços financeiros pela Directiva 2004/39/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 21 de Abril de 2004, relativa aos mercados de instrumentos financeiros, que altera as Directivas 85/611/CEE e 93/6/CEE do Conselho e a Directiva 2000/12/CE do Parlamento Europeu e do Conselho e que revoga a Directiva 93/22/CEE do Conselho<sup>2</sup>, bem como pela Directiva 2006/73/CE da Comissão, de 10 de Agosto de 2006, que aplica a Directiva 2004/39/CE do Parlamento Europeu e do Conselho no que diz respeito aos requisitos em matéria de organização e às condições de exercício da actividade das empresas de investimento e aos conceitos definidos para efeitos da referida directiva<sup>3</sup>. Embora tendo devidamente em conta as especificidades da actividade de gestão colectiva de carteiras, tal alinhamento ajudará à uniformização das normas, não só entre diferentes sectores dos serviços financeiros mas também no quadro da actividade de gestão de activos em geral, no qual alguns Estados-Membros já alargaram certos requisitos da Directiva 2006/73/CE às sociedades gestoras de OICVM.

---

<sup>1</sup> JO L 302 de 17.11.2009, p. 32.

<sup>2</sup> JO L 145 de 30.4.2004, p. 1.

<sup>3</sup> JO L 241 de 2.9.2006, p. 26.

- (2) É conveniente que estas regras sejam adoptadas sob a forma de uma directiva, para que as disposições de execução possam ser adaptadas às especificidades do mercado em questão e do sistema jurídico de cada Estado-Membro. Uma directiva permitirá igualmente um nível máximo de coerência com o regime criado pela Directiva 2006/73/CE.
- (3) Embora os princípios enunciados pela presente directiva assumam relevância global para todas as sociedades gestoras, não deixam de ser suficientemente flexíveis para garantir que a sua aplicação e o respectivo controlo pelas autoridades competentes sejam equilibradas e ajustadas à natureza, à escala e à complexidade das actividades de uma sociedade gestora e à diversidade das empresas abrangidas pela Directiva 2009/65/CE, assim como à natureza diversificada dos diferentes OICVM que podem ser administrados por uma sociedade gestora.
- (4) As sociedades gestoras devem poder organizar-se de forma a que algumas das suas actividades sejam executadas por terceiros, na medida do permitido pela legislação nacional. As normas de execução devem ser interpretadas tendo em conta este facto. Em especial, a sociedade gestora deverá determinar com a devida diligência, tendo em conta a natureza das funções a realizar por terceiros, se a empresa que irá exercer tais actividades é competente e capaz de desempenhar as funções em questão. Esses terceiros deverão portanto preencher todos os requisitos em matéria de organização e de conflitos de interesses relacionados com a actividade a exercer. Isso significa igualmente que a sociedade gestora deverá certificar-se de que esses terceiros tomaram as medidas necessárias para cumprir os referidos requisitos e deverá controlar de forma efectiva esse cumprimento. Quando a entidade em quem tais actividades são delegadas é também responsável pela aplicação das regras que regem essas mesmas actividades, requisitos equivalentes em matéria de organização e de conflitos de interesses devem ser aplicados para a actividade de controlo das actividades delegadas. No exercício da devida diligência, a sociedade gestora poderá ter em conta o facto de que a entidade terceira que irá exercer tais actividades estará muitas vezes sujeita à Directiva 2004/39/CE.
- (5) Para evitar a aplicação de normas diferentes às sociedades gestoras e às sociedades de investimento que não designaram uma sociedade gestora, as segundas devem submeter-se às mesmas regras de conduta e às mesmas disposições em matéria de conflitos de interesses e de gestão de riscos que as sociedades gestoras. Por conseguinte, as regras previstas na presente directiva em matéria de procedimentos administrativos e do mecanismo de controlo interno devem, a título de boa prática, aplicar-se tanto às sociedades gestoras como às sociedades de investimento que não designaram uma sociedade gestora, tomando em consideração o princípio de proporcionalidade.
- (6) A Directiva 2009/65/CE obriga as sociedades gestoras a possuírem uma boa organização administrativa. Para cumprir este requisito, as sociedades gestoras deverão estabelecer estruturas organizativas bem documentadas, com uma distribuição clara das responsabilidades e com a garantia de um bom fluxo de informações entre todas as partes envolvidas. As sociedades gestoras devem ainda criar sistemas de segurança de dados e de garantia da continuidade das actividades que lhes permitam cumprir as suas obrigações nos casos em que as suas actividades são realizadas por terceiros.

- (7) As sociedades gestoras devem igualmente dispor dos recursos necessários, nomeadamente para contratar pessoal com as qualificações, conhecimentos e experiência necessários para o cumprimento das respectivas funções.
- (8) Em relação à segurança em matéria de tratamento de dados e à obrigação de conseguir reconstituir todas as transacções que envolvam um OICVM, a sociedade gestora deve dispor de mecanismos que lhe permitam registar de forma atempada e adequada cada transacção realizada em nome de um OICVM.
- (9) A contabilidade é uma das principais áreas de administração dos OICVM. Por conseguinte, é da maior importância que os procedimentos contabilísticos sejam mais detalhadamente especificados na legislação de aplicação. A presente directiva deverá portanto respeitar os princípios de que os activos e passivos de um OICVM ou dos respectivos compartimentos de investimento possam ser identificados directamente e que as contas sejam devidamente separadas. Por outro lado, sempre que existirem categorias de acções diferentes, por exemplo em função do nível das comissões de gestão, deve ser possível extrair directamente da contabilidade o valor líquido de inventário das várias categorias.
- (10) A atribuição clara das responsabilidades dos quadros superiores e da função de supervisão é essencial para a aplicação de mecanismos de controlo interno adequados, conforme exigido pela Directiva 2009/65/CE. Para tal, os quadros superiores deverão ser responsáveis pela execução da política geral de investimento, tal como refere o Regulamento 2010/xxx/UE da Comissão, de [XX], que aplica a Directiva 2009/65/CE do Parlamento Europeu e do Conselho no que diz respeito às informações fundamentais destinadas aos investidores e às condições a respeitar no fornecimento dessas informações fundamentais ou do prospecto num suporte duradouro<sup>4</sup>. Os quadros superiores devem igualmente conservar a responsabilidade pelas estratégias de investimento que constituem uma indicação geral da repartição estratégica dos activos do OICVM e pelas técnicas de investimento necessárias para executar de forma adequada e eficaz a sua política de investimento. A divisão clara das responsabilidades deve ainda assegurar um controlo eficaz que garanta que os activos do OICVM sejam investidos de acordo com o regulamento de gestão do fundo ou com os documentos constitutivos, assim como com a legislação aplicável, e que os limites de risco de cada OICVM sejam cumpridos. A atribuição de responsabilidades deve ser coerente com os cargos e as responsabilidades dos quadros superiores e da função de supervisão, nos termos da legislação nacional aplicável e dos códigos de governo das sociedades. Os quadros superiores podem incluir vários ou todos os membros do conselho de administração.
- (11) Para assegurar um mecanismo de controlo adequado da sociedade gestora, são necessárias uma função permanente de verificação do cumprimento e uma função de auditoria interna. A função de verificação do cumprimento deve ser concebida de forma a garantir a capacidade de detecção de qualquer risco de falha da sociedade gestora no cumprimento das suas obrigações nos termos da Directiva 2009/65/CE. A função de auditoria tem por objectivo inspeccionar e avaliar os diferentes procedimentos de controlo e mecanismos administrativos aplicados pela sociedade gestora.

---

<sup>4</sup> OJ L ...

- (12) É necessário que as sociedades gestoras gozem de alguma flexibilidade na estruturação da organização da sua gestão de riscos. Mesmo quando não seja apropriado ou equilibrado estabelecer uma função de gestão de riscos separada, a sociedade gestora deve ser capaz de demonstrar que dispõe de salvaguardas específicas de prevenção de conflitos de interesses que permitem a realização independente das actividades de gestão de riscos.
- (13) A Directiva 2009/65/CE obriga as sociedades gestoras a estabelecerem regras para as transacções pessoais. Em conformidade com a Directiva 2006/73/CE, as sociedades gestoras deverão evitar que os seus empregados sujeitos a conflitos de interesse ou detentores de informações privilegiadas na acepção da Directiva 2003/6/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 28 de Janeiro de 2003, relativa ao abuso de informação privilegiada e à manipulação de mercado (abuso de mercado)<sup>5</sup>, participem em transacções pessoais que decorram do uso indevido de informações a que tiveram acesso através da sua actividade profissional.
- (14) A Directiva 2009/65/CE obriga as sociedades gestoras a garantirem que cada transacção de carteira em que o OICVM participe possa ser reconstituída quanto à sua origem, às partes nela envolvidas, à sua natureza e à data e local em que foi efectuada. Por conseguinte, importa estabelecer requisitos para o registo das transacções de carteira e das ordens de subscrição e de reembolso.
- (15) A Directiva 2009/65/CE obriga as sociedades gestoras de OICVM a terem mecanismos apropriados para garantir o tratamento equitativo dos OICVM em caso de conflito de interesses inevitável. Assim, as sociedades gestoras devem certificar-se de que, em tais casos, os quadros superiores ou outro órgão interno competente da sociedade gestora sejam imediatamente informados, para que possam tomar todas as medidas necessárias para garantir o tratamento equitativo dos OICMV e dos seus participantes.
- (16) As sociedades gestoras devem adoptar, aplicar e manter uma estratégia eficaz e adequada de exercício dos direitos de voto associados aos instrumentos financeiros detidos pelos OICVM que gerem, de molde a assegurarem que tais direitos são exercidos em benefício exclusivo dos OICMV. A informação relativa à estratégia e à respectiva aplicação deve ser disponibilizada livremente aos investidores, nomeadamente num sítio Web. Conforme os casos, a decisão de não exercer o direito de voto em determinadas circunstâncias pode ser considerada como uma decisão em benefício exclusivo dos OICMV, dependendo da sua estratégia de investimento. No entanto, não deve ser posta de parte a possibilidade de uma sociedade de investimento exercer ela própria o seu voto ou dar instruções de voto específicas à sua sociedade gestora.
- (17) A obrigação de informar os quadros superiores ou outro órgão interno competente da sociedade gestora para que possam tomar as decisões necessárias não deve limitar o dever das sociedades gestoras e dos OICVM no sentido de comunicarem, por exemplo por meio dos seus relatórios periódicos, situações em que os mecanismos organizativos ou administrativos relacionados com conflitos de interesses não sejam suficientes para evitar, com uma confiança razoável, o risco de prejuízos. Tais

---

<sup>5</sup> JO L 96 de 12.4.2003, p. 16.

comunicações devem incluir esclarecimentos e justificações das decisões tomadas pela sociedade gestora, mesmo quando esta tenha decidido não agir, tendo em conta as políticas e os procedimentos adoptados internamente para identificar, prevenir e gerir conflitos de interesses.

- (18) A Directiva 2009/65/CE obriga as sociedades gestoras a agirem na defesa dos interesses dos OICVM que gerem e da integridade do mercado. Algumas práticas, como certas técnicas de antecipação da evolução do mercado (*market timing*) e as transacções após o horário limite (*late trading*), podem prejudicar os participantes de um OICVM e minar o funcionamento do mercado. Por conseguinte, as sociedades gestoras devem adoptar medidas apropriadas de prevenção de práticas irregulares. As sociedades gestoras devem ainda aplicar mecanismos que evitem encargos excessivos e actividades como a negociação despropositada (*excessive trading*), considerando os objectivos e a política de investimento dos OICVM.
- (19) As sociedades gestoras devem ainda agir no melhor interesse dos OICVM sempre que executarem directamente ordens de negociação em nome dos OICVM que gerem ou que transmitirem tais ordens a terceiros. Sempre que executam ordens em nome dos OICVM, as sociedades gestoras devem adoptar todas as medidas razoáveis para obter, numa base regular, o melhor resultado possível para os OICVM, considerando o preço, os custos, a rapidez, a probabilidade de execução e liquidação, a dimensão e a natureza da ordem ou outras considerações relevantes para a execução da ordem.
- (20) Para garantir que as sociedades gestoras actuem com a diligência, zelo e competência apropriados no interesse dos OICVM que gerem, como exigido pela Directiva 2009/65/CE, é necessário estabelecer regras para o tratamento das ordens.
- (21) Algumas taxas, comissões ou benefícios não pecuniários que podem ser pagos a ou por uma sociedade gestora não devem ser permitidos, na medida em que podem ter um impacto sobre o cumprimento dos requisitos enunciados na Directiva 2009/65/CE, que estabelecem que a sociedade gestora deve agir com honestidade, equidade e profissionalismo na defesa dos interesses dos OICVM. Por esse motivo, urge fixar regras claras que especifiquem em que condições o pagamento de taxas, comissões e benefícios não pecuniários não é considerado uma violação destes princípios.
- (22) As actividades transfronteiriças das sociedades gestoras colocam novos desafios à relação entre a sociedade gestora e o depositário do OICVM. Para que a certeza jurídica necessária seja garantida, os principais elementos do acordo entre o depositário de um OICVM e a sua sociedade gestora, quando esta se encontrar estabelecida num Estado-Membro distinto do Estado-Membro de origem do OICVM, devem ser especificados na presente directiva. Dada a necessidade de garantir que esses acordos cumpram devidamente os fins a que se destinam, é necessário prever regras para as situações de conflito de leis, em derrogação dos artigos 3.º e 4.º do Regulamento (CE) n.º 593/2008 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 17 de Junho de 2008, sobre a lei aplicável às obrigações contratuais (Roma I), por forma a que a legislação aplicável a esses acordos seja a legislação do Estado-Membro de origem do OICVM.
- (23) A Directiva 2009/65/CE inclui uma obrigação de que sejam especificados os critérios para avaliar a adequação do processo de gestão de riscos utilizado por uma sociedade gestora. Esses critérios centram-se na definição de uma política de gestão de riscos

adequada e bem documentada, a aplicar pelas sociedades gestoras, política essa que lhes deverá possibilitar uma avaliação dos riscos das posições assumidas no quadro das carteiras que gerem e da contribuição de cada um desses riscos para o perfil geral de risco das carteiras. A organização da política de gestão de riscos deve ser adequada e proporcionada, em função da natureza, escala e complexidade das actividades da sociedade gestora e dos OICVM que gere.

- (24) A avaliação, acompanhamento e revisão periódicas da política de gestão de riscos por parte das sociedades gestoras constituem igualmente um critério para a avaliação da adequação do processo de gestão dos riscos, abrangendo a análise da eficácia das medidas adoptadas para a resolução de eventuais deficiências na execução desse processo.
- (25) Na medida em que constituem elementos essenciais dos critérios para avaliar a adequação dos processos de gestão dos riscos, as sociedades gestoras devem adoptar técnicas proporcionadas e eficazes de avaliação dos riscos, de modo a poderem medir em qualquer momento os riscos a que estão ou poderão vir a estar expostos os OICVM que gerem. Estes requisitos baseiam-se em práticas comuns aceites pelas autoridades competentes dos Estados-Membros e incluem tanto medidas quantitativas, relativamente aos riscos quantificáveis, como métodos qualitativos. Os sistemas e ferramentas de tratamento electrónico de dados utilizados para o cálculo das medidas quantitativas devem estar integrados entre si ou com os programas usados na contabilidade e na sala de negociação. As técnicas de medição do risco devem possibilitar uma boa avaliação dos riscos em períodos de maior turbulência dos mercados e devem ser revistas sempre que necessário no interesse dos participantes. Devem também permitir uma avaliação adequada da concentração e da interacção dos riscos relevantes ao nível da carteira.
- (26) O objectivo da utilização de um sistema de gestão de riscos é garantir que as sociedades gestoras respeitem os limites de investimento fixados pela Directiva 2009/65/CE, nomeadamente em termos de exposição global e de exposição a riscos de contraparte. Assim, devem ser definidos critérios em relação ao modo como deverão ser calculadas a exposição global e a exposição aos riscos de contraparte.
- (27) No quadro da definição desses critérios, importa que a presente directiva esclareça de que modo pode ser calculada a exposição global, nomeadamente utilizando a abordagem baseada nos compromissos, a abordagem baseada nos valores sujeitos a risco ou metodologias avançadas de avaliação do risco. Deve ainda enunciar os principais elementos da metodologia a utilizar pela sociedade gestora para o cálculo do risco de contraparte. Na aplicação dessas regras, devem ser tomadas em consideração as condições em que as metodologias irão ser usadas, incluindo os princípios a aplicar no quadro de mecanismos colaterais destinados a reduzir a exposição dos OICVM a riscos de contraparte ou a utilização dos mecanismos de cobertura (*hedging*) ou de compensação (*netting*) desenvolvidos pelas autoridades competentes no quadro do Comité das Autoridades de Regulamentação dos Mercados Europeus de Valores Mobiliários.
- (28) Nos termos da Directiva 2009/65/CE, as sociedades gestoras devem aplicar processos que permitam avaliar de forma precisa e independente o valor dos derivados do mercado de balcão. Por conseguinte, a presente directiva estabelece regras específicas para estes processos, em conformidade com a Directiva 2007/16/CE da Comissão, de



19 de Março de 2007, que dá execução à Directiva 85/611/CEE do Conselho que coordena as disposições legislativas, regulamentares e administrativas respeitantes a alguns organismos de investimento colectivo em valores mobiliários (OICVM) no que se refere à clarificação de determinadas definições<sup>6</sup>. A título de boa prática, as sociedades gestoras devem aplicar aqueles requisitos aos instrumentos que exponham os OICVM a riscos de avaliação equivalentes aos riscos associados aos derivados do mercado de balcão, nomeadamente os relacionados com a falta de liquidez do produto e/ou a complexidade da estrutura de ganhos. Para este efeito, as sociedades gestoras devem adoptar mecanismos e procedimentos consonantes com os requisitos estabelecidos no artigo 44.º para a avaliação de valores mobiliários e instrumentos do mercado monetário complexos ou menos líquidos que exijam a utilização de métodos de avaliação baseados em modelos.

- (29) A Directiva 2009/65/CE obriga as sociedades gestoras a fornecerem às respectivas autoridades competentes informações acerca do tipo de instrumentos derivados em que um OICVM foi investido, dos riscos subjacentes, dos limites quantitativos aplicáveis e dos métodos utilizados para calcular os riscos associados a estas transacções. Deve ser especificado o conteúdo e o procedimento a seguir por qualquer sociedade gestora no cumprimento desta sua obrigação.
- (30) Foi pedido o parecer técnico do Comité das Autoridades de Regulamentação dos Mercados Europeus de Valores Mobiliários, criado pela Decisão 2009/77/CE da Comissão<sup>7</sup>.
- (31) As medidas estabelecidas na presente directiva estão em conformidade com o parecer do Comité Europeu dos Valores Mobiliários,

APROVOU A PRESENTE DIRECTIVA:

## **Capítulo I**

### **Objecto, âmbito de aplicação e definições**

#### *Artigo 1.º* *Objecto*

A presente directiva estabelece normas de execução da Directiva 2009/65/CE:

- (1) que especificam os procedimentos e mecanismos referidos no artigo 12.º, n.º 1, segundo parágrafo, alínea a), e as estruturas e requisitos organizativos destinados a minimizar os conflitos de interesses, referidos no artigo 12.º, n.º 1, segundo parágrafo, alínea b);
- (2) que estabelecem os critérios de uma actuação honesta, equitativa e com a diligência, zelo e competência apropriados no melhor interesse dos OICVM, bem como os critérios de determinação dos tipos de conflitos de interesses, especificando os princípios exigidos para garantir uma aplicação eficaz dos recursos e definindo os passos a adoptar para a

---

<sup>6</sup> JO L 79 de 20.3.2007, p. 11.

<sup>7</sup> JO L 25 de 29.1.2009, p. 18.

identificação, prevenção, gestão ou divulgação dos conflitos de interesses referidos no artigo 14.º, n.ºs 1 e 2.

(3) relativas aos elementos a incluir nos acordos entre o depositário e a sociedade gestora, em conformidade com o artigo 23.º, n.º 5, e com o artigo 33.º, n.º 5; e

(4) relativas aos processos de gestão de riscos referidos no artigo 51.º, n.º 1, nomeadamente critérios para avaliar a adequação do processo de gestão de riscos utilizado por uma sociedade gestora e a política e processos de gestão de riscos, bem como os mecanismos, processos e técnicas de medição e gestão dos riscos relacionados com esses critérios.

### *Artigo 2.º* *Âmbito de aplicação*

1. A presente directiva aplica-se às sociedades gestoras que exerçam a actividade de gestão de um organismo de investimento colectivo em valores mobiliários (OICVM), como referido no artigo 6.º, n.º 2, da Directiva 2009/65/CE.

O capítulo V da presente directiva aplica-se igualmente a depositários que exerçam as suas funções em conformidade com as disposições do capítulo IV e do capítulo V, secção 3, da Directiva 2009/65/CE.

2. As disposições do presente capítulo, do capítulo II, artigo 12.º, e dos capítulos III, IV e VI aplicam-se, *mutatis mutandis*, às sociedades de investimento que não designaram uma sociedade gestora autorizada nos termos da Directiva 2009/65/CE.

Nesses casos, por «sociedade gestora» deve entender-se «sociedade de investimento».

### *Artigo 3.º* *Definições*

Para efeitos da presente directiva, para além das definições constantes da Directiva 2009/65/CE entende-se por:

(1) «Cliente», qualquer pessoa singular ou colectiva ou qualquer outra empresa, incluindo um OICVM, à qual uma sociedade gestora presta um serviço de gestão colectiva de carteiras ou serviços nos termos do artigo 6.º, n.º 3, da Directiva 2009/65/CE;

(2) «Participante», qualquer pessoa singular ou colectiva que detém uma ou mais unidades de participação num OICVM;

(3) «Pessoa relevante», relativamente a uma sociedade gestora, qualquer uma das seguintes pessoas:

- a) um administrador, associado ou equivalente ou gestor da sociedade gestora;
- b) um empregado da sociedade gestora, bem como qualquer outra pessoa singular cujos serviços sejam disponibilizados e estejam sob o controlo da sociedade gestora, envolvido na prestação pela sociedade gestora de serviços de gestão colectiva de carteiras;

- c) uma pessoa singular directamente envolvida na prestação de serviços à sociedade gestora ao abrigo de um acordo de delegação de funções a terceiros, concluído com vista à prestação pela sociedade gestora de serviços de gestão colectiva de carteiras;
- (4) «Quadros superiores», a pessoa ou as pessoas que dirigem efectivamente as actividades de uma sociedade gestora nos termos do artigo 7.º, n.º 1, alínea b), da Directiva 2009/65/EC.
- (5) «Conselho de administração», o conselho de administração da sociedade gestora.
- (6) «Função de supervisão», as pessoas ou órgãos relevantes de uma sociedade gestora responsáveis pela supervisão dos seus quadros superiores e pela avaliação e revisão periódica da adequação e da eficácia do processo de gestão de riscos e das políticas, mecanismos e procedimentos aplicados para dar cumprimento às obrigações previstas na Directiva 2009/65/CE.
- (7) «Risco de contraparte», o risco de prejuízo para o OICVM resultante da possibilidade de que a contraparte de uma transacção não cumpra as suas obrigações antes da liquidação final dos movimentos da transacção.
- (8) «Risco de liquidez», o risco de uma posição na carteira do OICVM não poder ser vendida, liquidada ou encerrada com um custo reduzido num espaço de tempo suficientemente curto, colocando eventualmente em causa a capacidade do OICVM para cumprir em qualquer altura o artigo 84.º, n.º 1, da Directiva 2009/65/CE.
- (9) «Risco de mercado», o risco de prejuízo para o OICVM resultante de flutuações do valor de mercado das posições da sua carteira devidas a alterações das variáveis de mercado, nomeadamente das taxas de juro, das taxas de câmbio, do preço das participações sociais e dos produtos de base ou da solvência de um emitente.
- (10) «Risco operacional», o risco de prejuízo para o OICVM resultante de procedimentos internos desajustados e deficiências relacionadas com pessoas e sistemas da sociedade gestora ou com factores externos, incluindo o risco jurídico e documental, bem como o risco resultante de processos de negociação, liquidação e avaliação efectuados em nome do OICVM.

A expressão «conselho de administração», tal como definida no n.º 5, não inclui o conselho de supervisão nos casos em que uma sociedade gestora tenha uma estrutura dual, composta por um conselho de administração e um conselho de supervisão.

## **Capítulo II**

### **Procedimentos administrativos e mecanismo de controlo**

*(Artigo 12.º, n.º 1, alínea a), e Artigo 14.º, n.º 1, alínea c), da Directiva 2009/65/CE)*

#### **SECÇÃO 1**

#### **PRINCÍPIOS GERAIS**

##### *Artigo 4.º*

##### *Requisitos gerais em matéria de procedimentos e de organização*

1. Os Estados-Membros exigem às sociedades gestoras o cumprimento dos seguintes requisitos:
  - a) Estabelecer, aplicar e manter procedimentos de tomada de decisão e uma estrutura organizativa que especifique de modo claro e documentado os canais de comunicação e que assegure a atribuição de funções e responsabilidades;
  - b) Garantir que as pessoas relevantes estão ao corrente dos procedimentos a seguir para cumprirem adequadamente as suas responsabilidades;
  - c) Estabelecer, aplicar e manter mecanismos de controlo interno adequados, concebidos para garantir o respeito das decisões e procedimentos a todos os níveis da sociedade gestora;
  - d) Estabelecer, aplicar e manter um sistema eficaz de transmissão da informação e de comunicação interna a todos os níveis relevantes da sociedade gestora, bem como fluxos de informação eficazes com terceiros envolvidos.
  - e) Manter registos adequados e metódicos das suas actividades e organização interna.

Os Estados-Membros asseguram que as sociedades gestoras tenham em conta a natureza, a escala e a complexidade do seu negócio, bem como a natureza e a gama de serviços e actividades realizadas no decurso desse negócio.

2. Os Estados-Membros exigem que as sociedades gestoras estabeleçam, apliquem e mantenham sistemas e procedimentos adequados para salvaguardar a segurança, integridade e confidencialidade das informações, tendo em conta a natureza das informações em questão.
3. Os Estados-Membros exigem que as sociedades gestoras estabeleçam, apliquem e mantenham uma política de continuidade das suas actividades adequada, destinada a garantir, no caso de uma interrupção dos seus sistemas e procedimentos, a preservação de dados e funções essenciais e a prossecução dos seus serviços e actividades ou, se tal não for possível, a recuperação rápida desses dados e funções e o reatamento rápido dos seus serviços e actividades.

4. Os Estados-Membros exigem que as sociedades gestoras estabeleçam, apliquem e mantenham políticas e procedimentos de contabilidade que lhes permitam, a pedido da autoridade competente, efectuar a apresentação atempada a essa autoridade de relatórios financeiros que reflectam uma imagem verdadeira e apropriada da sua situação financeira e que respeitem todas as normas e regras contabilísticas aplicáveis.
5. Os Estados-Membros exigem que as sociedades gestoras acompanhem e avaliem regularmente a adequação e a eficácia dos seus sistemas, mecanismos de controlo interno e mecanismos estabelecidos de acordo com os n.ºs 1 a 4, e que tomem as medidas adequadas para corrigir eventuais deficiências.

*Artigo 5.º*  
*Recursos*

1. Os Estados-Membros exigem que as sociedades gestoras contratem pessoal com as qualificações, conhecimentos e capacidade técnica necessários para a execução das responsabilidades que lhes são atribuídas.
2. Os Estados-Membros devem garantir que as sociedades gestoras mantenham os recursos e a capacidade técnica necessários para controlar de forma eficaz as actividades realizadas por terceiros com base num acordo com a sociedade gestora, especialmente no que respeita à gestão dos riscos associados a tais acordos.
3. Os Estados-Membros exigem que as sociedades gestoras se certifiquem de que a realização de múltiplas funções por pessoas relevantes não impeça nem possa vir a impedir essas pessoas relevantes de executarem qualquer função específica de modo eficaz, honesto e profissional.
4. Os Estados-Membros asseguram-se de que, para os efeitos enunciados nos n.ºs 1, 2 e 3, as sociedades gestoras tenham em conta a natureza, a escala e a complexidade das suas actividades, bem como a natureza e a gama de serviços e actividades realizadas no decurso dessa actividade.

**SECÇÃO 2**  
**PROCEDIMENTOS ADMINISTRATIVOS E CONTABILÍSTICOS**

*Artigo 6.º*  
*Tratamento das queixas*

1. Os Estados-Membros exigem que as sociedades gestoras estabeleçam, apliquem e mantenham procedimentos eficazes e transparentes para o tratamento razoável e célere de queixas recebidas dos investidores.
2. Os Estados-Membros exigem que as sociedades gestoras assegurem o registo de todas as queixas e das medidas tomadas para lhes dar resposta.

3. Os investidores podem apresentar queixas de forma gratuita. A informação relativa aos procedimentos referidos no n.º 1 é disponibilizada gratuitamente aos investidores.

*Artigo 7.º*  
*Tratamento electrónico de dados*

1. Os Estados-Membros exigem que as sociedades gestoras tomem as medidas adequadas em matéria dos sistemas electrónicos necessários para permitir o registo rápido e adequado de cada transacção de carteira ou ordem de subscrição ou de reembolso, de modo a estarem em condições de cumprir os artigos 14.º e 15.º.
2. Os Estados-Membros exigem que as sociedades gestoras assegurem o mais alto nível de segurança durante o tratamento electrónico de dados, bem como a integridade e confidencialidade das informações registadas, conforme apropriado.

*Artigo 8.º*  
*Procedimentos de contabilidade*

1. Os Estados-Membros exigem que as sociedades gestoras apliquem as políticas e os procedimentos de contabilidade referidos no artigo 4.º, n.º 4, de modo que garanta a protecção dos participantes.

A contabilidade dos OICVM deve ser mantida de tal forma que os activos e passivos dos OICVM possam ser directamente identificados em qualquer altura.

No caso de um OICVM com compartimentos de investimento distintos, devem ser mantidas contas separadas para cada um dos compartimentos.

2. Os Estados-Membros exigem que as sociedades gestoras estabeleçam, apliquem e mantenham políticas e procedimentos de contabilidade, em conformidade com as regras de contabilidade dos Estados-Membros de origem dos OICVM, de modo a assegurar que o cálculo do valor líquido de inventário de cada OICVM seja avaliado com rigor, com base na contabilidade, e que as ordens de subscrição e de reembolso possam ser correctamente executadas com base nesse valor líquido de inventário.
3. Os Estados-Membros exigem que as sociedades gestoras desenvolvam procedimentos adequados para garantir a avaliação adequada e rigorosa dos activos e passivos dos OICVM, em conformidade com as regras aplicáveis estabelecidas no artigo 85.º da Directiva 2009/65/CE.

### SECÇÃO 3

## MECANISMOS DE CONTROLO INTERNO

#### *Artigo 9.º*

#### *Controlo pelos quadros superiores e função de supervisão*

1. Os Estados-Membros exigem que as sociedades gestoras assegurem, no quadro da atribuição de funções a nível interno, que os seus quadros superiores e, se adequado, a função de supervisão, sejam responsáveis por assegurar que a empresa respeita as suas obrigações nos termos da Directiva 2009/65/CE.
2. A sociedade gestora deve assegurar que os seus quadros superiores:
  - a) São responsáveis pela execução da política geral de investimento de cada OICVM que gere, tal como descrito, quando relevante, no prospecto, no regulamento de gestão do fundo ou nos documentos constitutivos da sociedade de investimento;
  - b) Organizam a aprovação de estratégias de investimento para cada um dos OICVM geridos;
  - c) São responsáveis por garantir que a sociedade gestora mantenha de forma permanente e eficaz uma função de verificação do cumprimento, tal como refere o artigo 10.º, ainda que esta função seja exercida por terceiros;
  - d) Asseguram e verificam regularmente que a política geral de investimento, as estratégias de investimento e os limites de risco de cada OICVM gerido são aplicados e cumpridos de modo adequado e eficaz, ainda que a função de gestão de riscos seja exercida por terceiros;
  - e) Aprovam e revêem regularmente a adequação dos processos internos de tomada de decisões de investimento de cada OICVM gerido, de forma a garantir que tais decisões são consonantes com as estratégias de investimento aprovadas;
  - f) Aprovam e revêem regularmente a política de gestão de riscos e os mecanismos, processos e técnicas de execução desta política, como referido no artigo 38.º, incluindo o sistema de limitação do risco de cada OICVM gerido.
3. A sociedade gestora deve assegurar-se igualmente de que os seus quadros superiores e, quando apropriado, a sua função de supervisão:
  - a) Avaliam e revêem regularmente a eficácia das políticas, mecanismos e procedimentos aplicados para dar cumprimento às obrigações previstas na Directiva 2009/65/CE,
  - b) Tomam as medidas necessárias para corrigir eventuais deficiências.
4. Os Estados-Membros exigem que as sociedades gestoras se assegurem de que os seus quadros superiores recebam com frequência e, pelo menos, numa base anual,

relatórios escritos sobre questões relativas ao cumprimento, às auditorias internas e à gestão de riscos, indicando, em especial, se foram tomadas medidas correctivas adequadas no caso de eventuais deficiências.

5. Os Estados-Membros exigem que as sociedades gestoras se assegurem de que os seus quadros superiores recebam regularmente relatórios sobre a aplicação de estratégias de investimento e dos procedimentos internos de tomada de decisões de investimento referidos no n.º 2, alíneas b) a e).
6. Os Estados-Membros exigem que as sociedades gestoras se assegurem de que a função de supervisão, caso exista, receba numa base regular relatórios escritos sobre as questões referidas no n.º 4.

#### *Artigo 10.º*

##### *Função permanente de verificação do cumprimento*

1. Os Estados-Membros exigem que as sociedades gestoras estabeleçam, apliquem e mantenham políticas e procedimentos adequados para detectar qualquer risco de incumprimento por parte da sociedade relativamente às suas obrigações nos termos da Directiva 2009/65/CE, bem como os riscos conexos, e que adoptem medidas e procedimentos adequados para minimizar esses riscos que permitam às autoridades competentes exercerem com eficácia os poderes que lhes são conferidos pela referida directiva.

Os Estados-Membros asseguram-se de que as sociedades gestoras tenham em conta a natureza, a escala e a complexidade das suas actividades, bem como a natureza e a gama de serviços e actividades realizadas no decurso dessas actividades.

2. Os Estados-Membros exigem que as sociedades gestoras estabeleçam e mantenham uma função de verificação do cumprimento permanente e efectiva, que opere com independência e que tenha as seguintes responsabilidades:
  - a) Acompanhamento e avaliação regular da adequação e eficácia das medidas, políticas e procedimentos aplicados em conformidade com o n.º 1 e das medidas tomadas para corrigir eventuais deficiências a nível do cumprimento por parte da sociedade gestora das suas obrigações;
  - b) Aconselhamento e assistência às pessoas relevantes, responsáveis pela prestação de serviços e pelo exercício de actividades com o objectivo de cumprir as obrigações da sociedade gestora nos termos da Directiva 2009/65/CE.
3. A fim de permitir que a função de verificação do cumprimento referida no n.º 2 execute as suas responsabilidades de modo adequado e independente, as sociedades gestoras devem assegurar a observância das seguintes condições:
  - a) A função de verificação do cumprimento deve ter a necessária autoridade, recursos e capacidade técnica e deve dispor de acesso a todas as informações relevantes;



- b) Deve ser nomeada uma pessoa responsável pela função de verificação do cumprimento e por qualquer prestação de informações regular aos quadros superiores, pelo menos numa base anual, relativamente a questões relacionadas com o cumprimento, indicando, em especial, se foram tomadas as medidas correctivas adequadas no caso de eventuais deficiências;
- c) As pessoas relevantes envolvidas na função de verificação do cumprimento não devem estar envolvidas na prestação de serviços ou no exercício de actividades por si controladas;
- d) O método de determinação da remuneração das pessoas relevantes, envolvidas na função de verificação do cumprimento, não deve comprometer nem ser susceptível de comprometer a sua objectividade.

No entanto, não será requerido a uma sociedade gestora que respeite o disposto nas alíneas c) ou d) se puder demonstrar que, tendo em conta a natureza, a escala e a complexidade das suas actividades, bem como a natureza e a gama dos seus serviços e actividades, os requisitos previstos nessas alíneas não são proporcionados e que a verificação do cumprimento continua a ser eficaz.

#### *Artigo 11.º*

##### *Função permanente de auditoria interna*

1. Os Estados-Membros exigem que as empresas de investimento, sempre que tal seja considerado adequado e proporcionado tendo em conta a natureza, a escala e a complexidade das suas actividades, bem como a natureza e a gama das actividades de gestão colectiva de carteiras realizadas no decurso dessas actividades, estabeleçam e mantenham uma função de auditoria interna distinta e independente das outras funções e actividades da sociedade gestora.
2. A função de auditoria interna referida no n.º 1 assume as seguintes responsabilidades:
  - a) Estabelecer, aplicar e manter um plano de auditoria destinado a examinar e a avaliar a adequação e eficácia dos sistemas, mecanismos de controlo interno e organização da sociedade de gestão;
  - b) Emitir recomendações baseadas nos resultados dos trabalhos realizados de acordo com a alínea a);
  - c) Verificar o cumprimento das recomendações referidas na alínea b).
  - d) Apresentar relatórios relativamente a questões de auditoria interna, de acordo com o artigo 9.º, n.º 4.

#### *Artigo 12.º*

##### *Função permanente de gestão dos riscos*

1. Os Estados-Membros exigem que as sociedades gestoras estabeleçam e mantenham uma função permanente de gestão dos riscos.

2. A função permanente de gestão dos riscos referida no n.º 1 é hierárquica e funcionalmente independente das unidades operacionais.

No entanto, os Estados-Membros podem permitir que as sociedades gestoras actuem em derrogação a esta obrigação sempre que semelhante derrogação seja adequada e proporcionada em função da natureza, escala e complexidade das actividades da sociedade gestora e dos OICVM por ela geridos.

A sociedade gestora deve ser capaz de demonstrar que foram adoptadas salvaguardas apropriadas no que respeita à prevenção de conflitos de interesses, de modo a permitir a realização independente das actividades de gestão de riscos, e que o seu processo de gestão de riscos satisfaz os requisitos previstos no artigo 51.º da Directiva 2009/65/CE.

3. A função permanente de gestão dos riscos é responsável por:

- a) Aplicar a política e os procedimentos de gestão de riscos;
- b) Assegurar o cumprimento do sistema de limitação do risco dos OICVM, incluindo os limites estatutários de exposição global e de riscos de contraparte de acordo com os artigos 41.º, 42.º e 43.º;
- c) Aconselhar o conselho de administração relativamente à identificação do perfil de risco de cada OICVM gerido;
- d) Submeter regularmente relatórios ao conselho de administração e à função de supervisão, caso exista, relativamente a:
  - (i) concordância entre os actuais níveis de risco incorridos por cada OICVM que gere e o perfil de risco acordado para o OICVM em questão;
  - (ii) cumprimento dos sistemas de limite do risco relevantes para cada OICVM gerido;
  - (iii) adequação e eficácia do processo de gestão de riscos, indicando em especial se foram tomadas medidas correctivas adequadas no caso de eventuais deficiências.
- e) Fornecer aos quadros superiores relatórios regulares que descrevam o actual nível de risco incorrido por cada OICVM gerido e quaisquer transgressões reais ou previsíveis de tais limites, de modo a assegurar que são tomadas medidas rápidas e adequadas;
- f) Rever os mecanismos e procedimentos de avaliação dos derivados do mercado de balcão, de acordo com o disposto no artigo 44.º e, se for caso disso, prestar o apoio necessário.

4. A função permanente de gestão dos riscos deve ter a autoridade necessária e dispor de acesso a todas as informações relevantes necessárias para realizar as tarefas previstas no n.º 3.

*Artigo 13.º*  
*Transacções pessoais*

1. Os Estados-Membros exigem que as sociedades gestoras estabeleçam, apliquem e mantenham mecanismos adequados, destinados a vedar as actividades a seguir apresentadas a qualquer pessoa relevante envolvida em actividades susceptíveis de dar origem a um conflito de interesses ou que tenha acesso a informação privilegiada na acepção do artigo 1.º, n.º 1, da Directiva 2003/6/CE, ou a outras informações confidenciais relacionadas com OICVM ou com transacções realizadas com ou em nome de um OICVM, por força das actividades desenvolvidas pela mesma pessoa por conta da sociedade gestora:
  - a) Realização de uma transacção pessoal que preencha pelo menos um dos seguintes critérios:
    - (i) a pessoa está proibida de realizar a transacção pessoal em questão na acepção da Directiva 2003/6/CE;
    - (ii) a transacção implica a utilização ilícita ou a divulgação indevida de informações confidenciais;
    - (iii) a transacção é incompatível, ou susceptível de o ser, em relação a uma obrigação da sociedade gestora decorrente do disposto nas Directivas 2009/65/CE ou 2004/39/CE;
  - b) Aconselhar ou solicitar a qualquer outra pessoa, excepto no quadro normal da sua actividade laboral ou contrato de prestação de serviços, uma transacção sobre instrumentos financeiros que, se fosse uma transacção pessoal da pessoa relevante, estaria abrangida pela alínea a) do presente número ou pelo artigo 25.º, n.º 2, alínea a) ou b), da Directiva 2006/73/CE, ou constituiria outra forma de utilização ilícita de informações relativas a ordens pendentes;
  - c) Sem prejuízo do artigo 3.º, alínea a), da Directiva 2003/6/CE, divulgar, excepto no quadro normal da sua actividade laboral ou contrato de prestação de serviços, qualquer informação ou opinião a qualquer outra pessoa, caso a pessoa relevante tenha conhecimento, ou deva razoavelmente ter conhecimento, de que, em resultado dessa divulgação, a outra pessoa tomará ou poderá tomar uma das seguintes medidas:
    - (i) celebrar uma transacção com instrumentos financeiros que, se fosse uma transacção pessoal da pessoa relevante, estaria abrangida pela alínea a) do presente número ou pelo artigo 25.º, n.º 2, alíneas a) ou b), da Directiva 2006/73/CE, ou constituiria outra forma de utilização ilícita de informações relativas a ordens pendentes;
    - (ii) aconselhar ou solicitar a qualquer outra pessoa que conclua essa transacção.
2. Os mecanismos exigidos nos termos do n.º 1 devem ser concebidos, em especial, para assegurar que:

- a) Todas as pessoas relevantes abrangidas pelo n.º 1 estejam ao corrente das restrições impostas às transacções pessoais e das medidas estabelecidas pela sociedade gestora relativamente às transacções pessoais e à divulgação de informações, em conformidade com o n.º 1;
- b) A sociedade gestora seja informada rapidamente de todas as transacções pessoais concluídas por uma pessoa relevante, por meio da notificação dessas transacções ou através de outros procedimentos que permitam à sociedade gestora identificá-las.
- c) Seja conservado um registo da transacção pessoal notificada à sociedade gestora ou por ela identificada, incluindo qualquer autorização ou proibição relativa a essa transacção.

Para efeitos da alínea b), se determinadas actividades forem realizadas por terceiros, a sociedade gestora deve garantir que a entidade que realiza tais actividades mantém um registo das transacções pessoais concluídas por uma pessoa relevante e presta essa informação à sociedade gestora prontamente, quando tal lhe seja solicitado;

3. Os n.ºs 1 e 2 não se aplicam aos seguintes tipos de transacções pessoais:
  - a) Transacções pessoais efectuadas no quadro de um serviço de gestão discricionária de carteiras, em que não há qualquer comunicação prévia relativa à transacção entre o gestor de carteira e a pessoa relevante ou outra pessoa por conta da qual a transacção é executada;
  - b) Transacções pessoais relativas a OICVM ou a unidades de participação em organismos de investimento colectivo sujeitas a supervisão ao abrigo da legislação de um Estado-Membro que requeira um nível equivalente de diversificação do risco pelos seus activos, quando a pessoa relevante ou outra pessoa por conta da qual as transacções são executadas não estejam envolvidas na gestão desse organismo.
4. Para efeitos dos n.ºs 1, 2 e 3 do presente artigo, «transacção pessoal» tem a acepção descrita no artigo 11.º da Directiva 2006/73/CE.

#### *Artigo 14.º*

##### *Registo das transacções de carteira*

1. Os Estados-Membros exigem que as sociedades gestoras se assegurem de que, para cada transacção de carteira relacionada com OICVM, seja efectuado um registo imediato das informações suficientes para permitir a reconstituição dos pormenores da ordem e da transacção executada.
2. O registo referido no n.º 1 deve incluir os seguintes dados:
  - a) O nome ou outra designação do OICVM e da pessoa que actua em nome do OICVM;
  - b) Os pormenores necessários para identificar o instrumento em questão;

- c) A quantidade;
- d) O tipo de ordem ou transacção;
- e) O preço;
- f) Em relação às ordens, a data e a hora exacta da transmissão da ordem e o nome ou outra designação da pessoa a quem a ordem foi transmitida ou, em relação às transacções, a data e a hora exacta da decisão de negociação e da execução da transacção;
- g) O nome da pessoa que transmite a ordem ou executa a transacção;
- h) Quando aplicável, os motivos da revogação de uma ordem;
- i) Em relação a transacções executadas, a identificação da contraparte e do local de execução.

Para efeitos da alínea i), entende-se por «local de execução» um mercado regulamentado na acepção do artigo 4.º, n.º 14, da Directiva 2004/39/CE, um sistema de negociação multilateral na acepção do artigo 4.º, n.º 15, da mesma Directiva, um internalizador sistemático na acepção do artigo 4.º, n.º 7, da mesma Directiva, ou um criador de mercado ou outro prestador de liquidez ou uma entidade que desempenha num país terceiro funções semelhantes às desempenhadas por qualquer das entidades precedentes.

#### *Artigo 15.º*

##### *Registo das ordens de subscrição e reembolso*

1. Os Estados-Membros exigem que as sociedades gestoras tomem todas as medidas razoáveis para assegurar que as ordens de subscrição e de reembolso recebidas relativas a OICVM sejam centralizadas e registadas imediatamente após a respectiva recepção.
2. Esse registo deve incluir informações sobre:
  - a) O OICVM relevante;
  - b) A pessoa que dá ou transmite a ordem;
  - c) A pessoa que recebe a ordem;
  - d) A data e hora da ordem;
  - e) As condições e modo de pagamento;
  - f) O tipo de ordem;
  - g) A data de execução da ordem;
  - h) O número de unidades de participação subscritas ou reembolsadas;

- i) O preço unitário de subscrição ou de reembolso;
- j) O valor total de subscrição ou de reembolso das unidades de participação;
- k) O valor bruto da ordem incluindo os encargos de subscrição ou o montante líquido depois de deduzidos os encargos do reembolso.

*Artigo 16.º*

*Requisitos em matéria de manutenção de registos*

1. Os Estados-Membros exigem que as sociedades gestoras garantam a conservação dos registos referidos nos artigos 14.º e 15.º durante um período de pelo menos cinco anos.

Contudo, as autoridades competentes podem, em circunstâncias excepcionais, exigir que as sociedades gestoras conservem uma parte específica ou a totalidade dos registos durante um período mais longo, em função da natureza do instrumento ou da transacção de carteira, se tal se revelar necessário para permitir à autoridade o exercício das funções de supervisão previstas na Directiva 2009/65/CE.

2. Na sequência da cessação da autorização de uma sociedade gestora, os Estados-Membros ou as autoridades competentes podem exigir que a sociedade gestora conserve os registos referidos no n.º 1 durante a parte remanescente do período de cinco anos.

Caso a sociedade gestora transfira as suas responsabilidades em relação ao OICVM para outra sociedade gestora, os Estados-Membros ou as autoridades competentes podem exigir que sejam tomadas medidas que assegurem que os registos dos últimos cinco anos estejam acessíveis a essa sociedade.

3. Os registos devem ser conservados num suporte que permita o armazenamento de informações de forma acessível para futura referência pela autoridade competente e de tal modo que sejam respeitadas as seguintes condições:
  - a) A autoridade competente deve poder aceder rapidamente a esses registos e reconstituir cada uma das fases essenciais do processamento das transacções;
  - b) Quaisquer correcções ou outras alterações, assim como o conteúdo dos registos antes dessas correcções ou alterações, devem poder ser facilmente verificados;
  - c) Não deve ser possível manipular ou alterar por qualquer forma os registos.

## **Capítulo III**

### **Conflitos de interesse**

*(Artigo 12.º, n.º 1, alínea b), e Artigo 14.º, n.º 1, alínea d), da Directiva 2009/65/EC)*

#### *Artigo 17.º*

##### *Critérios de identificação de conflitos de interesses*

1. Os Estados-Membros asseguram, para efeitos de identificação dos tipos de conflitos de interesses que surgem no decurso da prestação de serviços e actividades e cuja existência pode prejudicar os interesses de um OICVM, que as sociedades gestoras tomem em conta, com base em critérios mínimos, a questão de se saber se a sociedade gestora, uma pessoa relevante ou uma pessoa directa ou indirectamente ligada à sociedade gestora através de uma relação de controlo se encontra numa das seguintes situações, em resultado do fornecimento das actividades de gestão colectiva de carteiras ou por qualquer outro motivo:
  - a) A sociedade gestora ou essa pessoa é susceptível de obter um ganho financeiro, ou de evitar uma perda financeira, em detrimento do OICVM;
  - b) A sociedade gestora ou essa pessoa tem um interesse nos resultados decorrentes de uma actividade ou serviço prestado ao OICVM ou a outro cliente, ou de uma transacção realizada em nome do OICVM ou de outro cliente, que não coincide com o interesse do OICVM nesses resultados;
  - c) A sociedade gestora ou essa pessoa tem um incentivo financeiro ou de outra natureza para privilegiar os interesses de um outro cliente ou grupo de clientes face aos interesses do OICVM;
  - d) A sociedade gestora ou essa pessoa desenvolve as mesmas actividades para um OICVM e para outro cliente ou clientes que não são OICVM;
  - e) A sociedade gestora ou essa pessoa recebe ou receberá de uma pessoa distinta do OICVM um incentivo relativo às actividades de gestão colectiva de carteiras prestadas ao OICVM, sob forma de numerário, bens ou serviços, que não a comissão ou a remuneração normal desse serviço.
  
2. Os Estados-Membros exigem que, na identificação dos tipos de conflitos de interesses, as sociedades gestoras considerem:
  - a) Os interesses da sociedade gestora, incluindo os decorrentes de pertencer a um grupo ou da prestação de serviços e actividades, os interesses dos clientes e o dever da sociedade gestora em relação ao OICVM;
  - b) Os interesses de dois ou mais OICVM geridos.

*Artigo 18.º*  
*Política em matéria de conflitos de interesse*

1. Os Estados-Membros exigem que as sociedades gestoras estabeleçam, apliquem e mantenham uma política eficaz em matéria de conflitos de interesses. Essa política é definida por escrito e deve ser apropriada à dimensão e organização da sociedade gestora e à natureza, escala e complexidade das suas actividades.

Sempre que a sociedade gestora pertença a um grupo, a política terá igualmente em conta quaisquer circunstâncias que são ou deveriam ser do conhecimento da sociedade e que sejam susceptíveis de originar um conflito de interesses, em resultado da estrutura e actividades comerciais de outros membros do grupo.

2. A política em matéria de conflitos de interesses, estabelecida de acordo com o n.º 1, deve incluir:
  - a) A identificação, relativamente às actividades de gestão colectiva de carteiras realizadas por ou em nome da sociedade gestora, das circunstâncias que constituem ou podem dar origem a um conflito de interesses, implicando um risco significativo de prejuízo para os interesses do OICVM ou de um ou mais outros clientes;
  - b) Os procedimentos a seguir e as medidas a adoptar para gerir esses conflitos.

*Artigo 19.º*  
*Independência na gestão de conflitos*

1. Os Estados-Membros devem assegurar que os procedimentos e as medidas previstos no artigo 18.º, n.º 2, alínea b), sejam concebidos de forma a garantir que as pessoas relevantes envolvidas em diferentes actividades comerciais que impliquem uma situação de conflito de interesses desenvolvam essas actividades com um grau adequado de independência face à dimensão e às actividades da sociedade gestora e do grupo a que pertence e à importância do risco de prejuízo para os interesses dos clientes.
2. Os procedimentos a seguir e as medidas a adoptar nos termos do artigo 18.º, n.º 2, alínea b), incluem, na medida do necessário e adequado para que a sociedade gestora garanta o grau de independência requerido:
  - a) Procedimentos eficazes para impedir ou controlar a troca de informações entre pessoas relevantes envolvidas em actividades de gestão colectiva de carteiras que implique um risco de conflito de interesses, sempre que a troca dessas informações possa prejudicar os interesses de um ou mais clientes;
  - b) A supervisão distinta das pessoas relevantes cujas principais funções envolvam a realização de actividades de gestão colectiva de carteiras em nome de clientes ou investidores cujos interesses possam estar em conflito, ou de prestação de serviço aos mesmos, ou quando representem interesses diferentes susceptíveis de entrar em conflito, incluindo os interesses da sociedade gestora;



- c) A eliminação de qualquer relação directa entre a remuneração de pessoas relevantes envolvidas principalmente numa actividade e a remuneração ou as receitas geradas por pessoas relevantes diferentes envolvidas principalmente numa outra actividade, quando possa surgir um conflito de interesses em relação a essas actividades;
- d) A adopção de medidas destinadas a impedir ou limitar o exercício por parte de qualquer pessoa de uma influência inadequada sobre o modo como uma pessoa relevante desempenha as actividades de gestão colectiva de carteiras;
- e) A adopção de medidas destinadas a impedir ou controlar o envolvimento simultâneo ou sequencial de uma pessoa relevante em diferentes actividades de gestão colectiva de carteiras, quando esse envolvimento possa entravar a gestão adequada dos conflitos de interesses.

Caso a adopção ou a aplicação prática de uma ou mais destas medidas e procedimentos não garanta o grau requerido de independência, os Estados-Membros exigem que as sociedades gestoras adoptem as medidas e procedimentos alternativos ou suplementares que se revelarem necessários e adequados para o efeito.

#### *Artigo 20.º*

##### *Gestão de actividades que originam conflitos de interesses prejudiciais*

1. Os Estados-Membros exigem que as sociedades gestoras mantenham e actualizem regularmente registos de todos os tipos de actividades de gestão colectiva de carteiras realizadas pela sociedade gestora ou em seu nome que tenham dado origem a um conflito de interesses que implicou um risco significativo de prejuízo para os interesses de um ou mais OICVM ou outros clientes ou, no caso de uma actividade de gestão colectiva de carteiras em curso, em que tal conflito possa ocorrer.
2. Sempre que os mecanismos organizativos ou administrativos adoptados pela sociedade gestora para a gestão de conflitos de interesses não forem suficientes para garantir, com a confiança suficiente, a prevenção de riscos de prejuízo para os interesses dos OICVM ou respectivos participantes, os Estados-Membros exigem que os quadros superiores ou outro órgão interno competente da sociedade gestora sejam imediatamente informados para que possam tomar as decisões necessárias para garantir que, em qualquer situação, a sociedade gestora agirá no interesse do OICVM e dos seus participantes.
3. A sociedade gestora comunica aos investidores as situações referidas no n.º 2 por meio de qualquer suporte duradouro adequado e apresenta os motivos da sua decisão.

#### *Artigo 21.º*

##### *Estratégias em matéria de exercício dos direitos de voto*

1. Os Estados-Membros exigem que as sociedades gestoras desenvolvam estratégias adequadas e eficazes para definir quando e como devem ser exercidos os direitos de voto associados aos instrumentos das carteiras geridas, em benefício exclusivo do OICVM em questão.

2. A estratégia referida no n.º 1 deve estabelecer medidas e procedimentos de:
  - a) Acompanhamento dos eventos empresariais relevantes;
  - b) Certificação de que o exercício dos direitos de voto cumpre os objectivos e a política de investimento dos OICVM relevantes;
  - c) Prevenção ou gestão de conflitos de interesses decorrentes do exercício dos direitos de voto.
3. Os investidores devem ter acesso a uma descrição resumida das estratégias referidas no n.º 1.

Informações pormenorizadas sobre as medidas adoptadas com base nestas estratégias são disponibilizadas gratuitamente aos participantes, a pedido destes.

## **Capítulo IV**

### **Regras de conduta**

*(Artigo 14.º, n.º 1, alíneas a) e b), e n.º 2, alíneas a) e b), da Directiva 2009/65/EC)*

#### **SECÇÃO 1**

#### **PRINCÍPIOS GERAIS**

*Artigo 22.º*

*Dever de agir no interesse dos OICVM e dos seus participantes*

1. Os Estados-Membros exigem que as sociedades gestoras se assegurem de que os participantes dos OICVM que gerem sejam tratados equitativamente.

As sociedades gestoras abstêm-se de colocar os interesses de um grupo de participantes acima dos interesses de qualquer outro grupo de participantes.
2. Os Estados-Membros exigem que as sociedades gestoras apliquem políticas e procedimentos apropriados para evitar práticas de má administração relativamente às quais se possa prever de forma razoável que irão afectar a estabilidade e integridade do mercado.
3. Sem prejuízo do exigido pela legislação nacional, os Estados-Membros exigem que as sociedades gestoras assegurem que são utilizados sistemas de avaliação e modelos de fixação de preços equitativos, correctos e transparentes para os OICVM que gerem, de modo a dar cumprimento ao dever de actuação no interesse dos participantes. As sociedades gestoras devem ser capazes de demonstrar que as carteiras dos OICVM foram avaliadas com rigor.
4. Os Estados-Membros exigem que as sociedades gestoras actuem de forma a evitar a cobrança de custos indevidos aos OICVM e aos seus participantes.

*Artigo 23.º*  
*Requisitos de diligência devida*

1. Os Estados-Membros exigem que as sociedades gestoras assegurem um elevado nível de diligência na selecção e no acompanhamento contínuo dos investimentos, no interesse dos OICVM e da integridade do mercado.
2. Os Estados-Membros exigem que as sociedades gestoras se assegurem de que dispõem de conhecimentos e compreensão suficientes acerca dos activos em que estão investidos os OICVM.
3. Os Estados-Membros exigem que as sociedades gestoras estabeleçam políticas e procedimentos escritos em matéria da diligência devida e que apliquem mecanismos eficazes que assegurem que as decisões de investimento em nome dos OICVM são realizadas em conformidade com os seus objectivos, estratégia de investimento e limites de risco.
4. Os Estados-Membros exigem que, na aplicação da sua política de gestão de riscos e quando apropriado em função da natureza do investimento previsto, as sociedades gestoras formulem previsões e efectuem análises relativamente ao contributo do investimento para a composição, a liquidez e o perfil de risco e de compensação das carteiras dos OICVM antes de executarem o investimento. Estas análises devem ser efectuadas apenas com base em informação fiável e actualizada, tanto em termos quantitativos como qualitativos.

As sociedades gestoras actuam com a devida diligência, zelo e competência aquando da celebração, gestão ou cessação de qualquer acordo com terceiros em relação à realização de actividades de gestão dos riscos. Antes da celebração de tais acordos, as sociedades gestoras devem tomar as medidas necessárias para verificar que os terceiros têm qualificações e capacidade para realizarem as actividades de gestão dos riscos de forma fiável, profissional e eficaz. A sociedade gestora deve estabelecer métodos de avaliação contínua do nível de desempenho dos terceiros.

**SECÇÃO 2**  
**TRATAMENTO DAS ORDENS DE SUBSCRIÇÃO E DE REEMBOLSO**

*Artigo 24.º*

*Obrigações de informação relativamente à execução de ordens de subscrição e de reembolso*

1. Os Estados-Membros asseguram que, sempre que tiverem executado uma ordem de subscrição ou de reembolso de um participante, as sociedades gestoras lhe enviem uma comunicação, num suporte duradouro, que confirme a execução da ordem, assim que possível mas o mais tardar no primeiro dia útil seguinte à execução ou, caso a confirmação seja recebida pela sociedade gestora de um terceiro, o mais tardar no primeiro dia útil seguinte à recepção da confirmação pelo terceiro.

Este requisito não se aplica contudo quando o conteúdo dessa comunicação incluir as mesmas informações que uma confirmação que deva ser prontamente enviada ao participante por outra pessoa.

2. A comunicação referida no n.º 1 inclui as seguintes informações, na medida em que sejam aplicáveis:
  - a) A identificação da sociedade gestora;
  - b) O nome ou outra designação do participante;
  - c) A data e hora de recepção da ordem e o método de pagamento;
  - d) A data de execução;
  - e) A identificação do OICVM;
  - f) A natureza da ordem (subscrição ou reembolso);
  - g) O número de unidades de participação implicadas;
  - h) O valor unitário das unidades de participação subscritas ou reembolsadas;
  - i) A data-valor de referência;
  - j) O valor bruto da ordem incluindo os encargos de subscrição ou o montante líquido depois de deduzidos os encargos com os reembolsos;
  - k) O montante total das comissões e despesas facturadas e, se o investidor o solicitar, uma repartição por rubrica.
3. No caso de ordens relativas a um participante executadas regularmente, as sociedades gestoras tomam as medidas especificadas no n.º 1 ou prestam ao participante, pelo menos semestralmente, as informações indicadas no n.º 2 no que diz respeito a essas transacções.
4. As sociedades gestoras fornecem ao participante, a seu pedido, informações sobre a situação da sua ordem.

### **SECÇÃO 3**

#### **EXECUÇÃO NAS MELHORES CONDIÇÕES**

##### *Artigo 25.º*

##### *Execução das decisões de negociar por conta dos OICVM geridos*

1. Os Estados-Membros exigem que as sociedades gestoras actuem no interesse dos OICVM que gerem quando executam as decisões de negociar por conta dos OICVM no contexto da gestão das suas carteiras.
2. Para efeitos do n.º 1, os Estados-Membros asseguram que as sociedades gestoras adoptem todas as medidas razoáveis para obter o melhor resultado possível para os OICVM, considerando o preço, os custos, a rapidez, a probabilidade de execução e liquidação, a dimensão e a natureza da ordem ou outras considerações relevantes para a execução da ordem. A importância relativa destes factores é determinada por referência aos critérios seguintes:

- a) Os objectivos, a política de investimento e os riscos específicos para os OICVM, de acordo com o indicado no prospecto ou, conforme o caso, no regulamento de gestão ou nos documentos constitutivos do OICVM;
  - b) As características da ordem;
  - c) As características dos instrumentos financeiros que são objecto da ordem;
  - d) As características dos locais de execução para os quais a ordem pode ser dirigida.
3. Os Estados-Membros exigem que a sociedade gestora estabeleça e aplique mecanismos eficazes para dar cumprimento à obrigação referida no n.º 2. Em especial, as sociedades gestoras devem estabelecer e aplicar uma política que lhes permita obter o melhor resultado possível para as ordens dos OICVM, de acordo com o n.º 2.

As sociedades gestoras devem obter a autorização prévia da sociedade de investimento relativamente à política de execução. A sociedade gestora coloca ao dispor dos participantes informações adequadas sobre a política aplicada de acordo com o presente artigo e sobre quaisquer alterações relevantes a esta política.

4. As sociedades gestoras controlam regularmente a eficácia dos seus mecanismos e políticas de execução de ordens de forma a identificar e, sempre que necessário, corrigir eventuais deficiências.

Além disso, as sociedades gestoras revêem anualmente a sua política de execução de ordens. Essa revisão é igualmente realizada sempre que ocorra qualquer alteração relevante que afecte a capacidade da sociedade gestora para continuar a obter os melhores resultados possíveis para os OICVM que gere.

5. As sociedades gestoras devem poder demonstrar que executaram as ordens por conta dos OICVM em conformidade com a política de execução da sociedade gestora.

#### *Artigo 26.º*

##### *Entrega de ordens de negociação por conta dos OICVM a outras entidades para execução*

1. Os Estados-Membros exigem que as sociedades gestoras actuem no interesse dos OICVM que gerem quando entregarem ordens de negociação por conta dos OICVM que gerem a outras entidades para execução, no contexto da gestão das suas carteiras.
2. Os Estados-Membros asseguram que as sociedades gestoras tomem todas as medidas razoáveis para obter o melhor resultado possível para os OICVM, considerando o preço, os custos, a rapidez, a probabilidade de execução e liquidação, a dimensão e a natureza da ordem ou outras considerações relevantes para a execução da ordem. A importância relativa destes factores é determinada por referência ao artigo 25.º, n.º 2.

Para tal, as sociedades gestoras estabelecem e aplicam uma política que lhes permita cumprir as suas obrigações nos termos do primeiro parágrafo. Essa política identifica, em relação a cada categoria de instrumentos, as entidades às quais as ordens podem ser entregues. As sociedades gestoras só podem celebrar acordos de

execução se tais acordos forem coerentes com as obrigações estabelecidas no presente artigo. As sociedades gestoras colocam ao dispor dos participantes informações apropriadas sobre a política estabelecida de acordo com o presente número e sobre quaisquer alterações relevantes a esta política.

3. As sociedades gestoras procedem ao acompanhamento regular da eficácia da política definida em conformidade com o n.º 2 e, em especial, da qualidade de execução das ordens por parte das entidades identificadas nessa política e, quando necessário, corrigem qualquer deficiência constatada.

Além disso, as sociedades gestoras devem rever esta política anualmente. Essa revisão é igualmente realizada sempre que ocorra qualquer alteração relevante que afecte a capacidade da sociedade gestora para continuar a obter os melhores resultados possíveis para os OICVM que gere.

4. As sociedades gestoras devem poder demonstrar que entregaram as ordens por conta dos OICVM em conformidade com a política estabelecida nos termos do n.º 2.

#### **SECÇÃO 4**

#### **TRATAMENTO DAS ORDENS**

##### *Artigo 27.º*

##### *Princípios gerais*

1. Os Estados-Membros exigem que as sociedades gestoras estabeleçam e apliquem procedimentos e mecanismos que permitam a execução célere, equilibrada e expedita das transacções de carteira por conta dos OICVM.

Os procedimentos e mecanismos estabelecidos pelas sociedades gestoras devem satisfazer as seguintes condições:

- a) Assegurar que as ordens executadas por conta dos OICVM sejam registadas e afectadas de forma rápida e rigorosa;
- b) Executar as ordens de OICVM comparáveis de modo sequencial e com celeridade, salvo se as características da ordem ou as condições prevalecentes no mercado tornarem tal impraticável ou se a salvaguarda dos interesses do OICVM exigir um procedimento alternativo.

Os instrumentos financeiros ou os fundos recebidos aquando da liquidação das ordens executadas devem ser inscritos na conta do OICVM em questão de forma célere e correcta.

2. As sociedades gestoras não utilizam ilicitamente as informações respeitantes a ordens pendentes de OICVM e tomam todas as medidas razoáveis para impedir a utilização ilícita dessas informações por qualquer uma das suas pessoas relevantes.

*Artigo 28.º*  
*Agregação e afectação de ordens de negociação*

1. Os Estados-Membros não autorizam as sociedades gestoras a agregar a execução de uma ordem de um OICVM a uma ordem de outro OICVM ou de outro cliente ou a uma ordem realizada por conta própria, salvo se forem observadas as seguintes condições:
  - a) Deve ser pouco provável que a agregação de ordens redunde, em termos globais, num prejuízo para qualquer OICVM ou cliente cuja ordem vá ser agregada;
  - b) Deve ser estabelecida e efectivamente aplicada uma política de afectação das ordens que proporcione, em termos suficientemente precisos, uma afectação equitativa das ordens agregadas, incluindo o modo como o volume e o preço das ordens determinam as afectações e o tratamento das execuções parciais.
2. Os Estados-Membros asseguram que, sempre que uma sociedade gestora proceda à agregação de uma ordem com uma ou mais ordens de outros OICVM ou clientes e essa ordem agregada seja executada apenas parcialmente, afecta as transacções correspondentes de acordo com a sua política de afectação das ordens.
3. Os Estados-Membros asseguram que as sociedades gestoras que tenham procedido à agregação de transacções realizadas por conta própria com uma ou mais ordens de OICVM ou de outros clientes não afectem as transacções correspondentes de um modo que seja prejudicial para os OICVM ou os outros clientes.
4. Os Estados-Membros exigem que, sempre que uma sociedade gestora proceda à agregação da ordem de um OICVM ou de outro cliente com uma transacção por conta própria e a ordem agregada só seja parcialmente executada, afecta prioritariamente as transacções correspondentes ao OICVM ou ao outro cliente e não à sociedade gestora.

Contudo, se a sociedade gestora puder demonstrar ao OICVM ou ao seu outro cliente, com base numa fundamentação razoável, que sem a agregação não teria podido executar a ordem em condições tão vantajosas ou simplesmente não a teria podido executar, pode afectar a transacção realizada por conta própria de modo proporcional, de acordo com a política referida no n.º 1, alínea b).

**SECÇÃO 5**  
**INCENTIVOS**

*Artigo 29.º*  
*Salvaguarda dos interesses dos OICVM*

1. Os Estados-Membros asseguram que as sociedades gestoras não sejam consideradas como actuando de forma honesta, equitativa e profissional em função do interesse de um OICVM se, relativamente às actividades de gestão e administração dos investimentos dos OICVM, receberem ou pagarem qualquer remuneração ou comissão ou proporcionarem ou obtiverem qualquer benefício não pecuniário, com excepção dos seguintes:

- a) Uma remuneração, comissão ou benefício não pecuniário pago ou proporcionado ao OICVM ou a uma pessoa em seu nome, ou por estes pago ou proporcionado;
  - b) Uma remuneração, comissão ou benefício não pecuniário pago ou proporcionado a um terceiro ou a uma pessoa em seu nome ou por estes pago ou proporcionado, desde que estejam satisfeitas as seguintes condições:
    - i) a existência, a natureza e o montante da remuneração, comissão ou benefício, ou, se o montante não puder ser determinado, o método de cálculo desse montante, devem ser claramente divulgados ao OICVM de modo completo, exacto e compreensível, antes da prestação do serviço relevante;
    - (ii) o pagamento da remuneração ou comissão ou a concessão do benefício não pecuniário devem ser concebidos de modo a reforçar a qualidade do serviço relevante e a não prejudicar o respeito da obrigação que incumbe à sociedade gestora no sentido de actuar em função dos interesses do OICVM;
  - c) Remunerações adequadas que possibilitem ou sejam necessárias para a prestação do serviço em questão, tais como custos de custódia, comissões de liquidação e troca, taxas obrigatórias ou despesas de contencioso e que, devido à sua natureza, não sejam susceptíveis de dar origem a conflitos com o dever, por parte da sociedade gestora, de actuar de forma honesta, equitativa e profissional, com vista a servir os interesses dos OICVM.
2. Os Estados-Membros autorizam as sociedades gestoras, para efeitos do n.º 1, alínea b, subalínea i), a divulgarem de forma sintética as principais condições dos acordos relativos às remunerações, comissões ou benefícios não pecuniários, desde que se comprometam a divulgar informações adicionais a pedido do participante e que honrem esse compromisso.

## **Capítulo V**

### **Elementos que devem constar nos contratos entre depositários e sociedades gestoras**

*(Artigo 23.º, n.º 5, e Artigo 33.º, n.º 5, da Directiva 2009/65/CE)*

#### *Artigo 30.º*

*Elementos relacionados com os procedimentos a cumprir pelas partes no acordo*

Os Estados-Membros exigem que o depositário e a sociedade gestora, referidos no presente capítulo como «partes no acordo», incluam no acordo escrito referido no artigo 23.º, n.º 5, ou no artigo 33.º, n.º 5, da Directiva 2009/65/CE, pelo menos os seguintes elementos relativos aos serviços prestados pelas partes no acordo e aos procedimentos a seguir por estas:



- a) Uma descrição dos procedimentos a adoptar para cada tipo de activos do OICVM confiados ao depositário, incluindo os relacionados com a sua guarda;
- b) Uma descrição dos procedimentos a seguir quando a sociedade gestora preveja uma alteração do regulamento de gestão ou do prospecto do OICVM, em especial distinguindo as situações em que o depositário deve ser informado e as que exigem o acordo prévio do depositário para a concretização da alteração;
- c) Uma descrição dos meios e procedimentos a utilizar pelo depositário para transmitir à sociedade gestora todas as informações relevantes de que esta necessita para desempenhar as suas funções, incluindo a descrição dos meios e procedimentos relacionados com o exercício de todos os direitos associados aos instrumentos financeiros, bem como dos meios e procedimentos aplicados para permitir à sociedade gestora e ao OICVM dispor de acesso atempado e preciso à informação sobre as contas dos OICVM;
- d) Uma descrição dos meios e procedimentos através dos quais o depositário poderá ter acesso a toda a informação relevante de que necessita para o cumprimento das suas obrigações;
- e) Uma descrição dos procedimentos através dos quais o depositário poderá inquirir acerca do comportamento da sociedade gestora e avaliar a qualidade da informação transmitida, nomeadamente através de visitas *in loco*;
- f) Uma descrição dos procedimentos através dos quais a sociedade gestora pode analisar o desempenho do depositário relativamente às suas obrigações contratuais.

#### *Artigo 31.º*

#### *Elementos relativos ao intercâmbio de informações e às obrigações em matéria de confidencialidade e de branqueamento de capitais*

1. Os Estados-Membros exigem que as partes num acordo referido no artigo 23.º, n.º 5, ou no artigo 33.º, n.º 5, da Directiva 2009/65/CE, incluam no mesmo pelo menos os seguintes elementos relativos ao intercâmbio de informações e às obrigações em matéria de confidencialidade e de branqueamento de capitais:
  - a) Uma lista de toda a informação que tem de ser trocada entre o OICVM, a respectiva sociedade gestora e o depositário relacionada com a subscrição, o reembolso, a emissão, a anulação e o resgate de unidades do OICVM;
  - b) As obrigações de confidencialidade aplicáveis às partes no acordo;
  - c) Informação sobre as tarefas e responsabilidades das partes no acordo relativamente às obrigações em matéria de prevenção do branqueamento de capitais e do financiamento do terrorismo, se aplicável.
2. As obrigações referidas no n.º 1, alínea b), são estabelecidas de forma a não prejudicar a capacidade das autoridades competentes do Estado-Membro de origem da sociedade gestora nem das autoridades competentes do Estado-Membro de origem do OICVM para acederem aos documentos e informações relevantes;

*Artigo 32.º*  
*Elementos relativos à nomeação de terceiros*

Se o depositário ou a sociedade gestora considerarem a possibilidade de designar terceiros para executarem as suas funções respectivas, os Estados-Membros exigem que as partes num acordo referido no artigo 23.º, n.º 5, ou no artigo 33.º, n.º 5, da Directiva 2009/65/CE, incluam no mesmo pelo menos os seguintes elementos:

- a) O compromisso de ambas as partes no sentido de fornecerem num base regular dados sobre os terceiros designados pelo depositário ou pela sociedade gestora para executarem as suas funções respectivas;
- b) O compromisso de, a pedido de uma das partes, a outra parte fornecer informações sobre os critérios utilizados na escolha dos terceiros e sobre as medidas adoptadas para controlar as actividades realizadas pelos terceiros seleccionados;
- c) Uma declaração no sentido de que a responsabilidade do depositário, nos termos do artigo 24.º ou do artigo 34.º da Directiva 2009/65/CE, não é afectada pelo facto de o mesmo ter confiado a um terceiro a totalidade ou parte dos activos à sua guarda.

*Artigo 33.º*  
*Elementos relacionados com eventuais alterações e com a cessação do acordo*

Os Estados-Membros exigem que as partes contratantes num acordo referido no artigo 23.º, n.º 5, ou no artigo 33.º, n.º 5, da Directiva 2009/65/CE, incluam no mesmo pelo menos os seguintes elementos relacionados com eventuais alterações e com a cessação do acordo:

- a) A duração do acordo;
- b) As condições em que o acordo pode ser alterado ou resolvido;
- c) As condições necessárias para facilitar a transição para outro depositário e, em caso de transmissão, o procedimento pelo qual um depositário transmite todas as informações relevantes ao outro depositário.

*Artigo 34.º*  
*Legislação aplicável*

Os Estados-Membros exigem que as partes num acordo referido no artigo 23.º, n.º 5, ou no artigo 33.º, n.º 5, da Directiva 2009/65/CE, especifiquem no mesmo que a legislação do Estado-Membro de origem do OICVM é aplicável ao acordo.

*Artigo 35.º*  
*Transmissão electrónica de informações*

Nos casos em que as partes num acordo referido no artigo 23.º, n.º 5, ou no artigo 33.º, n.º 5, da Directiva 2009/65/CE aceitam utilizar meios electrónicos para a transmissão de parte ou da

totalidade das informações que trocam entre si, os Estados-Membros exigem que o acordo inclua disposições que obriguem à manutenção de um registo de tais informações.

*Artigo 36.º*

*Âmbito de aplicação do acordo*

Os Estados-Membros podem permitir que um acordo referido no artigo 23.º, n.º 5, ou no artigo 33.º, n.º 5, da Directiva 2009/65/CE abranja mais do que um OICVM gerido pela sociedade gestora. Nesse caso, o acordo deve incluir uma lista dos OICVM abrangidos.

*Artigo 37.º*

*Acordo de nível de serviço*

Os Estados-Membros permitem que as partes contratantes incluam pormenores quanto aos meios e procedimentos referidos no artigo 30.º, alíneas c) e d), num acordo referido no artigo 23.º, n.º 5, ou no artigo 33.º, n.º 5, da Directiva 2009/65/CE ou num acordo escrito separado.

## **Capítulo VI Gestão de riscos**

*(Artigo 51.º, n.º 1, da Directiva 2009/65/CE)*

### **SECÇÃO 1**

#### **POLÍTICA DE GESTÃO DE RISCOS E AVALIAÇÃO DO RISCO**

*Artigo 38.º*

*Política de gestão de riscos*

1. Os Estados-Membros exigem que as sociedades gestoras estabeleçam, apliquem e mantenham uma política de gestão de riscos adequada e documentada, que identifique os riscos a que os OICVM que gerem estão ou poderão estar expostos.

A política de gestão de riscos deve incluir os procedimentos necessários para permitir à sociedade gestora avaliar, para cada OICVM que gere, a exposição desse OICVM aos riscos de mercado, de liquidez e de contraparte, bem como a exposição a todos os outros riscos, designadamente os riscos operacionais, que possam ser significativos para cada um dos OICVM que gere.

Os Estados-Membros exigem que as sociedades gestoras incluam na política de gestão de riscos referida no n.º 1 pelo menos os seguintes elementos:

- a) As técnicas, ferramentas e mecanismos que lhes permitem cumprir as obrigações definidas nos artigos 40.º e 41.º;
- b) A distribuição de responsabilidades em matéria de gestão de riscos no seio da sociedade gestora.

2. Os Estados-Membros exigem que as sociedades gestoras assegurem que a política de gestão de riscos referida no n.º 1 estabelece as condições, o conteúdo e a frequência de comunicação de informação, por parte da função de gestão de risco referida no artigo 12.º, ao conselho de administração e aos quadros superiores e, se for caso disso, à função de supervisão.
3. Para efeitos dos n.ºs 1 e 2, os Estados-Membros asseguram que as sociedades gestoras tenham em conta a natureza, a escala e a complexidade das suas actividades e dos OICVM que gerem.

#### *Artigo 39.º*

##### *Avaliação, controlo e revisão da política de gestão de riscos*

1. Os Estados-Membros exigem que as sociedades gestoras avaliem, controlem e revejam regularmente:
  - a) A adequação e a eficácia da política de gestão de riscos e dos mecanismos, processos e técnicas referidos nos artigos 40.º e 41.º;
  - b) O grau de cumprimento da sociedade gestora relativamente à política de gestão de riscos e aos mecanismos, processos e técnicas referidos nos artigos 40.º e 41.º;
  - c) A adequação e eficácia das medidas adoptadas para a resolução de eventuais deficiências na execução do processo de gestão de riscos.
2. Os Estados-Membros exigem que as sociedades gestoras notifiquem as autoridades competentes do seu Estado-Membro de origem de quaisquer alterações significativas do processo de gestão de riscos.
3. Os Estados-Membros asseguram que os requisitos estabelecidos no n.º 1 sejam sujeitos a revisão pelas autoridades competentes do Estado-Membro de origem da sociedade gestora numa base contínua e para fins de concessão de autorizações.

## **SECÇÃO 2**

### **PROCESSOS DE GESTÃO DE RISCOS, EXPOSIÇÃO AO RISCO DE CONTRAPARTE E CONCENTRAÇÃO DOS EMITENTES**

#### *Artigo 40.º*

##### *Avaliação e gestão dos riscos*

1. Os Estados-Membros exigem que as sociedades gestoras adoptem mecanismos, processos e técnicas adequados e eficazes para:
  - a) Avaliar e gerir em qualquer altura os riscos a que os OICVM que gerem estão ou poderão estar expostos;
  - b) Assegurar o cumprimento dos limites relativos à exposição global e ao risco de contraparte, em conformidade com os artigos 41.º e 43.º.

Tais mecanismos, processos e técnicas devem ser proporcionais à natureza, escala e complexidade das actividades das sociedades gestoras e dos OICVM que gerem e concordantes com o perfil de risco dos OICVM.

2. Para efeitos do n.º 1, os Estados-Membros exigem que as sociedades gestoras adoptem as seguintes acções para cada um dos OICVM que gerem:

- a) Aplicação dos mecanismos, processos e técnicas de gestão de risco necessários para garantir que os riscos das posições tomadas e o seu peso no perfil de risco global sejam avaliados rigorosamente com base em dados sólidos e fiáveis e que os mecanismos, processos e técnicas de avaliação do risco sejam adequadamente documentados;
- b) Realização, se adequado, de testes retroactivos periódicos para apreciação da validade dos mecanismos de avaliação do risco que incluam estimativas e previsões baseadas em modelos;
- c) Realização, se adequado, de testes de resistência («*stress tests*») periódicos e de análises de cenários em relação aos riscos decorrentes de eventuais alterações das condições de mercado que possam prejudicar os OICVM;
- d) Estabelecimento, aplicação e manutenção de um sistema documentado de limites internos relativos às medidas utilizadas para gerir e controlar os riscos relevantes para cada OICVM, tendo em conta todos os riscos que possam ser significativos para o OICVM, como referido no artigo 38.º, e garantindo a coerência com o perfil de risco do OICVM;
- e) Confirmação de que o actual nível de risco cumpre o sistema de limite de risco, tal como estabelecido na alínea d), para cada OICVM;
- f) Estabelecimento, aplicação e manutenção de procedimentos adequados que, no caso de incumprimento real ou antecipado do sistema de limite de risco do OICVM, resultem em acções de correcção atempadas no interesse dos participantes.

3. Os Estados-Membros asseguram que as sociedades gestoras utilizem um processo adequado de gestão dos riscos de liquidez para garantir que cada OICVM que gerem consegue em qualquer altura cumprir o artigo 84.º, n.º 1, da Directiva 2009/65/CE.

Sempre que adequado, as sociedades gestoras devem realizar testes de resistência que permitam avaliar o risco de liquidez dos OICVM em condições excepcionais.

4. Os Estados-Membros exigem que as sociedades gestoras garantam, para cada OICVM que gerem, que o perfil de liquidez dos investimentos dos OICVM está adequado à política de reembolso estabelecida no regulamento de gestão do fundo, nos documentos constitutivos ou no prospecto.

*Artigo 41.º*  
*Cálculo da exposição global*

1. Os Estados-Membros exigem que as sociedades gestoras calculem a exposição global dos OICVM que gerem, nos termos do artigo 51.º, n.º 3, da Directiva 2009/65/CE, de uma das seguintes formas:
  - a) A exposição acrescida e a alavancagem gerada pelo OICVM através da utilização de instrumentos financeiros derivados, incluindo derivados incorporados, nos termos do artigo 51.º, n.º 3, quarto parágrafo, da Directiva 2009/65/CE, que não poderão exceder o valor líquido de inventário global do OICVM, ou
  - b) O risco de mercado da carteira do OICVM.
2. Os Estados-Membros exigem que as sociedades gestoras calculem, pelo menos diariamente, a exposição global do OICVM.
3. Os Estados-Membros podem autorizar as sociedades gestoras a calcular a exposição global através de uma abordagem baseada nos compromissos, de uma abordagem baseada no valor sujeito a risco ou de outros métodos avançados de avaliação do risco, conforme apropriado. Para efeitos desta disposição, entende-se por «valor sujeito a risco» uma medida da perda máxima esperada, com um determinado nível de confiança, durante um período específico.

Os Estados-Membros exigem que as sociedades gestoras assegurem que o método seleccionado para medir a exposição global é adequado, considerando a estratégia de investimento seguida pelo OICVM e os tipos e complexidades dos instrumentos financeiros derivados utilizados, bem como a respectiva proporção na carteira do OICVM.

4. Sempre que, em conformidade com o artigo 51.º, n.º 2, da Directiva 2009/65/CE, um OICVM utilizar técnicas e instrumentos para aumentar a alavancagem ou a exposição ao risco de mercado, incluindo acordos de resgate ou transacções de empréstimo de valores mobiliários, os Estados-Membros exigem que as sociedades gestoras tomem em conta estas transacções no cálculo da exposição global.

*Artigo 42.º*  
*Abordagem baseada nos compromissos*

1. Quando é utilizada a abordagem baseada em compromissos para o cálculo da exposição global, os Estados-Membros exigem que as sociedades gestoras apliquem esta abordagem a todas as posições em instrumentos financeiros derivados, incluindo os derivados incorporados referidos no artigo 51.º, n.º 3, quarto parágrafo, da Directiva 2009/65/CE, utilizados tanto no quadro da política geral de investimento do OICVM, para efeitos de redução do risco, como para efeitos de gestão eficaz da carteira, como referido no artigo 51.º, n.º 2, da mesma Directiva.
2. Quando é utilizada a abordagem baseada nos compromissos para o cálculo da exposição global, os Estados-Membros exigem que as sociedades gestoras convertam cada posição em instrumentos financeiros derivados no valor de mercado de uma

posição equivalente no activo subjacente ao derivado em questão (abordagem padrão baseada nos compromissos).

Os Estados-Membros podem permitir que as sociedades gestoras apliquem outros métodos de cálculo que sejam equivalentes à abordagem padrão baseada nos compromissos.

3. Os Estados-Membros podem permitir que uma sociedade gestora considere os mecanismos de compensação e de cobertura do risco ao calcular a exposição global, desde que tais mecanismos não ignorem riscos óbvios e substanciais e resultem numa redução clara da exposição ao risco.
4. Sempre que o uso de instrumentos financeiros derivados não gerar uma exposição adicional para os OICVM, a exposição subjacente não tem de ser incluída no cálculo dos compromissos.
5. Quando é utilizada a abordagem baseada nos compromissos, os acordos de empréstimo temporário celebrados em nome do OICVM em conformidade com o artigo 83.º da Directiva 2009/65/CE não têm de ser incluídos no cálculo da exposição global.

#### *Artigo 43.º*

##### *Risco de contraparte e concentração dos emitentes*

1. Os Estados-Membros exigem que as sociedades gestoras assegurem que o risco de contraparte associado aos instrumentos financeiros derivados do mercado de balcão esteja sujeito aos limites estabelecidos no artigo 52.º da Directiva 2009/65/CE.
2. Ao calcularem a exposição do OICVM a uma contraparte de acordo com os limites referidos no artigo 52.º, n.º 1, da Directiva 2009/65/CE, as sociedades gestoras devem utilizar o valor corrente positivo de mercado do contrato de derivados do mercado de balcão celebrado com a contraparte.

As sociedades gestoras podem compensar as posições em derivados de um OICVM com a mesma contraparte, na condição de poderem executar juridicamente os acordos de compensação com a contraparte em nome do OICVM. A compensação só é permitida em relação a instrumentos derivados do mercado de balcão com a mesma contraparte e não em relação a outras exposições que o OICVM possa ter com a contraparte em questão.

3. Os Estados-Membros podem autorizar as sociedades gestoras a reduzir a exposição do OICVM a uma contraparte numa transacção em derivados do mercado de balcão através da aceitação de garantias. A garantia recebida deve ser suficientemente líquida para poder ser vendida rapidamente a preços próximos do seu valor anterior à venda.
4. Os Estados-Membros exigem que as sociedades gestoras tenham em consideração as garantias ao calcularem a exposição ao risco de contraparte, nos termos do artigo 52.º, n.º 1, da Directiva 2009/65/CE, sempre que a sociedade gestora prestar garantia à contraparte do mercado de balcão em nome do OICVM. A garantia só pode ser aceite a título de compensação pelo seu valor líquido se a sociedade gestora tiver

poderes para executar juridicamente os acordos de compensação com a contraparte em questão em nome do OICVM.

5. Os Estados-Membros exigem que as sociedades gestoras calculem os limites de concentração dos emitentes referidos no artigo 52.º da Directiva 2009/65/CE com base na exposição subjacente produzida pela utilização de instrumentos financeiros derivados de acordo com a abordagem baseada nos compromissos.
6. Relativamente à exposição resultante de transacções de instrumentos derivados do mercado de balcão, referida no artigo 52.º, n.º 2, da Directiva 2009/65/CE, os Estados-Membros exigem que as sociedades gestoras incluam nos cálculos qualquer exposição ao risco de contraparte das transacções de derivados do mercado de balcão.

### SECÇÃO 3

#### PROCEDIMENTOS DE AVALIAÇÃO DOS DERIVADOS DO MERCADO DE BALCÃO

##### *Artigo 44.º*

##### *Procedimentos de cálculo do valor dos derivados do mercado de balcão*

1. Os Estados-Membros exigem que as sociedades gestoras verifiquem se são atribuídos valores justos às exposições dos OICVM a derivados do mercado de balcão, que não dependam apenas das cotações de mercado indicadas pelas contrapartes das transacções do mercado de balcão e que preencham os critérios referidos no artigo 8.º, n.º 4, da Directiva 2007/16/CE.
2. Para efeitos do n.º 1, as sociedades gestoras estabelecem, aplicam e mantêm mecanismos e procedimentos que assegurem uma avaliação adequada, transparente e justa das exposições dos OICVM relativamente a derivados do mercado de balcão.

Os Estados-Membros exigem que as sociedades gestoras assegurem que o valor justo dos derivados do mercado de balcão seja sujeito a uma avaliação adequada, precisa e independente.

Os mecanismos e procedimentos de avaliação devem ser adequados e proporcionados à natureza e à complexidade dos derivados do mercado de balcão em questão.

As sociedades gestoras devem cumprir os requisitos estabelecidos no artigo 5.º, n.º 2, e no artigo 23.º, n.º 4, segundo parágrafo, sempre que os mecanismos e procedimentos de avaliação dos derivados do mercado de balcão impliquem a realização de certas actividades por terceiros.

3. Para efeitos dos n.ºs 1 e 2, são atribuídos à função de gestão de riscos deveres e responsabilidades específicos.
4. Os mecanismos e procedimentos de avaliação referidos no n.º 2 devem ser adequadamente documentados.



## SECÇÃO 4

### TRANSMISSÃO DE INFORMAÇÕES SOBRE INSTRUMENTOS DERIVADOS

#### *Artigo 45.º*

##### *Relatórios sobre os instrumentos derivados*

1. Os Estados-Membros exigem que as sociedades gestoras entreguem às autoridades competentes do seu Estado-Membro de origem, pelo menos numa base anual, relatórios com informações que reflectam uma imagem verdadeira e apropriada dos tipos de instrumentos derivados utilizados para cada OICVM que gerem, dos riscos subjacentes, dos limites quantitativos e dos métodos escolhidos para calcular os riscos associados às transacções de derivados.
2. Os Estados-Membros devem assegurar que as autoridades competentes do Estado-Membro de origem da sociedade gestora examinam o carácter regular e completo da informação referida no n.º 1 e dispõem da possibilidade de intervir sempre que apropriado.

## **Capítulo VII**

### **Disposições finais**

#### *Artigo 46.º*

##### *Transposição*

1. Os Estados-Membros adoptam as disposições legislativas, regulamentares e administrativas necessárias para dar cumprimento à presente directiva o mais tardar até 30 de Junho de 2011. Os Estados-Membros comunicam imediatamente à Comissão o texto das referidas disposições, bem como um quadro de correspondência entre essas disposições e a presente directiva.

As disposições aprovadas pelos Estados-Membros devem fazer referência à presente directiva ou ser acompanhadas da referida referência aquando da sua publicação oficial. As modalidades dessa referência são adoptadas pelos Estados-Membros.

2. Os Estados-Membros comunicam à Comissão o texto das principais disposições de direito interno que aprovarem no domínio abrangido pela presente directiva.

#### *Artigo 47.º*

##### *Entrada em vigor*

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

#### *Artigo 48.º*

##### *Destinatários*

Os Estados-Membros são os destinatários da presente directiva.

Feito em Bruxelas,

*Pela Comissão  
O Presidente  
José Manuel Barroso*