

PT

PT

PT



COMISSÃO EUROPEIA

Bruxelas, 12.7.2010
COM(2010)371 final

2010/0199 (COD)

Proposta de

DIRECTIVA DO PARLAMENTO EUROPEU E DO CONSELHO

**que altera a Directiva 97/9/CE do Parlamento Europeu e do Conselho relativa aos
sistemas de indemnização dos investidores**

SEC(2010)846
SEC(2010)845

EXPOSIÇÃO DE MOTIVOS

1. CONTEXTO DA PROPOSTA

A Directiva 97/9/CE relativa aos sistemas de indemnização dos investidores (DSII)¹ foi adoptada em 1997 para complementar a Directiva Serviços de Investimento (DSI)², que regulamentava então a prestação de serviços de investimento na UE. A DSI foi entretanto substituída pela Directiva Mercados de Instrumentos Financeiros (DMIF)³. A DSII prevê a possibilidade de os clientes que beneficiam de serviços de investimento fornecidos por sociedades de investimento (incluindo instituições de crédito) serem indemnizados, em circunstâncias específicas, sempre que a sociedade não tenha capacidade de restituir os montantes ou os instrumentos financeiros que detém por conta do cliente.

Dez anos após a entrada em vigor da DSII, e logo após a crise financeira, é o momento propício para rever o funcionamento da DSII. Não há elementos concretos que indiquem que a crise financeira contribuiu para o aumento dos pedidos de indemnização aos sistemas abrangidos pela DSII. Contudo, nos últimos anos a Comissão recebeu inúmeras queixas de investidores sobre a aplicação da DSII numa série de casos importantes que envolveram perdas avultadas dos investidores. As queixas referem-se principalmente à cobertura e ao financiamento dos sistemas e aos atrasos para receber as indemnizações. A revisão da DSII constitui também, juntamente com a revisão da Directiva Sistemas de Garantia de Depósitos⁴ e a análise das regras de protecção dos detentores de apólices de seguros, um elemento importante da política da Comissão para reforçar o quadro regulamentar da UE em matéria de serviços financeiros, tal como referido na Comunicação intitulada «Impulsionar a retoma europeia»⁵. Considera ainda o objectivo fixado a nível do G-20 no sentido de colmatar quaisquer lacunas no sistema de regulação e supervisão e o objectivo de restabelecer a confiança dos investidores no sistema financeiro.

A presente iniciativa insere-se num conjunto mais vasto de medidas relativas aos sistemas de indemnização e garantia, que abrange duas propostas de alteração da directiva relativa aos sistemas de indemnização dos investidores e da directiva relativa aos sistemas de garantia dos depósitos e um Livro Branco sobre os sistemas aplicáveis no sector dos seguros.

2. CONSULTA DAS PARTES INTERESSADAS

A iniciativa resulta de um extenso e contínuo processo de diálogo e consulta com todas as principais partes interessadas, incluindo as autoridades reguladoras dos

¹ Directiva 97/9/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 3 de Março de 1997, relativa aos sistemas de indemnização dos investidores (JO L 84 de 26.3.1997, p. 22).

² Directiva 93/22/CEE do Conselho, de 10 de Maio de 1993, relativa aos serviços de investimento no domínio dos valores mobiliários (JO L 141 de 11.6.1993, pp. 27–46).

³ Directiva 2004/39/CE (JO L 145 de 30.4.2004, pp. 1–44).

⁴ Directiva 94/19/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 30 de Maio de 1994, relativa aos sistemas de garantia de depósitos (JO L 135 de 31.5.1994, p. 5).

⁵ Comunicação da Comissão dirigida ao Conselho Europeu da Primavera - «Impulsionar a retoma europeia», COM(2009) 114 final de 4.3.2009.

mercados de valores mobiliários, os intervenientes no mercado, os sistemas nacionais de indemnização dos investidores e os consumidores. Um convite à apresentação de informações foi submetido a consulta pública no período compreendido entre 9 de Fevereiro e 8 de Abril de 2009⁶. Foram enviados questionários aos sistemas nacionais de indemnização dos investidores, com quem foi realizada uma reunião em 9 de Fevereiro de 2010⁷. Em 3 de Setembro de 2009, foi realizada uma reunião com o objectivo específico de recolher os pontos de vista das associações sectoriais e de investidores. Esta iniciativa assenta ainda nas observações e contribuições do Grupo Europeu de Peritos de Valores Mobiliários (ESME)⁸ e do Comité Europeu dos Valores Mobiliários (CEVM)⁹. Além disso, recorre às conclusões de um estudo realizado pela OXERA, intitulado «*Description and assessment of the national investor compensation schemes established in accordance with Directive 1997/9/EC*», de Fevereiro de 2005¹⁰.

3. AVALIAÇÃO DE IMPACTO

Em sintonia com a política «Legislar melhor», a Comissão procedeu a uma avaliação de impacto das diferentes alternativas de acção política. As opções referiam-se principalmente ao financiamento dos sistemas, aos prazos de reembolso e à cobertura e níveis de indemnização.

Cada uma das opções de acção política foi avaliada de acordo com os seguintes critérios: protecção e confiança dos investidores, condições equitativas na protecção assegurada a diferentes tipos de investimentos ou serviços na UE e eficiência em termos de custos, ou seja, até que ponto a opção em causa irá alcançar os objectivos

⁶ Os serviços da Comissão receberam 70 contribuições. As contribuições não confidenciais podem ser consultadas no sítio Web da Comissão:

http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/2009/investor_compensation_en.htm

⁷ Em Junho e Novembro de 2009, foram enviados dois questionários relativos ao funcionamento dos sistemas nacionais de indemnização dos investidores.

⁸ O ESME é uma instância consultiva da Comissão composta por profissionais e especialistas dos mercados de valores mobiliários. Foi criado pela Comissão em Abril de 2006 e operou até finais de 2009, com base na Decisão 2006/288/CE da Comissão, de 30 de Março de 2006, relativa à criação de um Grupo Europeu de Peritos de Valores Mobiliários para prestar aconselhamento jurídico e económico no âmbito da aplicação das directivas da UE em matéria de valores mobiliários (JO L 106 de 19.4.2006, pp. 14-17).

⁹ O Comité Europeu dos Valores Mobiliários (CEVM), instituído pela Decisão 2001/528/CE da Comissão (JO L 191 de 13.7.2001, p. 45) cumpre funções não apenas em matéria de comitologia (no quadro da Decisão 1999/468/CE do Conselho, de 28 de Junho de 1999, que fixa as regras de exercício das competências de execução atribuídas à Comissão (JO L 184 de 17.7.1999, p. 23), com a redacção que lhe foi dada pela Decisão 2006/51/CE (JO L 200 de 22.7.2006, p.11)), mas também de aconselhamento político no domínio dos valores mobiliários. É constituído por representantes de alto nível dos Estados-Membros e presidido por um representante da Comissão. Foram mantidas conversações nas reuniões do Comité em 14 de Novembro de 2008, 11 de Fevereiro de 2009 e 15 de Julho de 2009.

¹⁰ O estudo encontra-se disponível em: http://ec.europa.eu/dgs/internal_market/docs/evaluation/national-investor-rep2005.pdf.

As opiniões expressas no estudo realizado pela OXERA não reflectem necessariamente a posição da Comissão Europeia. A OXERA é uma empresa privada que foi contratada pela Comissão Europeia para realizar o estudo. As declarações e opiniões expressas no estudo são da responsabilidade da empresa. A Comissão Europeia não aprovou formalmente o relatório da OXERA, limitando-se a usá-lo como fonte de informação no processo de revisão da directiva relativa aos sistemas de indemnização dos investidores.

pretendidos e facilitar o funcionamento dos mercados de valores mobiliários da forma mais eficaz em termos de custos¹¹.

4. ASPECTOS JURÍDICOS DA PROPOSTA

4.1. Base jurídica

A proposta baseia-se no artigo 53.º, n.º 1, do TFUE.

4.2. Subsidiariedade e proporcionalidade

Os objectivos da presente proposta não podem ser suficientemente realizados pelos Estados-Membros. O quadro legislativo em vigor na UE prevê apenas alguns princípios mínimos de harmonização, deixando ao critério dos Estados-Membros o seu desenvolvimento futuro. Contudo, os problemas encontrados em alguns Estados-Membros mostram a necessidade de uma maior e mais ampla harmonização a nível da EU, para assegurar o cumprimento dos objectivos da directiva à escala da União.

Na realidade, os principais problemas relacionados com a aplicação da directiva decorrem justamente dos amplos poderes de apreciação atribuídos aos Estados-Membros. A proposta visa promover o bom funcionamento do mercado interno de serviços de investimento, mediante uma maior protecção dos investidores e o restabelecimento da sua confiança a nível da UE. Em especial, a proposta visa a melhoria do funcionamento da DSII na prática, o esclarecimento do seu âmbito de aplicação tendo em conta a crise financeira e as recentes alterações no contexto regulamentar da UE e a redução das deficiências do sistema de regulação e das disparidades na protecção dos clientes das sociedades de investimento e dos depositantes. Atendendo às diferenças existentes no funcionamento dos sistemas a nível nacional, a proposta introduz normas comuns para assegurar um certo grau de harmonização no financiamento e na prática corrente dos sistemas. Por outro lado, constitui uma base para a instituição de um mecanismo de contracção de empréstimos entre sistemas nacionais, como último recurso para compensar necessidades provisórias desses sistemas, sujeito a uma avaliação rigorosa pela Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados, bem como ao reembolso de qualquer empréstimo no prazo máximo de cinco anos.

Além disso, algumas questões, como a ausência de indemnização aos investidores que, por motivo de incumprimento por parte dos depositários ou de terceiros, não podem recuperar os seus activos ou sofrem uma desvalorização das unidades de participação ou acções detidas num OICVM, devem ser abordadas a nível da UE, uma vez que outras soluções poderiam fragmentar a protecção dos investidores nos mercados da União. Tendo em conta que a prestação de serviços de investimento é uma actividade transfronteiras, as sociedades de investimento deveriam ser alvo de tratamento idêntico nos diferentes Estados-Membros, sempre que não conseguem restituir os activos dos clientes. Os investidores de todos os Estados-Membros deveriam beneficiar do mesmo nível de protecção. Esta abordagem coerente é necessária para evitar problemas de equidade entre as sociedades de investimento de diferentes Estados-Membros e distorções da concorrência entre os bancos e as sociedades de investimento.

¹¹ Documento de Trabalho dos Serviços da Comissão que acompanha a proposta de Directiva do Parlamento Europeu e do Conselho que altera a Directiva 1997/9/CE relativa aos sistemas de indemnização dos investidores - SEC(2010) 845.

Um outro aspecto refere-se ao facto de, com a alteração da Directiva Sistemas de Garantia de Depósitos (Directiva 94/19/CE - DSGD¹²), ter aumentado o nível de protecção dos titulares de depósitos em bancos. Além disso, o funcionamento dos sistemas de garantia de depósitos está a ser alterado com vista à harmonização do seu âmbito de aplicação, modalidades e prazos de reembolso, mecanismos de financiamento e garantia de solidariedade mútua entre os sistemas. As sociedades de investimento não devem ser afectadas pelo aumento da protecção no sector dos depósitos bancários. Por conseguinte, há que avaliar o nível de protecção dos investidores a nível da UE, de modo a ter em conta a situação dos mercados e eventuais alterações à regulamentação a nível da UE que possam ter implicações no domínio dos investimentos.

Entretanto, a proposta tem em consideração os diferentes objectivos subjacentes às duas directivas. A DSGD tem como objectivo preponderante a estabilidade do sector bancário, já que os bancos se encontram expostos ao risco de uma corrida aos depósitos se os depositantes se convencerem de que os seus depósitos não estão seguros e tentarem levantá-los todos ao mesmo tempo. A DSII assegura a protecção dos investidores contra o risco de fraude, administração dolosa ou erros operacionais que impeçam a empresa de investimento de restituir os activos aos seus clientes. A proposta preserva as especificidades da legislação sectorial.

A proposta respeita o princípio de proporcionalidade, já que todas as soluções foram avaliadas de modo a conseguir uma boa relação custo-eficácia e têm em conta as características dos mercados dos Estados-Membros. A proposta não excede o necessário para atingir os objectivos pretendidos, salvaguardando nomeadamente a manutenção de princípios mínimos de harmonização, por exemplo no que respeita às modalidades pelas quais os membros dos sistemas de indemnização devem contribuir para o sistema. A introdução de um mecanismo de contracção de empréstimos entre os sistemas nacionais é coerente com o princípio da proporcionalidade, na medida em que não afecta as responsabilidades orçamentais dos Estados-Membros, constitui uma medida de último recurso subsidiária da utilização prévia de outros mecanismos de financiamento (contribuições ordinárias e outras contribuições dos membros), só admite a possibilidade de empréstimo mediante pagamento de juros e reembolso por parte do sistema que contrai o empréstimo e é limitada em termos de tempo e volume.

4.3. Explicação pormenorizada da proposta

4.3.1. Alinhamento com a DMIF – Serviços abrangidos e classificação dos clientes – artigo 1.º, n.º 2, e anexo I

O âmbito de aplicação da DSII é actualmente determinado com base na definição de «serviços de investimento» contida na Directiva Serviços de Investimentos¹³. A DSII protege os investidores quando uma sociedade é incapaz de restituir instrumentos financeiros ou montantes detidos por conta de um cliente no âmbito de serviços de investimento.

A DMIF revogou a DSI e alargou o âmbito dos serviços abrangidos pela legislação sectorial (o funcionamento dos sistemas de negociação multilaterais, por exemplo, é

¹² JO L 135 de 31.5.1994, p. 5.

¹³ O artigo 1.º, n.º 2, refere-se aos serviços de investimento conforme definidos no artigo 1.º, n.º 1, da Directiva 93/22/CEE (SIVMD) e ao serviço referido na secção C, ponto 1, do anexo da referida directiva.

actualmente abrangido pela DMIF). Também surgiram várias questões de natureza técnica, como a cobertura das empresas em função do âmbito da sua autorização (ou seja, se está ou não autorizada a deter activos dos clientes).

A alteração proposta esclarece que todos os serviços e actividades de investimento abrangidos pelo âmbito de aplicação da DMIF devem ser abrangidos pela DSII e que, caso as empresas detenham de facto activos dos clientes (independentemente das restrições previstas na sua autorização ou da natureza dos serviços de investimento), estes devem ter direito a indemnização ao abrigo da DSII. Esse direito é independente de a empresa actuar ou não em violação de eventuais restrições previstas na sua autorização (que a impeçam, por exemplo, de deter activos dos clientes ou de negociar com investidores não profissionais) e da natureza dos serviços de investimento que fornece (p. ex.: se opera ou não no quadro de um sistema de negociação multilateral). Esta medida permitirá que os investidores não profissionais possam partir do princípio que são abrangidos pelo âmbito de aplicação da DSII sem ter de verificar em pormenor as condições de autorização da empresa. Além disso, conferirá uma maior coerência à aplicação da DSII em todos os Estados-Membros, contribuindo assim para o seu bom funcionamento.

Outra alteração decorrente das disposições da DMIF refere-se à classificação dos clientes. Na realidade, a DSII poderá abranger todas as categorias de investidores. Contudo, os clientes mais sofisticados podem geralmente seleccionar e monitorizar as actividades dos intermediários a quem confiam os seus activos. Além disso, a limitação da indemnização a um determinado montante (actualmente 20 000 EUR) faz com que a directiva se destine geralmente a «pequenos investidores»¹⁴. Por este motivo, a legislação em vigor nos Estados-Membros pode actualmente prever que os investidores profissionais e institucionais¹⁵ possam ser excluídos do âmbito da sua cobertura¹⁶, nos termos do anexo I da DSII.

Contudo, uma vez que a DSII já existia antes da DMIF, a lista de investidores profissionais e institucionais abrangidos pela DSII não coincide com a lista correspondente prevista na DMIF¹⁷. Esta diferença pode criar dificuldades aquando da indemnização, caso os clientes qualificados como profissionais para efeitos da prestação de serviços não correspondam aos clientes que, nos termos da DSII, podem ser excluídos do seu âmbito de aplicação.

A proposta alinha a classificação de clientes prevista na DSII com a definição dos clientes que devem ser considerados profissionais nos termos da DMIF, o que permitirá assegurar uma maior coerência e esclarecer e simplificar a situação perante os sistemas de indemnização e os investidores, uma vez que as duas directivas passarão a ser coerentes. O alinhamento com os clientes que devem ser considerados profissionais conferirá algumas garantias e assegurará também uma melhor protecção das empresas de média dimensão, que actualmente podem ser excluídas da protecção oferecida pela DSII mas são geralmente qualificadas como clientes não profissionais

¹⁴ Ver, por exemplo, a referência aos pequenos investidores no considerando 4 da DSII.

¹⁵ O anexo I da DSII inclui uma lista desses investidores.

¹⁶ Artigo 4.º, n.º 2, e anexo I da DSII.

¹⁷ DMIF - anexo II.

nos termos da DMIF¹⁸. A referência à definição dos clientes que devem ser considerados profissionais constante da DMIF permitirá a adaptação automática da DSII a eventuais alterações futuras da DMIF.

4.3.2. *Incumprimento por terceiros que asseguram a custódia – artigo 2.º, n.º 2, artigo 12.º*

A DSII protege os investidores quando uma sociedade é incapaz de restituir instrumentos financeiros ou montantes detidos por conta de um cliente no âmbito de serviços de investimento. Nos termos da DMIF, os instrumentos financeiros podem ser detidos de duas maneiras diferentes: i) pela própria sociedade de investimentos, que detém os instrumentos financeiros em nome do cliente, ou ii) por uma entidade que assegura a custódia («terceiro que assegura a custódia»), habitualmente escolhida pela sociedade de investimentos¹⁹. Por conseguinte, os investidores podem ficar expostos não só ao risco de incumprimento por parte da sociedade de investimentos como também ao potencial incumprimento por parte de um terceiro que assegura a custódia. Caso um terceiro que assegura a custódia não tenha capacidade para restituir os instrumentos financeiros ao cliente, este não poderá beneficiar de qualquer pagamento por parte do sistema de indemnização ao abrigo da DSII, já que, no âmbito actual da directiva, os sistemas de indemnização só estão disponíveis para investidores cujos instrumentos financeiros foram perdidos pela empresa de investimento por «razões directamente relacionadas com a sua situação financeira». Por conseguinte, no âmbito da DSII existe uma diferença na protecção proporcionada aos investidores que adquiriram um instrumento financeiro, consoante o detentor dos seus activos seja a própria empresa de investimento ou um terceiro que assegura a custódia.

A proposta altera o artigo 2.º, n.º 2, no sentido de alargar o direito de indemnização aos investidores em relação a créditos resultantes da incapacidade de uma empresa para restituir instrumentos financeiros devido ao incumprimento por um terceiro que assegura a custódia. Esta medida colmatará a potencial lacuna que poderia surgir quando uma entidade que assegura a custódia entra em incumprimento. As empresas de investimento continuam a ser responsáveis por tomar todas as medidas razoáveis para recuperar os activos à guarda da entidade que assegura a custódia.

A proposta não altera o artigo para abranger o incumprimento de uma instituição junto da qual uma empresa de investimento depositou determinados montantes. A razão para esta diferença é que a Directiva 2006/73/CE, que aplica a DMIF, apenas prevê uma lista muito restrita de instituições junto das quais os fundos de clientes podem ser depositados (bancos centrais, instituições de crédito, bancos autorizados num país terceiro ou fundos do mercado monetário elegíveis)²⁰. Este aspecto

¹⁸ Actualmente, as empresas que cumprem pelo menos dois dos seguintes critérios podem sempre recorrer ao sistema de indemnizações ao abrigo da DSII: balanço total ≤ 4 400 000 EUR, volume de negócios líquido ≤ 8 800 000 EUR, número médio de empregados ≤ 50. Nos termos da DMIF, apenas as empresas de maior dimensão que cumpram pelo menos dois dos seguintes critérios podem ser, por direito próprio, qualificadas como clientes profissionais: balanço total ≤ 20 000 000 EUR, volume de negócios líquido ≤ 40 000 000 EUR, fundos próprios ≥ 2 000 000 EUR. Logo, a adopção das definições da DMIF limitaria o conjunto das empresas que podem ser excluídas no termos da DSII.

¹⁹ Artigos 16.º e 17.º da Directiva 2006/73/CE, que aplica a Directiva 2004/39/CE 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.

²⁰ Artigo 18.º da Directiva 2006/73/CE.

distingue o tratamento dos fundos em relação ao que é dado aos instrumentos financeiros. Apesar de as empresas de investimento estarem vinculadas pela obrigação de exercer a devida diligência, pode acontecer que a custódia dos instrumentos financeiros dos clientes seja assumida por entidades não regulamentadas. Esta diferença no regime justifica um tratamento diferente no âmbito da DSII.

4.3.3. *Incumprimento por um OICVM depositário - artigo 1.º, n.º 4, artigo 2.º, n.º 1, artigo 2.º, n.º 2, alínea b), artigo 4.º-A, artigo 5.º, artigo 10.º, n.º 1, artigo 12.º*

A gestão de organismos de investimento colectivo em valores mobiliários (OICVM)²¹ não é um serviço de investimento na acepção da DMIF. Por conseguinte, a DSII não abrange os OICVM nem os detentores das suas unidades de participação nos casos em que as perdas sofridas decorram do incumprimento por parte do depositário ou de uma entidade que assegura a sub-custódia de um OICVM. Esta situação é contudo comparável, em termos de substância, ao caso descrito no ponto 4.3.2, em que as perdas sofridas decorrem do incumprimento de uma entidade que assegura a custódia ou sub-custódia em nome de uma empresa de investimento.

Consequentemente, a medida proposta conferirá aos detentores de unidades de participação num OICVM o direito a serem indemnizados pelo regime de indemnizações dos investidores, se os activos não puderem ser restituídos ao OICVM devido a incumprimento do seu depositário ou de uma entidade que assegura a sub-custódia. A definição de «investidor» nos termos do artigo 1.º, n.º 4 passaria a abranger os detentores de unidades de participação num OICVM e vários artigos serão alterados para ter em conta o incumprimento pelo respectivo depositário ou por uma entidade que assegura a sub-custódia de um OICVM (artigos 2.º, 4.º, 5.º, 10.º, 12.º). Uma vez que a proposta protegerá os OICVM e os respectivos depositários ou entidades que assegurem a sub-custódia de OICVM, os custos deste aumento da cobertura devem ser suportados pelas referidas entidades e não pelas empresas de investimento. Além disso, atendendo à decisão tomada no sentido de aumentar a cobertura da DSII no caso de incumprimento de um terceiro que assegura a custódia no âmbito de operações de investimento, faz todo o sentido que o risco seja tratado de forma idêntica em caso de problemas com depositários ou entidades que assegurem a sub-custódia de um OICVM.

Esta medida oferecerá alguma protecção para os investidores em OICVM. Ao mesmo tempo, deve ser completada por alterações à legislação aplicável às funções de depositário de um OICVM no âmbito da Directiva OICVM²², com vista a uma maior harmonização dos deveres dos depositários e do seu regime de responsabilidade. A Comissão está a analisar possíveis alterações à legislação sobre essa matéria²³.

²¹ Directiva 2009/65/CE, que coordena as disposições legislativas, regulamentares e administrativas respeitantes a alguns organismos de investimento colectivo em valores mobiliários (OICVM).

²² Artigos 22.º a 26.º e 32.º a 36.º da Directiva 2009/65/CE.

²³ A proposta legislativa pertinente, precedida de consulta, deverá ser adoptada até à Primavera de 2011.

4.3.4. *Exclusão de créditos que envolvem abuso de mercado – Artigo 3.º e artigo 9.º, n.º 3*

O artigo 3.º da DSII exclui de qualquer indemnização os créditos relativamente aos quais tenha sido proferida uma condenação penal por branqueamento de capitais²⁴, mas não exclui os créditos dos investidores envolvidos em práticas de abuso de mercado. Mediante a alteração do artigo 3.º, a DSII excluirá expressamente qualquer pedido de indemnização se o investidor estiver implicado em acções proibidas nos termos da Directiva 2003/6/CE, relativa ao abuso de informação privilegiada e à manipulação de mercado²⁵. Os investidores que tenham cometido estes actos devem ficar excluídos de qualquer indemnização, uma vez que não devem beneficiar da protecção geral oferecida pela directiva.

4.3.5. *Nível de indemnização - artigo 4.º, n.º 1, e artigo 2.º, n.º 3*

O artigo 4.º, n.º 1, da DSII harmoniza o nível mínimo de indemnização por investidor (20 000 EUR). Quando a DSII foi adoptada, considerou-se suficiente alinhar este nível com o nível estabelecido nos termos da Directiva Sistemas de Garantia de Depósitos (na altura, 20 000 EUR)²⁶, mas o limite de indemnização de 20 000 EUR nunca foi ajustado em função da inflação ou da maior exposição dos investidores europeus aos instrumentos financeiros desde a entrada em vigor da DSII. Além disso, a Directiva Sistemas de Garantia de Depósitos (DSGD) foi recentemente alterada de modo a prever a garantia de pelo menos 50 000 EUR por investidor e por instituição de crédito, nível que deverá ser aumentado até ao montante fixo de 100 000 EUR²⁷.

A Comissão propõe a alteração do artigo 4.º, n.º 1, de modo a aumentar o nível de indemnização para um montante fixo de 50 000 EUR. Esse nível foi determinado de modo a tomar em consideração os efeitos da inflação na UE e a melhor alinhar o nível de indemnização pelo valor médio dos investimentos detidos pelos pequenos depositantes na UE. O nível de indemnização deve ser fixo, por forma a evitar a necessidade de arbitragem e a possibilidade de os investidores serem influenciados pelas diferenças entre os níveis de cobertura assegurados nos diferentes Estados-Membros. Como alguns Estados-Membros asseguram actualmente níveis de indemnização mais elevados, prevê-se uma cláusula de «direitos adquiridos» de três anos, para permitir a sua adaptação ao nível de cobertura de 50 000 EUR.

No caso das instituições de crédito, podem surgir dúvidas no que diz respeito à cobertura, ao abrigo da DSII e não da DSGD, dos montantes depositados num banco no âmbito da prestação de serviços de investimento. Para resolver situações de possível incerteza devido à natureza específica dos bancos que não só prestam

²⁴ O branqueamento de capitais é definido no artigo 1.º da Directiva 91/308/CEE do Conselho, de 10 de Junho de 1991, relativa à prevenção da utilização do sistema financeiro para efeitos de branqueamento de capitais. A directiva foi revogada pela Directiva 2005/60/CE, relativa à prevenção da utilização do sistema financeiro para efeitos de branqueamento de capitais e de financiamento do terrorismo (JO L 309 de 25.11.2005, pp. 15-36).

²⁵ 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) (JO L 96 de 12.4.2003, pp. 16-25).

²⁶ Artigo 7.º da Directiva 94/19/CE relativa aos sistemas de garantia de depósitos.

²⁷ Ver a Directiva 2009/14/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 11 de Março de 2009, que altera a Directiva 94/19/CE no que respeita ao nível de cobertura e ao prazo de reembolso (JO L 68 de 13.3.2009, pp. 3-7).

serviços bancários como também serviços de investimento, o artigo 2.º, n.º 3, da DSII é alterado para esclarecer que, em caso de dúvida, o investidor deve ser indemnizado ao abrigo da DSGD (que previa um nível de cobertura superior). Esta medida deverá proteger eficazmente os investidores e apaziguar algumas apreensões relativas à igualdade de condições.

4.3.6. *Princípios de financiamento - artigo 4.º-A*

A ampla margem de apreciação prevista na DSII quanto ao modo de financiamento dos sistemas (p. ex.: *ex ante* ou *ex post*, relativamente à ocorrência das perdas) e as grandes diferenças quando à forma como o financiamento é organizado por cada um dos Estados-Membros suscitam uma série de problemas. Afectam a protecção dos investidores e a sua confiança quando recorrem a empresas de investimento (se os investidores não estiverem seguros da existência de fundos adequados para reembolsar os seus créditos em caso de incumprimento). Afectam também o bom funcionamento do mercado interno, se as perspectivas de protecção dos investidores e as contribuições exigidas às empresas variarem significativamente entre os Estados-Membros, consoante a adequação dos seus mecanismos de financiamento.

É introduzido um novo artigo que define os princípios básicos de financiamento dos sistemas de indemnização dos investidores. De acordo com essa disposição, por exemplo:

- em princípio, os custos de financiamento dos sistemas devem continuar a ser suportados pelos intervenientes nos mercados;
- os sistemas devem ser adequadamente financiados, em proporção das suas responsabilidades potenciais;
- a fim de proporcionar um nível de financiamento suficiente, é estabelecido um nível-alvo mínimo para os fundos a angariar por todos os sistemas. Esse nível-alvo será totalmente financiado *ex ante*. Tendo em conta as diferenças existentes a nível nacional, este nível-alvo para os fundos deve ser inicialmente atingido num prazo de 10 anos;
- se, em situações concretas, os fundos *ex ante* não forem suficientes para cobrir as responsabilidades de um sistema, devem ser angariadas contribuições extraordinárias adicionais junto das entidades abrangidas pelo sistema. Contudo, esses pedidos não devem pôr em causa a estabilidade do sistema financeiro do Estado-Membro;
- uma vez esgotadas essas fontes de financiamento, o sistema pode ainda recorrer a empréstimos junto de outros sistemas de indemnização, tal como especificado no ponto 4.3.7;
- deve ser ainda garantido o acesso a outras fontes de financiamento, incluindo mecanismos de crédito;
- os sistemas devem divulgar informações sobre os respectivos níveis de financiamento.

Os pormenores relativos à aplicação de certos pontos serão especificados através de actos delegados a adoptar pela Comissão em conformidade com o artigo 290.º do Tratado. A informação a divulgar pelos sistemas será especificada através de normas técnicas pela futura Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados (AEVMM)²⁸.

Esta medida é proporcionada, uma vez que contribuirá para uma maior harmonização do financiamento dos regimes sem ser excessivamente prescritiva e pormenorizada e conferindo ainda alguma flexibilidade aos Estados-Membros no que diz respeito à aplicação dos princípios na prática. Uma maior harmonização promoverá o bom funcionamento do mercado interno dos serviços de investimento, reduzindo as disparidades de tratamento das empresas de investimento e dos investidores nos diferentes Estados-Membros. Por outro lado, minimizará os riscos de os sistemas não possuírem fundos suficientes para cumprirem as suas obrigações, pelo que contribuirá para aumentar a protecção dos consumidores e a confiança dos investidores que utilizam serviços de investimento.

4.3.7. *Mecanismo de contracção de empréstimos de último recurso entre sistemas nacionais - artigo 4.º-B*

Aliada ao estabelecimento de regras de financiamento coerentes entre os Estados-Membros, a introdução de mecanismos de cooperação entre os sistemas nacionais garantirá uma maior protecção dos investidores e promoverá a sua confiança nos serviços de investimento.

O sistema baseia-se no princípio de solidariedade entre os sistemas nacionais. Nos termos do artigo proposto, é adoptado um mecanismo de concessão de empréstimos entre os sistemas, como instrumento de último recurso.

Estas medidas devem proporcionar aos sistemas uma fonte alternativa de financiamento, em determinadas condições e a título temporário. Facilitarão também uma relação mais próxima e uma melhor coordenação permanente entre os sistemas nacionais e servirão de incentivo para o desenvolvimento de práticas e procedimentos de trabalho mais harmonizados. Os princípios circunstanciados de financiamento e a obrigação de reembolso (a médio prazo) imposta pelo mecanismo de contracção de empréstimo reduzirão o risco de conflitos de interesses entre os sistemas subdimensionados e os sistemas dotados de maiores recursos financeiros. Mais precisamente:

- os sistemas devem ter o direito de contrair empréstimos junto de outros sistemas se os seus fundos não forem suficientes para cobrir as necessidades imediatas;

²⁸

Em Outubro de 2009, a Comissão Europeia adoptou um pacote de projectos legislativos para reforçar a supervisão do sector financeiro na Europa. A legislação cria um novo Conselho Europeu do Risco Sistémico (CERS), destinado a detectar riscos a nível do sistema financeiro no seu todo. Cria também um Sistema Europeu de Supervisores Financeiros (SESF), constituído por supervisores nacionais e pelas três novas autoridades de supervisão europeias para o sector bancário, dos valores mobiliários e dos seguros e pensões complementares de reforma. A AEVMM é uma das três autoridades de supervisão europeias incluídas no pacote legislativo. A proposta legislativa pertinente encontra-se disponível no seguinte endereço:

http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/committees/supervision/20090923/com2009_503_en.pdf

- parte do financiamento *ex ante* em cada sistema de indemnização deve estar disponível para a concessão de empréstimos a outros sistemas;
- os pedidos de empréstimo deverão ser apresentados à AEVMM, que avaliará se os requisitos pertinentes estão cumpridos e, se for o caso, os comunicará aos outros sistemas;
- os empréstimos deverão ser reembolsados aos sistemas mutuários no prazo de 5 anos a contar do pedido. Os empréstimos serão sujeitos a juros a uma taxa equivalente à da facilidade permanente de cedência de liquidez do BCE;
- o mecanismo de contracção de empréstimos deve ser limitado aos créditos abrangidos pela directiva. A título de exemplo, os sistemas não poderão contrair empréstimos para quaisquer necessidades decorrentes do incumprimento por entidades não abrangidas pelo âmbito de aplicação da directiva;
- a fim de evitar que os fundos disponíveis para empréstimo a nível da UE se esgotem rapidamente, pode ser aplicado para cada caso um limite de 20% da parte reservada para operações de empréstimo.

4.3.8. *Limite de indemnização («princípio de co-seguro») - artigo 4.º, n.º 4, artigo 8.º, n.º 1*

O artigo 4.º, n.º 4, da DSII autoriza os Estados-Membros a limitar a cobertura da indemnização a uma determinada percentagem (igual ou superior a 90%) do montante do crédito do investidor. Isto significa que um cliente pode ser obrigado a suportar uma parte das perdas (respeitando o limite de indemnização). Esta opção na DSII justificava-se para incentivar os investidores a tomarem o devido cuidado na escolha de uma empresa de investimento²⁹. Poderá eventualmente considerar-se irrealista esperar que investidores não profissionais possam identificar as empresas mais ou menos susceptíveis de ser afectadas por fraudes ou por situações de incumprimento dos sistemas.

A eliminação da opção prevista pelo artigo 4.º, n.º 4, garantirá maior protecção dos investidores ao abrigo da DSII, uma vez que os clientes deixarão de suportar parte das perdas em caso de fraude na empresa de investimento ou de outros problemas relacionados com os controlos ou sistemas da empresa.

Além disso, para proteger melhor os investidores, é eliminada a disposição que conferia aos Estados-Membros a possibilidade de excluírem da cobertura dos sistemas de indemnização os fundos em divisas que não sejam as dos Estados-Membros. Esta medida oferece maior protecção aos investidores, uma vez que garante a cobertura dos fundos dos clientes, independentemente da divisa em causa.

4.3.9. *Prazos de reembolso – artigo 2.º e artigo 9.º, n.º 2*

O artigo 9.º, n.º 2, da DSII estabelece um prazo estrito de reembolso (logo que possível e o mais tardar no prazo de três meses). Todavia, este prazo só começa a decorrer após terem sido estabelecidos «a admissibilidade e o montante dos créditos». Por outras palavras, o prazo não está relacionado com a data em que a

²⁹ Ver considerando 13 da Directiva.

empresa foi declarada em situação de incumprimento. O tratamento dos pedidos é substancialmente mais demorado do que os limites fixados, podendo atingir vários anos, como provam os casos recentes. Por conseguinte, na prática, os investidores acabam por receber as indemnizações com um atraso considerável. Esta situação afecta a protecção e a confiança dos investidores.

A alteração proposta ao artigo 9.º, n.º 2, estabelece a obrigação de os sistemas procederem ao pagamento a título provisório de parte da indemnização, com base numa avaliação inicial do montante dos créditos, se o prazo de reembolso ultrapassar um determinado período. O nível do pagamento parcial ascenderá a um terço da avaliação inicial do crédito. O pagamento do saldo é efectuado posteriormente, quando o crédito tiver sido integralmente verificado. Os sistemas deverão também permitir a recuperação de montantes pagos a título provisório, caso se determine posteriormente que o crédito não era válido.

O artigo 2.º também é alterado a fim de esclarecer que a autoridade competente deve verificar a incapacidade de uma empresa de cumprir as suas obrigações para com os investidores no prazo de três meses. Pretende-se assim atenuar certas apreensões em relação a casos individuais em que as autoridades competentes possam demorar muito tempo a estabelecer conclusões.

Os prazos estabelecidos pela proposta têm em conta a diferença entre os casos abrangidos pelo âmbito da DSII e da DGSD, em que os depositantes devem ser reembolsados no prazo de 20 dias a partir da data em que as autoridades estabelecem as suas conclusões no que respeita à incapacidade das instituições de crédito para reembolsar os depósitos. No caso dos sistemas de indemnização, as situações na origem de fraudes, práticas abusivas ou problemas operacionais abrangidos pela directiva tornam necessário um prazo mais prolongado, a fim de conseguir reconstituir a posição dos investidores individuais.

4.3.10. Informações aos investidores - artigo 10.º, n.º 1

O artigo 10.º, n.º 1, da DSII exige que os Estados-Membros assegurem que as empresas de investimento forneçam aos seus investidores actuais e potenciais informações sobre o sistema de indemnização dos investidores pertinente, incluindo o montante e o âmbito da cobertura. Estas informações serão divulgadas de forma facilmente compreensível. Contudo, têm sido levantadas dúvidas sobre a forma como esta disposição tem sido aplicada na prática nos Estados-Membros.

O artigo 10.º, n.º 1, é alterado a fim de prever que também os gestores dos OICVM, na sequência do alargamento do âmbito de cobertura da directiva, devam comunicar aos investidores em termos claros e simples os riscos efectivamente cobertos pelos sistemas (os riscos de investimento, por exemplo, não são geralmente cobertos). Nos termos da presente proposta, a obrigação vigente de as empresas de investimento fornecerem informações sobre os sistemas de indemnização aos novos clientes será complementada pela obrigação de que sejam fornecidos mais dados sobre o que será objecto de indemnização ao abrigo da DSII e sobre a aplicação dos sistemas de indemnização nas situações transfronteiras, também no caso dos OICVM. Mais especificamente, a directiva prevê que as empresas de investimento expliquem claramente que algumas perdas (por exemplo devidas a riscos de investimento) não serão objecto de pagamento de indemnizações ao abrigo da DSII.

5. INCIDÊNCIA ORÇAMENTAL

A presente proposta não tem incidência no orçamento da União.

Proposta de

DIRECTIVA DO PARLAMENTO EUROPEU E DO CONSELHO

que altera a Directiva 97/9/CE do Parlamento Europeu e do Conselho relativa aos sistemas de indemnização dos investidores

(Texto relevante para efeitos do EEE)

O PARLAMENTO EUROPEU E O CONSELHO DA UNIÃO EUROPEIA,

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

Tendo em conta a proposta da Comissão Europeia³⁰,

Após transmissão do projecto de proposta legislativa aos Parlamentos nacionais,

Tendo em conta o parecer do Comité Económico e Social Europeu³¹,

Deliberando de acordo com o processo legislativo ordinário,

Considerando o seguinte:

- (1) Um relatório publicado em 25 de Fevereiro de 2009 por um Grupo de Peritos de Alto Nível presidido por Jacques de Larosière, que tinha sido encomendado pela Comissão, concluiu que o enquadramento de supervisão teria de ser reforçado para diminuir o risco de futuras crises financeiras e a sua gravidade, recomendando assim uma reforma abrangente da estrutura da supervisão do sector financeiro na Europa e, nomeadamente, a criação de um Sistema Europeu de Supervisores Financeiros composto por três Autoridades Europeias de Supervisão, uma para o sector dos valores mobiliários, uma para o sector dos seguros e pensões complementares de reforma e uma para o sector bancário, bem como de um Conselho Europeu do Risco Sistémico. A Comunicação da Comissão intitulada «Impulsionar a Retoma Europeia», de 4 de Março de 2009, propôs o reforço do quadro regulamentar da UE em matéria de serviços financeiros, nomeadamente com vista ao aumento da protecção dos investidores. Em Setembro de 2009, a Comissão apresentou o pacote legislativo para a criação das novas autoridades, entre as quais a Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados (AEVMM), a fim de contribuir, em especial, para a aplicação coerente da legislação da UE, bem como para o estabelecimento de normas e práticas comuns de elevada qualidade nos domínios regulamentar e da supervisão.
- (2) Importa alterar a Directiva 97/9/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 3 de Março de 1997, relativa aos sistemas de indemnização dos investidores³², de modo a

³⁰ JO C , , p. .

³¹ JO C , , p. .

manter a confiança no sistema financeiro e a proteger melhor os investidores, tendo em conta a evolução do quadro legislativo da União Europeia e dos mercados financeiros e os problemas verificados na aplicação da referida directiva nos Estados-Membros aos casos de incapacidade das empresas de investimento para restituir os activos detidos por conta dos clientes.

- (3) Aquando da sua adopção, a Directiva 97/9/CE veio complementar a Directiva 93/22/CEE do Conselho, de 10 de Maio de 1993, relativa aos serviços de investimento no domínio dos valores mobiliários³³, de modo a garantir que cada Estado-Membro criasse um sistema de indemnização dos investidores capaz de garantir um nível mínimo de protecção harmonizado, pelo menos para os pequenos investidores, caso uma empresa de investimento não pudesse honrar as suas obrigações perante os clientes. Quando a 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 revoga a Directiva 93/22/CEE do Conselho³⁴, revogou a Directiva 93/22/CEE, estabeleceu uma nova lista de serviços e actividades de investimento com vista a abranger a gama completa de actividades orientadas para o investidor e a proporcionar o grau de harmonização necessário para oferecer aos investidores um elevado nível de protecção e autorizar as empresas de investimento a prestarem serviços em toda a União Europeia. Por conseguinte, há que alinhar a Directiva 97/9/CE pela Directiva 2004/39/CE, para assegurar que o fornecimento de todos os serviços e actividades de investimento continue a ser convenientemente coberto no âmbito dos sistemas.
- (4) Aquando da sua adopção, a Directiva 97/9/CE teve em conta a cobertura e o funcionamento dos regimes de garantia de depósitos, tal como previstos nos termos da Directiva 94/19/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 30 de Maio de 1994, relativa aos sistemas de garantia de depósitos³⁵. Por conseguinte, é apropriado continuar a ter em conta quaisquer alterações a introduzir na Directiva 94/19/CE.
- (5) Os investidores podem não ter conhecimento de eventuais restrições previstas nas autorizações das empresas de investimento, pelo que importa assegurar a sua protecção nas situações em que as empresas de investimento actuam em violação da sua autorização, nomeadamente por deterem activos de clientes ou prestarem serviços a um determinado tipo de cliente em violação das condições previstas na autorização concedida. Por conseguinte, os sistemas devem cobrir os activos dos clientes que são de facto detidos por empresas de investimento no âmbito de uma operação de investimento.
- (6) A 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 directiva³⁶, autoriza as empresas de investimento a depositar os instrumentos financeiros que

³² JO L 84 de 26.3.1997, pp. 22-31.

³³ JO L 141 de 11.6.1993, pp. 27-46.

³⁴ JO L 145 de 30.4.2004, pp. 1-44.

³⁵ JO L 135 de 31.5.1994, pp. 5-14.

³⁶ JO L 241 de 2.9.2006, pp. 26-58.

detêm por conta dos clientes em contas abertas junto de terceiros. Esses terceiros não são necessariamente objecto de regulamentação ou supervisão específicas. Apesar de estarem cumpridas as condições previstas na Directiva 2006/73/CE, o incumprimento pelos terceiros em causa pode afectar os direitos dos investidores se esses terceiros não puderem restituir os instrumentos financeiros à empresa de investimento. Para reforçar a confiança dos investidores, é conveniente alargar o âmbito da indemnização prevista na Directiva 97/9/CE, sem prejuízo dos regimes de responsabilidade aplicáveis a nível nacional, à incapacidade de uma empresa de investimento para restituir os investimentos financeiros dos seus clientes devido ao incumprimento de um terceiro junto do qual a empresa de investimento ou as entidades que asseguram a custódia depositaram instrumentos financeiros.

- (7) A Directiva 2006/73/CE exige que as empresas de investimento coloquem os fundos que recebam dos clientes numa ou mais contas abertas junto de terceiros. Esses terceiros só poderão ser um banco central, uma instituição de crédito, um banco autorizado num país terceiro ou um fundo do mercado monetário elegível. O rigoroso regime assegurado pela Directiva 2006/73/CE evita a necessidade de alargar a cobertura dos sistemas ao incumprimento por terceiros junto dos quais foram depositados os fundos.
- (8) Na medida em que a cobertura das indemnizações nos termos da Directiva 94/19/CE é actualmente superior à prevista na presente directiva, há que prever uma maior protecção dos investidores nos casos em que ambas as directivas (94/19/CE e 97/9/CE) possam cobrir activos detidos pelos bancos. Por conseguinte, nessas situações, o investidor deve ser indemnizado ao abrigo da Directiva 94/19/CE.
- (9) Para poderem recuperar os fundos pagos a título de indemnização, os sistemas que efectuem pagamentos aos investidores a título de indemnização pelo incumprimento de um depositário ou de um terceiro deverão ficar sub-rogados na titularidade dos direitos dos investidores, da empresa de investimento ou dos organismos de investimento colectivo em valores mobiliários (a seguir designados «OICVM») nos processos de liquidação, num montante igual aos pagamentos que tenham efectuado. A presente directiva não pretende diminuir a responsabilidade das empresas de investimento ou dos OICVM no que respeita à recuperação de activos junto de depositários ou de entidades que asseguram a sua custódia.
- (10) 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)³⁷, prevê que os activos dos OICVM sejam mantidos seguros por um depositário. Se o depositário ou uma das entidades que asseguram a sub-custódia entrar em situação de incumprimento e não puder restituir os instrumentos financeiros que detém à sua guarda, isso afecta o valor das unidades de participação ou acções do OICVM. Para aumentar a protecção nesta situação, os detentores de unidades de participação ou acções de um OICVM devem beneficiar do mesmo nível de protecção como se investissem directamente nos instrumentos financeiros em causa, se a entidade que detém os instrumentos financeiros for incapaz de lhos restituir. Os detentores de unidades de participação ou acções de um OICVM devem ser

³⁷ JO L 302 de 17.11.2009, pp. 32-96.

indemnizados pela perda de valor dos OICVM. Ao mesmo tempo, devem poder manter em seu poder as unidades de participação ou acções do OICVM, a fim de preservar o seu direito ao reembolso dessas unidades ou acções quando o considerarem adequado.

- (11) A Directiva 97/9/CE já exclui do benefício de qualquer indemnização, no âmbito dos sistemas de indemnização dos investidores, os créditos decorrentes de operações em relação às quais tenha sido proferida uma condenação penal por branqueamento de capitais na acepção da Directiva 2005/60/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 26 de Outubro de 2005, relativa à prevenção da utilização do sistema financeiro para efeitos de branqueamento de capitais e financiamento do terrorismo³⁸. Importa também excluir quaisquer pedidos de indemnização em que os activos envolvidos provenham de comportamentos proibidos nos termos da Directiva 2003/6/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 28 de Janeiro de 2003, relativa ao abuso de informação privilegiada e manipulação do mercado (abuso de mercado)³⁹ em que o demandante tenha estado envolvido.
- (12) O nível mínimo de indemnização foi estabelecido em 1997 e não foi alterado desde então. Este nível deve aumentar para 50 000 EUR, a fim de ter em conta a evolução dos mercados financeiros e do quadro legislativo da União. Este montante tem em conta os efeitos da inflação na União e a necessidade de alinhar melhor o nível de indemnização com o valor médio dos investimentos detidos pelos clientes não profissionais nos Estados-Membros. Para aumentar a protecção oferecida aos investidores, há que suprimir a opção vigente de os Estados-Membros limitarem ou excluírem da cobertura fundos em divisas que não sejam as dos Estados-Membros.
- (13) A fim de assegurar que os investidores beneficiem da indemnização prevista nos termos da presente directiva e de um nível de protecção dos investidores idêntico em todos os Estados-Membros, devem ser introduzidas normas comuns para regulamentar o financiamento dos sistemas. Os sistemas devem ser financiados proporcionalmente às suas responsabilidades. Deve ser assegurado um nível adequado de pré-financiamento e os sistemas devem dispor de mecanismos adequados para avaliar e alcançar o seu nível-alvo de financiamento antes da ocorrência de qualquer episódio de perdas significativas relevante ao abrigo da Directiva 97/9/CE. Deve ser alcançado um nível-alvo mínimo comum para os fundos no prazo de dez anos.
- (14) Se necessário, pedidos de contribuições extraordinárias aos membros do sistema ou o acesso a fontes de empréstimo, nomeadamente junto de bancos comerciais ou de instituições públicas, em condições comerciais, deverão assegurar a cobertura atempada de quaisquer necessidades não cobertas pelos fundos angariados junto dos membros antes da ocorrência de perdas.
- (15) O funcionamento dos sistemas é actualmente bastante distinto nos Estados-Membros e a presente directiva visa introduzir maior harmonização, conferindo simultaneamente uma certa flexibilidade aos Estados-Membros no que diz respeito à organização pormenorizada dos sistemas. A Comissão deve ser dotada de poderes para adoptar actos delegados relativamente a determinados aspectos fundamentais do funcionamento dos sistemas, em conformidade com o artigo 290.º do Tratado. Em

³⁸ JO L 309 de 25.11.2005, p. 15.

³⁹ JO L 96 de 12.4.2003, p. 16.

especial, devem ser adoptados actos delegados no que diz respeito ao método de determinação das potenciais responsabilidades do sistema, aos mecanismos de financiamento alternativo de que os sistemas devem dispor para, se necessário, obterem financiamento a curto prazo, aos critérios de determinação das contribuições das entidades participantes nos sistemas e aos factores a considerar na avaliação das possibilidades de contribuições suplementares para não pôr em causa a estabilidade do sistema financeiro do Estado-Membro em questão. A fim de determinar as condições de aplicação das disposições relativas ao financiamento dos sistemas, a Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados, instituída pelo Regulamento .../... do Parlamento Europeu e do Conselho [AEVMM]⁴⁰ deve elaborar normas técnicas relativas às informações que devem ser divulgadas pelos sistemas.

- (16) A fim de garantir o pagamento das indemnizações aos investidores em devido tempo, deve ser estabelecido um mecanismo de contracção de empréstimos entre os sistemas nacionais na União, em último recurso. Esse mecanismo deve prever a possibilidade de os sistemas solicitarem empréstimos a outros sistemas, a título excepcional, caso se deparem com situações provisórias de carência de fundos. Para o efeito, parte do financiamento *ex ante* de cada sistema deve estar disponível para a concessão de empréstimos a outros sistemas.
- (17) O mecanismo de contracção de empréstimos não deve colidir com as responsabilidades orçamentais dos Estados-Membros. Os sistemas que precisem de contrair um empréstimo só devem poder recorrer às possibilidades de empréstimo previstas na presente directiva depois de terem esgotado os fundos angariados no sentido de alcançar o seu nível-alvo e no quadro de pedidos de contribuições suplementares dos seus membros. Sem deixar de respeitar a supervisão dos sistemas de indemnização dos investidores pelos Estados-Membros, a AEVMM deverá contribuir para a realização do objectivo de facilitar o acesso à actividade das sociedades de investimento e dos OICVM, garantindo concomitantemente a efectiva protecção dos depositantes. Para tal, a autoridade deverá verificar o cumprimento das condições estabelecidas pela presente directiva para os empréstimos entre sistemas de indemnização dos investidores e determinar, no quadro dos limites estritos também definidos pela presente directiva, os montantes a emprestar por cada sistema, a taxa de juro inicial e ainda o prazo de reembolso do empréstimo. Nesse contexto, a AEVMM deverá também recolher informações sobre os sistemas de indemnização dos investidores e, nomeadamente, sobre o valor correspondente aos montantes e aos instrumentos financeiros cobertos por cada sistema, informações essas que deverão ser confirmadas pelas autoridades competentes. A autoridade deve informar os restantes sistemas de indemnização dos investidores da sua obrigação de conceder um empréstimo.
- (18) Para simplificar o processo de empréstimo, os Estados-Membros em que existam vários sistemas devem designar um desses sistemas como o seu sistema mutuário e informar em conformidade a Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados. A concessão de empréstimos deve ser limitada à cobertura das indemnizações decorrentes da Directiva 97/9/CE.

⁴⁰ JO L ...

- (19) Importa assegurar que os fundos globais disponíveis para empréstimo possam ser utilizados para satisfazer pedidos de empréstimo de vários sistemas. Para o efeito, os empréstimos não devem ultrapassar uma proporção previamente fixada dos fundos disponibilizados para esse efeito.
- (20) A fim de abreviar o processo de indemnização, a determinação por uma autoridade competente de que uma empresa de investimento não tem capacidade para honrar as suas obrigações resultantes dos créditos dos investidores deve ser tão rápida quanto possível.
- (21) Os procedimentos necessários para estabelecer a admissibilidade e o montante dos pedidos de indemnização, frequentemente dependentes de disposições de direito administrativo e das leis que regem a insolvência, podem causar atrasos nos pagamentos aos investidores. Para abreviar os prazos de pagamento, há que assegurar que, nos sistemas ou situações em que a admissibilidade e o montante dos créditos dependa de processos de insolvência ou de processos judiciais relativos às entidades que não honraram as suas obrigações, os sistemas de indemnização possam intervir nesses processos. Além disso, deve ser prevista a obrigação de efectuar um pagamento provisório de parte da indemnização em caso de atrasos superiores a doze meses, a fim de permitir que os investidores recebam uma parte da indemnização pedida. Há que prever mecanismos para restituir os fundos aos sistemas, caso se verifique que o pedido não era admissível.
- (22) A Directiva 97/9/CE autoriza os Estados-Membros a excluírem investidores profissionais e institucionais da cobertura do sistema, mas a lista pertinente não coincide com a classificação dos clientes das empresas de investimento prevista na Directiva 2004/39/CE. Para assegurar a coerência entre as Directivas 97/9/CE e 2004/39/CE, simplificar a avaliação pelos sistemas de indemnização e limitar a eventual exclusão, no caso das empresas, apenas às grandes empresas, a Directiva 97/9/EC deve indicar os investidores que devem ser considerados clientes profissionais nos termos da Directiva 2004/39/CE.
- (23) A Comissão deve ter poder para aprovar actos delegados em conformidade com o artigo 290.º do Tratado. Em especial, devem ser adoptados actos delegados no que diz respeito à determinação do método de cálculo do nível-alvo de fundos a alcançar pelos sistemas e à alteração desse nível-alvo, à percentagem dos fundos disponíveis fixada como limite para os empréstimos entre sistemas de indemnização nacionais, aos procedimentos a aplicar ao tratamento dos pedidos de indemnização dos investidores e aos critérios técnicos para o cálculo da perda de valor de um OICVM nas circunstâncias abrangidas pela presente directiva. Além disso, devem ser atribuídos poderes à Comissão para alterar, mediante actos delegados, a percentagem de fundos disponíveis para empréstimo tendo em conta a evolução dos mercados financeiros.
- (24) Por conseguinte, a Directiva 97/9/CE deve ser alterada em conformidade,

ADOPTARAM A PRESENTE DIRECTIVA:

Artigo 1.º
Alterações à Directiva 97/9/CE

A Directiva 97/9/EC é alterada do seguinte modo:

(1) O artigo 1.º é alterado do seguinte modo:

a) O n.º 2 passa a ter a seguinte redacção:

«2. «Operações de investimento», os serviços e actividades de investimento na acepção do artigo 4.º, n.ºs 1 e 2, da Directiva 2004/39/CE e os serviços conexos referidos no anexo I, secção B, ponto 1, da Directiva 2004/39/CE do Parlamento Europeu e do Conselho (*);

* JO L 45 de 16.2.2005, p. 18.»

b) O n.º 4 passa a ter a seguinte redacção:

«4. «Investidor», no âmbito de operações de investimento, qualquer pessoa que confiou dinheiro ou instrumentos a uma empresa de investimento e, no âmbito das actividades de um OICVM, um detentor de unidades de participação ou de acções num OICVM (a seguir designado «detentor de unidades de participação»);»

(c) O n.º 7 passa a ter a seguinte redacção:

«7. «Autoridades competentes», as autoridades definidas no artigo 4.º, n.º 1, ponto 22, da Directiva 2004/39/CE e no artigo 2.º, n.º 1, alínea h), da Directiva 2009/65/CE do Parlamento Europeu e do Conselho (*).

Sempre que a presente directiva faz referência ao [Regulamento AEVMM], os sistemas de indemnização são, para efeitos desse regulamento, considerados autoridades competentes nos termos do artigo 2.º, n.º 3, do [Regulamento AEVMM];

* JO L 302 de 17.11.2009, p. 32.»

d) São aditados os seguintes n.ºs 8 a 11:

«8. «OICVM», um organismo na acepção do artigo 1.º, n.ºs 2 e 3, da Directiva 2009/65/CE;

9. «Depositário», no âmbito das actividades dos OICVM, uma instituição na acepção do artigo 2.º, n.º 1, alínea a), da Directiva 2009/65/CE;»

10. «Terceiro», no âmbito de operações de investimentos, uma instituição junto da qual uma empresa de investimento depositou instrumentos financeiros por si detidos em nome dos seus clientes, tal como indicado no artigo 17.º da Directiva 2006/73/CE, ou junto da qual essa instituição sub-depositou os instrumentos financeiros; no âmbito das operações de um OICVM, uma instituição à qual o depositário de um OICVM confiou activos por conta do OICVM;

11. «Activos de baixo risco», activos que pertencem a um das categorias enumeradas na primeira e segunda categorias do quadro 1 do anexo I, ponto 14, da Directiva 2006/49/CE do Parlamento Europeu e do Conselho(*), mas com exclusão de outros activos definidos como elementos admissíveis no ponto 15 do mesmo anexo.

* JO L 177 de 30.6.2006, p. 201.»

e) É aditado o seguinte n.º 2:

«2. As disposições da presente directiva aplicáveis às empresas de investimento são também aplicáveis às sociedades de gestão autorizadas nos termos da Directiva 2009/65/CE, quando a sua autorização também abranger os serviços enumerados no artigo 6.º, n.º 3, da mesma directiva.»

(2) O artigo 2.º é alterado do seguinte modo:

a) O primeiro parágrafo do n.º 1 passa a ter a seguinte redacção:

«1. «Os Estados-Membros devem assegurar a criação e reconhecimento oficial, no seu território, de um ou mais sistemas de indemnização dos investidores. Salvo nas circunstâncias previstas no segundo parágrafo e no artigo 5.º, n.º 3, nenhuma empresa de investimento ou OICVM autorizados nesse Estado-Membro podem efectuar operações de investimento ou exercer actividades de investimento ou actuar na qualidade de OICVM se não forem membros de um desses sistemas.»

b) O n.º 2 passa a ter a seguinte redacção:

«2. O sistema assegura a cobertura dos investidores no âmbito de operações de investimento em conformidade com o artigo 4.º sempre que esteja cumprida uma das seguintes condições:

- a) as autoridades competentes verificaram que a empresa de investimento em causa não parece ter, nesse momento, por razões directamente relacionadas com a sua situação financeira ou com a situação financeira de terceiros junto dos quais a empresa de investimento tenha depositado instrumentos financeiros, a capacidade de cumprir as suas obrigações resultantes dos créditos dos investidores nem perspectivas de poder vir a fazê-lo proximamente;
- b) uma autoridade judicial proferiu uma decisão, por razões directamente relacionadas com a situação financeira da empresa de investimento ou com a situação financeira de terceiros junto dos quais a empresa de investimento tenha depositado instrumentos financeiros, que tenha o efeito de suspender a possibilidade de os investidores reclamarem os seus créditos sobre essa empresa ou de a empresa reclamar os seus créditos sobre terceiros.

Os Estados-Membros devem assegurar que as autoridades competentes procedam à verificação referida na alínea a) do primeiro parágrafo, logo que possível e o mais tardar no prazo de três meses, a partir do momento em que tomem conhecimento de que a empresa de investimento não cumpriu as suas obrigações resultantes dos créditos dos investidores.»

(c) São inseridos os seguintes n.ºs 2-A, 2-B e 2-C:

«2-A. A cobertura referida no n.º 2 deve ser assegurada de acordo com as condições legais e contratuais aplicáveis aos créditos resultantes da incapacidade de uma empresa de investimento para efectuar uma das seguintes operações:

- a) Reembolsar os investidores do dinheiro que lhes seja devido ou que lhes pertença e que seja detido por sua conta no âmbito de operações de investimento;
- b) Restituir aos investidores quaisquer instrumentos que lhes pertençam ou que sejam detidos, administrados ou geridos por sua conta no âmbito de operações de investimento.

Os Estados-Membros devem assegurar que os sistemas ofereçam cobertura quando os instrumentos financeiros ou montantes são detidos, administrados ou geridos por conta de um investidor, independentemente do tipo de operação de investimento realizada pela empresa ou de esta actuar ou não em conformidade com qualquer restrição estabelecida na sua autorização.

2-B. O sistema deve também assegurar a cobertura dos detentores de unidades de participação em OICVM em conformidade com o artigo 4.º logo que fique cumprida uma das seguintes condições:

- a) a autoridade competente verificou que um depositário ou terceiro a quem foram confiados os activos do OICVM é incapaz de cumprir as suas obrigações para com o OICVM, nesse momento, por razões directamente relacionadas com a situação financeira do depositário ou terceiro, e não tem perspectivas de poder vir a fazê-lo proximamente;
- b) Uma autoridade judicial proferiu uma decisão, por razões directamente relacionadas com a situação financeira do depositário ou de terceiros a quem foram confiados os activos do OICVM, que tenha o efeito de suspender a possibilidade de o OICVM reclamar os seus créditos sobre o depositário ou o terceiro em questão.

Os Estados-Membros devem assegurar que as autoridades competentes procedam à verificação referida na alínea a) do primeiro parágrafo, logo que possível e o mais tardar no prazo de três meses, a partir do momento em que tomem conhecimento de que o depositante ou o terceiro a quem foram confiados os activos do OICVM não cumpriu as obrigações resultantes dos créditos do OICVM.»

2-C. A cobertura referida no n.º 2-B deve ser assegurada em conformidade com as condições legais e contratuais aplicáveis aos pedidos de indemnização pelo detentor de unidades de participação de um OICVM na sequência da perda de valor das referidas unidades de participação devido à incapacidade do depositário ou do terceiro a quem foram confiados os activos do OICVM para efectuar uma das seguintes operações:

- a) Reembolsar o dinheiro que seja devido ou que pertença ao OICVM e que seja detido por sua conta no âmbito das actividades do OICVM;
 - b) Restituir ao OICVM quaisquer instrumentos que lhe pertençam e que sejam detidos ou administrados por sua conta no âmbito das actividades do OICVM.»
- f) O n.º 3 passa a ter a seguinte redacção:

«3. Qualquer crédito do tipo referido no n.º 2-A sobre uma instituição de crédito que, num determinado Estado-Membro, seja admissível tanto nos termos da presente directiva como da Directiva 94/19/CE será tratado nos termos da Directiva 94/19/CE. Nenhum crédito pode ser admissível mais de uma vez ao abrigo destas directivas.»

- (3) O artigo 3.º passa a ter a seguinte redacção:

«Artigo 3.º

Os créditos decorrentes de operações em relação às quais tenha sido proferida uma condenação penal por branqueamento de capitais, na acepção do artigo 1.º da Directiva 2005/60/CE do Parlamento Europeu e do Conselho(*), ou resultantes de conduta proibida nos termos da Directiva 2003/6/CE do Parlamento Europeu e do Conselho(**), ficam excluídos de qualquer indemnização ao abrigo do sistema de indemnização dos investidores.

* JO L 309 de 25.11.2005, p. 15.

** JO L 96 de 12.4.2003, p. 16.»

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

- a) O n.º 1 passa a ter a seguinte redacção:

«1. «Os Estados-Membros devem assegurar que os sistemas estipulem uma cobertura de 50 000 EUR por investidor no que respeita aos créditos referidos no artigo 2.º, n.ºs 2-A ou 2-C.

Os Estados-Membros que assegurem uma cobertura superior a 50 000 EUR aquando da adopção da presente directiva podem manter esse nível de cobertura durante um período não superior a 3 anos a contar da data prevista para a transposição da presente directiva. Após essa data, os Estados-Membros em questão devem assegurar que o nível de cobertura seja fixado em 50 000 EUR.

Os Estados-Membros que converterem em divisa nacional os montantes expressos em EUR devem utilizar inicialmente para o efeito a taxa de câmbio em vigor à data da entrada em vigor da presente directiva.

Os Estados-Membros podem proceder ao arredondamento dos montantes resultantes da conversão, desde que esse arredondamento não seja superior a 2 500 EUR.

Sem prejuízo do quarto parágrafo, os Estados-Membros ajustam os níveis de cobertura convertidos noutra divisa ao montante referido no presente número de cinco em cinco anos. Os Estados-Membros podem proceder a um ajustamento antecipado dos níveis de cobertura, após consulta à Comissão, em caso de acontecimentos inesperados, como por exemplo flutuações cambiais.»

- b) É inserido o seguinte n.º 1-A:

«1-A. A Comissão pode ajustar o montante indicado no n.º 1 através de acto delegado, tendo em conta os seguintes parâmetros:

a) A inflação na União, com base na evolução do índice harmonizado de preços no consumidor publicado pela Comissão;

b) O montante médio dos fundos e instrumentos financeiros detido pelas empresas de investimento por conta dos investidores não profissionais.»

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

«2. Um Estado-Membro pode estabelecer que determinados investidores sejam excluídos da cobertura do sistema em relação aos créditos referidos no artigo 2.º, n.ºs 2-A ou 2-C, ou que lhes seja atribuído um nível de cobertura inferior. Essas exclusões são aplicadas em conformidade com o anexo 1.»

d) O n.º 4 é suprimido.

(5) São inseridos os seguintes artigos 4.º-A e 4.º-B:

«Artigo 4.º-A

1. Os Estados-Membros devem assegurar que os sistemas disponham de mecanismos adequados para verificar as suas responsabilidades potenciais. Os Estados-Membros devem assegurar que os sistemas de indemnização sejam adequadamente financiados na proporção das responsabilidades que sobre eles recaem.
2. Os Estados-Membros devem assegurar que cada sistema estabeleça um nível-alvo de fundos correspondente a pelo menos 0,5% do valor em dinheiro e instrumentos financeiros detidos, administrados ou geridos pelas empresas de investimento ou OICVM cobertos pela protecção do sistema de indemnização dos investidores. O valor dos montantes e instrumentos financeiros cobertos deve ser calculado anualmente em 1 de Janeiro.

A Comissão deve aprovar medidas, mediante actos delegados em conformidade com o artigo 13.º-A e sob reserva das condições previstas nos artigos 13.º-B e 13.º-C, para verificação do método de cálculo do valor dos montantes e instrumentos financeiros cobertos pela protecção dos sistemas de indemnização dos investidores, a fim de determinar o nível-alvo que os sistemas devem estabelecer para os fundos e de alterar esse nível-alvo em função da evolução dos mercados financeiros.

3. O nível-alvo para os fundos deve ser financiado antes e independentemente da ocorrência de qualquer acontecimento pertinente nos termos do artigo 2.º, n.ºs 2 ou 2-B. Os Estados-Membros devem assegurar que o nível-alvo de financiamento de cada sistema seja atingido num prazo de dez anos após a entrada em vigor da presente directiva e que cada sistema adopte e cumpra um planeamento adequado para cumprir este objectivo.

As contribuições angariadas para alcançar o nível-alvo só devem ser investidas em depósitos em numerário e activos de baixo risco com um prazo residual até ao vencimento final de 24 meses ou menos, que possam ser liquidados num prazo não superior a um mês.

4. Os Estados-Membros devem assegurar que os sistemas possam dirigir pedidos de contribuições extraordinárias aos seus membros, caso o nível-alvo dos fundos se

revele insuficiente para o pagamento dos pedidos de indemnização referidos no artigo 9.º, n.º 2. Essas contribuições extraordinárias não devem exceder 0,5% dos montantes e instrumentos financeiros cobertos, tal como referido no n.º 2 do presente artigo. As contribuições extraordinárias não devem pôr em causa a estabilidade do sistema financeiro do Estado-Membro em questão e devem basear-se em critérios de razoabilidade.

5. Os Estados-Membros devem assegurar que os sistemas disponham de mecanismos de financiamento alternativo adequados que lhes permitam obter financiamento a curto prazo para o pagamento dos pedidos de indemnizações ao sistema, uma vez esgotado o montante pré-financiado. Esses mecanismos podem incluir a possibilidade de contrair empréstimos junto de bancos comerciais. Podem também incluir a possibilidade de contrair empréstimos junto de instituições públicas, em condições comerciais.
6. Os Estados-Membros devem assegurar que o custo de financiamento dos sistemas seja suportado em última análise, no que respeita às operações de investimento, pelas empresas de investimento ou terceiros que asseguram a custódia cobertos pelo sistema e, em relação às actividades dos OICVM, pelo OICVM ou pelos seus depositários ou terceiros cobertos pelo sistema. As contribuições regulares dos membros são aumentadas anualmente.
7. Os Estados-Membros informam anualmente a AEVMM do nível-alvo dos seus fundos, conforme referido no n.º 2, e do nível de financiamento, conforme referido no n.º 3, dos sistemas criados no seu território. Esta informação é confirmada pelas autoridades competentes e deve ser transmitida no prazo de 30 dias a contar do final de cada ano, juntamente com essa confirmação, à AEVMM.

Os Estados-Membros devem assegurar que as informações referidas no primeiro parágrafo sejam publicadas no sítio Web dos sistemas pelo menos numa base anual.

8. Os Estados-Membros devem assegurar que 10% do montante do financiamento *ex ante* dos sistemas, referido no artigo 4-A, n.º 2, esteja disponível para empréstimo a outros sistemas nas condições estabelecidas no artigo 4.º-C.

A Comissão pode alterar, mediante actos delegados em conformidade com o artigo 13.º-A e sob reserva das condições previstas nos artigos 13.º-B e 13.º-C, a percentagem do montante de financiamento *ex ante* a disponibilizar para empréstimos a outros sistemas, tendo em conta a evolução dos mercados financeiros.

9. A Comissão adopta medidas, mediante actos delegados em conformidade com o artigo 13.º-A e sob reserva das condições previstas nos artigos 13.º-B e 13.º-C, para determinar:
 - a) O método de verificação das responsabilidades potenciais dos sistemas, tal como referido no n.º 1;
 - b) Os mecanismos de financiamento alternativo de que os sistemas devem dispor, conforme referido no n.º 5, para poderem obter financiamento a curto prazo, se necessário;

- (c) Os factores a considerar na avaliação de como as capacidades em termos de contribuições extraordinárias, tal como referidas no n.º 4, não porão em causa a estabilidade do sistema financeiro de um Estado-Membro,
 - d) Os critérios para determinação das contribuições por parte das entidades cobertas, tal como referido no n.º 6.
10. A fim de garantir condições uniformes de aplicação do n.º 7, segundo parágrafo, a Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados criada nos termos do Regulamento .../.... do Parlamento Europeu e do Conselho(*) [AEVMM] (a seguir designada «AEVMM») elabora projectos de normas técnicas que especificam a informação a publicar pelos sistemas.

A AEVMM apresenta as propostas de normas técnicas referidas no primeiro parágrafo à Comissão até 31 de Dezembro de 2012.

A Comissão pode adoptar os projectos de normas técnicas referidos no primeiro parágrafo em conformidade com o procedimento previsto no artigo 7.º-E do Regulamento .../.... [AEVMM].

Artigo 4.º-B

1. Um sistema deve ter o direito de contrair empréstimos junto de todos os outros sistemas da União referidos no artigo 2.º, desde que estejam cumpridas todas as seguintes condições:
- a) O sistema que contrai o empréstimo não tem capacidade para cumprir as obrigações que lhe incumbem por força do artigo 2.º, n.ºs 2-A ou 2-C, devido a pagamentos anteriores efectuados para cumprir essas obrigações;
 - b) A situação referida na alínea a) do presente parágrafo é devida a uma falta de fundos, tal como referidos no artigo 4.º-A, n.º 3;
 - (c) O sistema que contrai o empréstimo recorreu às contribuições extraordinárias referidas no artigo 4.º-A, n.º 4;
 - d) O sistema que contrai o empréstimo assume legalmente o compromisso de que os fundos emprestados serão utilizados para reembolsar créditos invocados ao abrigo do artigo 2.º, n.ºs 2-A e 2-C;
 - e) Um sistema que não tenha reembolsado um empréstimo a outros sistemas nos termos do presente artigo não deve contrair nem conceder empréstimos a outros sistemas;
 - f) O sistema que contrai o empréstimo deve indicar o montante solicitado;
 - g) O sistema que contrai o empréstimo informa sem demora a AEVMM justificando o cumprimento das condições acima mencionadas e indicando o montante solicitado.

O montante referido na alínea f) do primeiro parágrafo é determinado do seguinte modo:

[montante dos créditos a pagar nos termos do artigo 2.º, n.ºs 2-A e 2-C] – [nível de financiamento referido no artigo 4.º-A, n.º 7)] + montante máximo das contribuições extraordinárias referidas no artigo 4.º-A, n.º 4]

Os outros sistemas actuam na qualidade de mutuários. Para tal, os Estados-Membros em que existam vários sistemas designam um desses sistemas como o seu sistema mutuário e comunicam essa informação à AEVMM. Os Estados-Membros podem decidir se e como o sistema mutuário deve ser reembolsado por outros sistemas estabelecidos no mesmo Estado-Membro.

2. O empréstimo é sujeito às seguintes condições:

a) Sob reserva do limite estabelecido no parágrafo seguinte, cada sistema empresta um montante proporcional ao montante dos fundos e instrumentos financeiros cobertos, não incluindo o sistema que contrai o empréstimo; Esses montantes são calculados em conformidade com os dados mais recentes a que se refere o artigo 4.º-A, n.º 2;

b) O sistema que contrai o empréstimo deve reembolsá-lo no prazo máximo de 5 anos. O empréstimo pode ser reembolsado em prestações anuais. Os juros só são exigíveis à data de reembolso;

(c) A taxa de juro é equivalente à taxa de juro da facilidade permanente de cedência de liquidez do Banco Central Europeu durante o período do empréstimo.

O montante total emprestado a cada sistema não deve exceder 20% do montante total dos fundos disponibilizados para empréstimo a nível da UE, tal como referido no artigo 4.º-A, n.º 8.

3. A AEVMM deve confirmar que as condições referidas no n.º 1 estão cumpridas e indicar os montantes a conceder por cada sistema, calculados em conformidade com o n.º 2, alínea a), e a taxa de juro inicial ao abrigo do n.º 2, alínea c), bem como o período de vigência do empréstimo.

A AEVMM envia a sua confirmação, juntamente com as informações referidas na alínea g), aos sistemas mutuários, que as devem receber no prazo de 15 dias úteis. Os sistemas mutuários procedem ao pagamento ao sistema que contrai o empréstimo sem demora e, o mais tardar, no prazo de 15 dias úteis a contar da data de recepção das referidas informações.

4. Os Estados-Membros devem assegurar que as contribuições cobradas pelo sistema que contrai o empréstimo são suficientes para reembolsar o montante do empréstimo e para restabelecer o nível-alvo dos fundos o mais rapidamente possível.

5. Para facilitar uma cooperação efectiva entre os sistemas de indemnização dos investidores, esses sistemas ou, se for caso disso, as autoridades competentes, devem estabelecer acordos de cooperação por escrito. Estes acordos têm em conta os requisitos da Directiva 95/46/CE do Parlamento Europeu e do Conselho(**).

A AEVMM é notificada da existência e do teor de tais acordos. Pode emitir pareceres sobre os mesmos, nos termos dos artigos [6.º, n.º 2, alínea f), e 19.º do Regulamento AEVMM]. Se as autoridades competentes ou os sistemas de

indemnização dos investidores não conseguirem chegar a acordo ou se surgir um litígio sobre a interpretação de um acordo, a AEVMM resolve os diferendos nos termos do [artigo 11.º do Regulamento AEVMM].

A ausência de tais acordos não afecta o direito aos créditos dos investidores nos termos do artigo 2.º, n.ºs 2-A ou 2-C.

* JO L ...

** JO L 84 de 26.3.1997, p. 22.

(6) Os artigos 5.º e 6.º passam a ter a seguinte redacção:

«Artigo 5.º

1. Se uma empresa de investimento, um OICVM, um depositário ou um terceiro obrigados a participar num sistema nos termos do artigo 2.º, n.º 1, não cumprirem as obrigações que lhe incumbem como membro desse sistema, as autoridades competentes que tiverem emitido a autorização da empresa de investimento ou do OICVM são notificadas e, em colaboração com o sistema de indemnização, adoptam todas as medidas necessárias, incluindo a imposição de sanções, de forma a assegurar que a empresa de investimento, o OICVM, o depositário ou o terceiro cumpram as suas obrigações.
2. Se as medidas referidas no n.º 1 forem insuficientes para assegurar o cumprimento das obrigações por parte da empresa de investimento, do OICVM, do depositário ou do terceiro, o sistema pode, com o consentimento expresso das autoridades competentes, notificar a empresa de investimento, o OICVM, o depositário ou o terceiro, com uma antecedência mínima de doze meses, da sua intenção de os excluir do sistema. O sistema continua a assegurar a cobertura referida no artigo 2.º, n.ºs 2-A e 2-C, em relação às operações de investimento ou actividades do OICVM efectuadas durante esse período. Se, no termo do período de pré-aviso, a empresa de investimento, o OICVM, o depositário ou o terceiro não tiverem cumprido as suas obrigações, o sistema de indemnização pode proceder à exclusão, sempre com o consentimento expresso das autoridades competentes.
3. Uma empresa de investimento, OICVM, depositário ou terceiro excluídos de um sistema de indemnização dos investidores podem continuar a realizar operações de investimento, actividades como OICVM ou ver-lhes confiados instrumentos financeiros pertencentes a investidores ou a um OICVM nas seguintes condições:
 - a) antes da exclusão, providenciou mecanismos alternativos de indemnização que garantem que os investidores e OICVM gozam de uma cobertura pelo menos equivalente à oferecida pelo sistema reconhecido oficialmente e que as características desses mecanismos alternativos de indemnização são equivalentes às do sistema reconhecido oficialmente ;
 - b) a autoridade competente responsável pela autorização da empresa de investimento ou do OICVM confirmou o cumprimento das condições referidas na alínea a).

4. Se uma empresa de investimento ou um OICVM cuja exclusão é proposta nos termos do n.º 2 não conseguir estabelecer mecanismos alternativos que satisfaçam as condições impostas pelo n.º 3, as autoridades competentes que tiverem emitido a respectiva autorização devem:
 - a) No que diz respeito à empresa de investimento a favor da qual emitiram a autorização, revogá-la imediatamente;
 - b) No que diz respeito ao OICVM que aprovaram, revogar a autorização imediatamente.
5. Sempre que um depositário ou terceiro cuja exclusão é proposta nos termos do n.º 2 não conseguir estabelecer mecanismos alternativos que satisfaçam as condições impostas pelo n.º 3, não deve ser autorizado a ver-lhe confiados activos de investidores ou OICVM.

Artigo 6.º

A cobertura referida no artigo 2.º, n.ºs 2-A e 2-C, continuará a ser assegurada, após a revogação da autorização de um empresa de investimento ou OICVM, em relação às operações de investimento efectuadas até ao momento da revogação.»

- (7) Os artigos 8.º e 9.º passam a ter a seguinte redacção:

«Artigo 8.º

1. A cobertura referida no artigo 4.º, n.ºs 1 e 3, é aplicável aos créditos agregados de um investidor sobre a mesma empresa de investimento ou o mesmo OICVM nos termos da presente directiva, independentemente do número de contas, da divisa e da localização na União Europeia.
2. A parte correspondente a cada investidor numa operação colectiva de investimento é tomada em consideração no cálculo da cobertura prevista no artigo 4.º, n.ºs 1 e 3.

Na ausência de disposições específicas, os créditos são repartidos em partes iguais entre os investidores.

Os Estados-Membros podem dispor que os créditos relacionados com uma operação colectiva de investimento sobre a qual duas ou mais pessoas tenham direitos na qualidade de sócios de uma sociedade ou de membros de uma associação ou de qualquer agrupamento de natureza similar, destituídos de personalidade jurídica, possam ser agregados e tratados como se decorressem de um investimento efectuado por um único investidor, para efeitos do cálculo dos limites previstos no artigo 4.º, n.ºs 1 e 3.

3. Sempre que um investidor não for o titular do direito aos montantes ou títulos detidos, é o titular do direito quem recebe a indemnização, desde que este titular tenha sido identificado ou possa ser identificado antes da data da verificação ou decisão referida no artigo 2.º, n.ºs 2 e 2-B.

Se o direito tiver vários titulares, a parte imputável a cada um, nos termos das disposições que regulam a gestão dos montantes ou dos valores mobiliários, é tomada em consideração para efeitos do cálculo dos limites previstos no artigo 4.º, n.ºs 1 e 3.

Artigo 9.º

1. O sistema de indemnização adopta medidas adequadas para informar os investidores de uma verificação ou decisão referidas no artigo 2.º, n.ºs 2 e 2-B, e, no caso de ser devida uma indemnização, para os indemnizar o mais rapidamente possível. O sistema de indemnização pode fixar um prazo durante o qual os investidores devem reclamar os seus créditos. Esse prazo não pode ser inferior a cinco meses a contar da data da verificação ou da decisão referidas no artigo 2.º, n.ºs 2 e 2-B, ou da data na qual essa verificação ou decisão é tornada pública.

Contudo, o termo desse prazo não pode ser invocado pelo sistema para recusar a cobertura a um investidor que não tenha podido fazer valer atempadamente o seu direito a uma indemnização.

2. O sistema deve estar em condições de pagar os créditos aos investidores logo que possível e o mais tardar três meses após terem sido estabelecidos a admissibilidade e o montante dos créditos.

Em circunstâncias excepcionais, o sistema de indemnização pode solicitar às autoridades competentes uma prorrogação desse prazo. A prorrogação não pode exceder três meses. As autoridades competentes devem informar de imediato a Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados de uma eventual prorrogação concedida a sistemas de indemnização e das circunstâncias que justificam essa prorrogação.

Os Estados-Membros devem assegurar que os sistemas de indemnização possam intervir em processos de insolvência ou judiciais eventualmente relevantes para o estabelecimento da admissibilidade e do montante de um crédito.

O terceiro parágrafo não impede que os sistemas possam adoptar outros métodos de verificação da admissibilidade ou do montante de um crédito.

Se o pagamento final não tiver sido efectuado num prazo de nove meses a contar da data da verificação ou decisão referida no artigo 2.º, n.ºs 2 ou 2-B, os Estados-Membros devem assegurar que o sistema preveja, no prazo de três meses a contar da data dessa verificação ou decisão, um pagamento parcial da indemnização, a título provisório, não inferior a um terço dos créditos, com base numa avaliação inicial dos pedidos. O pagamento do saldo deve ser efectuado no prazo estabelecido no primeiro parágrafo, a partir do momento em que tenha sido finalmente determinada a admissibilidade e o montante dos créditos. Os Estados-Membros devem assegurar que o sistema disponha dos meios necessários para recuperar os montantes pagos a título provisório, caso se determine que o pedido não era admissível.

A Comissão adopta, mediante actos delegados em conformidade com o artigo 13.º-A e sob reserva das condições previstas nos artigos 13.º-B e 13.º-C, medidas para determinar o procedimento a seguir para o tratamento dos créditos invocados pelos

investidores e os critérios técnicos para o cálculo da perda de valor de um OICVM em resultado dos acontecimentos referidos no artigo 2.º, n.ºs 2-B e 2-C.

3. Sem prejuízo do prazo estabelecido no n.º 2, primeiro parágrafo, quando um investidor ou qualquer outra pessoa que seja titular de direitos ligados a uma operação de investimento ou parte interessada nessa operação tiver sido pronunciada por um delito decorrente ou relacionado com o branqueamento de capitais, tal como definido no artigo 1.º da Directiva 2005/60/CE, ou for objecto de uma acção por violação da Directiva 2003/6/CE, o sistema de indemnização pode suspender todos os pagamentos na pendência da sentença do tribunal ou da verificação por uma autoridade competente.»

- (8) No artigo 10.º, o n.º 1 passa a ter a seguinte redacção:

«1. Os Estados-Membros asseguram que as empresas de investimento ou os OICVM tomem as medidas adequadas para fornecer aos seus investidores actuais e potenciais as informações necessárias à identificação do sistema de indemnização dos investidores de que a empresa de investimento ou o OICVM e as suas sucursais são membros na União Europeia ou de qualquer outro mecanismo alternativo previsto nos termos do artigo 2.º, n.º 1, segundo parágrafo, ou do artigo 5.º, n.º 3. Os investidores são informados das disposições do sistema de indemnização dos investidores ou de qualquer outro mecanismo alternativo aplicável, nomeadamente do montante e do âmbito da cobertura prestada pelo sistema de indemnização, bem como de quaisquer regras eventualmente estabelecidas pelos Estados-Membros nos termos do artigo 2.º, n.º 3. Estas informações são divulgadas de uma forma facilmente compreensível.

A pedido do interessado, ser-lhe-ão também prestadas informações sobre as condições de indemnização e sobre as formalidades que devem ser cumpridas para a obter.

As informações prestadas devem ser correctas, claras e não induzir em erro e, em especial, devem esclarecer as situações e os créditos cobertos pelo sistema de indemnização pertinente e a forma como é aplicável em situações transfronteiras. As informações fornecidas também devem dar exemplos de situações e reclamações de créditos não cobertos pelo sistema.»

- (9) O artigo 12.º passa a ter a seguinte redacção:

«Artigo 12.º

1. Sem prejuízo de quaisquer outros direitos decorrentes da legislação nacional, os sistemas que efectuem pagamentos a título de indemnização dos investidores ficam sub-rogados na titularidade dos direitos desses investidores em processos de liquidação, em montante igual aos pagamentos que tenham efectuado.
2. No caso de uma perda decorrente de circunstâncias financeiras de um terceiro que detenha instrumentos financeiros pertencentes a um investidor no âmbito de operações de investimento, conforme referido no artigo 2.º, n.º 2, os sistemas que efectuem pagamentos a título de indemnização dos investidores ficam sub-rogados

na titularidade dos direitos dos investidores ou da empresa de investimento em processos de liquidação, em montante igual aos pagamentos que tenham efectuado.

3. No caso, previsto no artigo 2.º, n.º 2-C, de perdas resultantes de circunstâncias financeiras de um depositário ou terceiro ao qual foram confiados os activos do OICVM, os sistemas que efectuam pagamentos a título de indemnização dos titulares de unidades de participação num OICVM ficam sub-rogados na titularidade dos direitos desse detentor de unidades de participação ou do OICVM em processos de liquidação, em montante igual aos pagamentos que tenham efectuado.
 4. Se o terceiro que detém instrumentos financeiros pertencentes a um investidor no âmbito de operações de investimento ou o depositário ou terceiro ao qual foram confiados os activos do OICVM estiverem estabelecidos num país terceiro cujo sistema judiciário não permita a sub-rogação dos direitos da empresa de investimento ou do OICVM, os Estados-Membros devem assegurar que a empresa de investimento ou o OICVM restitua ao sistema montantes iguais aos pagamentos efectuados caso recebam quaisquer montantes num processo de liquidação.»
- (10) São inseridos os seguintes artigos 13.º-A, 13.º-B e 13.º-C:

«Artigo 13.º-A

1. O poder de aprovar actos delegados a que se refere o artigo 4.º-A, n.ºs 2, 5 e 8, e o artigo 9.º, n.º 2, é conferido à Comissão por um prazo indeterminado.
2. Assim que adoptar um acto delegado, a Comissão notifica-o simultaneamente ao Parlamento Europeu e ao Conselho.
3. Os poderes para adoptar actos delegados são conferidos à Comissão nas condições estipuladas nos artigos 13.º-B e 13.º-C.

Artigo 13.º-B

1. A delegação de poderes prevista no artigo 4.º-A, n.ºs 2, 5 e 8, e no artigo 9.º, n.º 2, pode ser revogada a qualquer momento pelo Parlamento Europeu ou pelo Conselho.
2. A instituição que der início a um procedimento interno para decidir se revoga a delegação de poderes deve informar a outra instituição e a Comissão num prazo razoável antes de tomar a decisão final, indicando os poderes delegados que podem ser objecto de revogação e os motivos da mesma.
3. A decisão de revogação põe termo à delegação dos poderes especificados nessa decisão. Produz efeitos imediatamente ou numa data posterior especificada na mesma. A decisão de revogação não prejudica a validade dos actos delegados já em vigor. A decisão é publicada no *Jornal Oficial da União Europeia*.

Artigo 13.º-C

1. O Parlamento Europeu e o Conselho podem formular objecções a um acto delegado no prazo de dois meses a contar da data de notificação. Por iniciativa do Parlamento Europeu ou do Conselho, este prazo é prolongado por um mês.
2. Se, no termo desse prazo, nem o Parlamento Europeu nem o Conselho tiverem formulado objecções ao acto delegado, este é publicado no *Jornal Oficial da União Europeia* e entra em vigor na data nele indicada.

O acto delegado pode ser publicado no *Jornal Oficial da União Europeia* e entrar em vigor antes do termo do referido prazo se tanto o Parlamento Europeu como o Conselho informarem a Comissão de que não tencionam formular objecções.

3. Se o Parlamento Europeu ou o Conselho formularem objecções ao acto delegado, este não entra em vigor. A instituição que formular objecções ao acto delegado expõe os motivos das mesmas.

(11) É inserido o seguinte artigo 14.º-A:

«Artigo 14.º-A

Os Estados-Membros podem celebrar acordos de cooperação que prevejam a troca de informações com as autoridades competentes de países terceiros, em conformidade com o artigo 63.º da Directiva 2004/39/CE e com o artigo 102.º da Directiva 2009/65/CE.»

19. O anexo I é alterado do seguinte modo:

a) O ponto 1 passa a ter a seguinte redacção:

«1. Os investidores profissionais referidos no anexo II, secção I, pontos 1 a 4, da Directiva 2004/39/CE relativa aos mercados de instrumentos financeiros.»

b) São suprimidos os pontos 2, 3 e 8.

Artigo 2.º Transposição

1. Os Estados-Membros adoptam e publicam, o mais tardar em [*doze meses após a entrada em vigor da presente directiva*], as disposições legislativas, regulamentares e administrativas necessárias para dar cumprimento à presente directiva. Os Estados-Membros comunicam à Comissão o texto das referidas disposições, bem como um quadro de correspondência entre essas disposições e a presente directiva.

Os Estados-Membros aplicam essas disposições a partir de [*dezoito meses após a entrada em vigor da presente directiva*], com excepção das disposições que transpõem o artigo 4.º-B, aplicáveis a partir de 31 de Dezembro de 2013.

Quando os Estados-Membros aprovarem essas disposições, estas devem conter uma referência à presente directiva ou ser acompanhadas dessa referência aquando da sua

publicação oficial. As modalidades dessa referência incumbem aos Estados-Membros.

2. Os Estados-Membros comunicam à Comissão o texto das principais disposições de direito interno que adoptarem nas matérias reguladas pela presente directiva.

Artigo 3.º
Entrada em vigor

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

Artigo 4.º
Destinatários

Os Estados-Membros são os destinatários da presente directiva.

Feito em Bruxelas, em

Pelo Parlamento Europeu
O Presidente

Pelo Conselho
O Presidente