

DIRECTIVAS

DIRECTIVA 2007/16/CE DA COMISSÃO

de 19 de Março de 2007

que dá execução à Directiva 85/611/CEE do Conselho que coordena as disposições legislativas, regulamentares e administrativas respeitantes a alguns organismos de investimento colectivo em valores mobiliários (OICVM) no que se refere à clarificação de determinadas definições

(Texto relevante para efeitos do EEE)

A COMISSÃO DAS COMUNIDADES EUROPEIAS,

Tendo em conta o Tratado que institui a Comunidade Europeia,

Tendo em conta a Directiva 85/611/CEE do Conselho, de 20 de Dezembro de 1985, que coordena as disposições legislativas, regulamentares e administrativas respeitantes a alguns organismos de investimento colectivo em valores mobiliários (OICVM) ⁽¹⁾, nomeadamente a alínea a) do artigo 53.º-A,

Considerando o seguinte:

- (1) A Directiva 85/611/CEE contém várias definições, por vezes inter-relacionadas, relativas aos activos elegíveis para investimento por organismos de investimento colectivo em valores mobiliários, a seguir designados OICVM, como as definições de valores mobiliários e de instrumentos de mercado monetário.
- (2) Desde a adopção da Directiva 85/611/CEE, o leque de instrumentos financeiros negociados em mercados financeiros tem-se alargado consideravelmente, levando a incertezas quanto à cobertura de determinadas categorias de instrumentos financeiros pelas referidas definições. A incerteza na aplicação das definições conduz a interpretações divergentes da directiva.
- (3) A fim de garantir uma aplicação uniforme da Directiva 85/611/CEE, de ajudar os Estados-Membros a desenvolverem uma abordagem comum para decidir se uma determinada categoria de activos é elegível para um OICVM e de assegurar uma interpretação das definições coerente

com os princípios subjacentes à mesma directiva, nomeadamente os que regem a diversificação dos riscos e os limites à exposição, a capacidade do OICVM para reembolsar as suas partes sociais a pedido dos seus detentores e calcular o valor líquido de inventário quando as partes sociais são emitidas ou reembolsadas, é necessário proporcionar às autoridades competentes e aos participantes no mercado uma maior certeza a este respeito. Uma maior certeza facilitará igualmente um melhor funcionamento do processo de comunicação para a distribuição transfronteiriça de OICVM.

- (4) As clarificações introduzidas pela presente directiva não dão, em si mesmas, origem a novas obrigações em termos de conduta ou no plano operacional para as autoridades competentes ou os participantes no mercado. Em vez de se estabelecer listas exaustivas de instrumentos e transacções financeiras, são elucidados critérios de base que ajudarão a avaliar se uma categoria de instrumentos financeiros é abrangida pelas várias definições.
- (5) A cobertura de um activo pelas definições, conforme clarificadas pelo presente texto e também por outras normas da Directiva 85/611/CEE, não é o único elemento a ter conta para determinar se é ou não elegível para um OICVM. As autoridades competentes nacionais podem trabalhar em conjunto no quadro do Comité das Autoridades de Regulamentação dos Mercados Europeus de Valores Mobiliários (CARMEVM) para desenvolver abordagens comuns sobre a aplicação prática, no quotidiano, dessas clarificações, no contexto das suas funções de supervisão, nomeadamente em relação com outras normas da Directiva 85/611/CEE, como os procedimentos de controlo ou de gestão dos riscos, bem como assegurar o bom funcionamento do passaporte dos produtos.
- (6) A Directiva 85/611/CEE define valores mobiliários exclusivamente de um ponto de vista formal/jurídico. Como tal, a definição de valores mobiliários é aplicável a um grande leque de produtos financeiros com características diferentes e níveis de liquidez variáveis. Relativamente a cada produto financeiro, é necessário garantir a coerência entre a definição de valores mobiliários e outras disposições da directiva.

⁽¹⁾ JO L 375 de 31.12.1985, p. 3. Directiva com a última redacção que lhe foi dada pela Directiva 2005/1/CE do Parlamento Europeu e do Conselho (JO L 79 de 24.3.2005, p. 9).

- (7) Os fundos de tipo fechado constituem uma categoria de activos que não é explicitamente referida enquanto activo elegível para um OICVM ao abrigo da Directiva 85/611/CEE. No entanto, as partes sociais dos fundos de tipo fechado são muitas vezes tratadas como valores mobiliários e a sua admissão à negociação num mercado regulamentado está frequentemente na origem desse tratamento. Por conseguinte, é necessário proporcionar aos participantes no mercado e às autoridades competentes certeza quanto à cobertura das partes sociais dos fundos de tipo fechado pela definição de valores mobiliários. As autoridades nacionais competentes poderão trabalhar em conjunto no âmbito do CARMEVM para desenvolver metodologias comuns sobre a aplicação prática, no quotidiano, dos critérios aplicáveis a fundos de investimento de tipo fechado, nomeadamente em termos de regras mínimas de base em relação aos mecanismos de governo das sociedades.
- (8) É igualmente necessária uma maior certeza jurídica no que se refere à categorização, enquanto valores mobiliários, dos instrumentos financeiros relacionados com o desempenho de outros activos, incluindo activos que não são referidos na própria Directiva 85/611/CEE, ou que se apoiam nesses activos. Convém esclarecer que se a relação com o elemento subjacente ou outro elemento do instrumento se equiparar a um elemento que tem de ser considerado um derivado embutido, o instrumento financeiro é abrangido pela subcategoria de valores mobiliários que incorporam um elemento de instrumento derivado. Por conseguinte, os critérios aplicáveis aos instrumentos derivados ao abrigo da Directiva 85/611/CEE devem aplicar-se a esse elemento.
- (9) Para ser abrangido pela definição de instrumentos de mercado monetário da Directiva 85/611/CEE, um instrumento financeiro deve cumprir determinados critérios, nomeadamente ser normalmente negociado no mercado monetário, ser líquido e ter um valor que pode ser determinado com exactidão em qualquer momento. É necessário garantir uma aplicação uniforme destes critérios, tendo em conta determinadas práticas do mercado. Convém igualmente precisar que os critérios têm de ser interpretados em coerência com outros princípios da Directiva 85/611/CEE. A definição de instrumentos de mercado monetário deve ser alargada a instrumentos financeiros que não são admitidos à negociação ou negociados num mercado regulamentado, para os quais a Directiva 85/611/CEE estabelece critérios adicionais aos critérios gerais aplicáveis aos instrumentos de mercado monetário. Torna-se, por conseguinte, igualmente necessário clarificar estes critérios à luz das normas de protecção dos investidores e tendo em conta princípios da Directiva, como a liquidez da carteira de investimento, nos termos do seu artigo 37.º
- (10) Nos termos da Directiva 85/611/CEE, os instrumentos financeiros derivados devem ser considerados como activos financeiros líquidos se cumprirem os critérios estabelecidos na mesma directiva. Convém garantir uma aplicação uniforme desses critérios e deixar claro que devem ser interpretados de forma coerente com as outras disposições da directiva. É igualmente necessário precisar que os derivados de crédito que cumpram esses critérios são considerados instrumentos financeiros derivados nos termos da Directiva 85/611/CEE e, portanto, elegíveis para tratamento como activos financeiros líquidos.
- (11) A necessidade de clarificação é particularmente urgente no que se refere a derivados sobre índices financeiros. Existe, actualmente, uma grande variedade de índices financeiros que funcionam como elementos subjacentes de instrumentos derivados. Esses índices podem variar no que se refere à sua composição ou à ponderação dos seus elementos. De qualquer forma, é necessário garantir que os OICVM estão em condições de cumprir as suas obrigações no que respeita à liquidez da carteira de investimento, nos termos do artigo 37.º da Directiva 85/611/CEE, e ao cálculo do valor líquido de inventário e que essas obrigações não são negativamente afectadas pelas características dos elementos subjacentes de um derivado. Convém precisar que os derivados sobre índices financeiros cuja composição seja suficientemente diversificada, que representem um padrão de referência adequado em relação aos mercados a que dizem respeito e sejam objecto de informação adequada no que se refere à composição e cálculo do índice, são abrangidos pela categoria de derivados enquanto activos financeiros líquidos. As autoridades competentes nacionais podem trabalhar em conjunto no quadro do CARMEVM para desenvolver abordagens comuns sobre a aplicação prática, no quotidiano, desses critérios no que se refere a índices assentes em activos que não são individualmente identificados como activos elegíveis no âmbito da directiva.
- (12) A Directiva 85/611/CEE reconhece como subcategoria dos valores mobiliários e instrumentos de mercado monetário os valores mobiliários e instrumentos de mercado monetário que incorporam um elemento de instrumento derivado. A incorporação de um elemento de instrumento derivado num valor mobiliário ou num instrumento de mercado monetário não transforma a totalidade do instrumento financeiro num instrumento financeiro derivado excluído do âmbito das definições de valor mobiliário ou de instrumento de mercado monetário. Por conseguinte, é necessário precisar quando é que um derivado financeiro pode ser considerado incorporado noutra instrumento. Além disso, a incorporação de um derivado num valor mobiliário ou num instrumento de mercado monetário implica o risco de contorno das disposições aplicáveis a derivados impostas pela Directiva 85/611/CEE. Por conseguinte, a directiva exige a identificação do elemento de derivado embutido e a conformidade com essas disposições. Dado o nível de inovação financeira, nem sempre é fácil identificar um elemento de derivado embutido. Para garantir maior certeza a este respeito, é necessário estabelecer os critérios de identificação desses elementos.
- (13) Em conformidade com a Directiva 85/611/CEE, as técnicas e instrumentos relacionados com valores mobiliários ou instrumentos de mercado monetário para efeitos da gestão eficaz da carteira não são abrangidos pelas definições de valores mobiliários e de instrumentos de mercado monetário. Para clarificar os limites dessas definições é necessário estabelecer critérios de identificação das operações que podem ser abrangidas por essas técnicas e instrumentos. Convém igualmente lembrar que essas técnicas e instrumentos têm de ser considerados de forma coerente com as outras obrigações de um OICVM,

nomeadamente no que se refere ao seu perfil de risco. Ou seja, têm de ser coerentes com as disposições estabelecidas na Directiva 85/611/CEE em matéria de gestão e diversificação dos riscos, bem como com as suas restrições no que se refere a vendas a descoberto e contracção de empréstimos.

- (14) A Directiva 85/611/CEE estabelece critérios para definir os OICVM que reproduzem índices de obrigações ou acções. Os OICVM conformes com esses critérios são tratados de forma mais flexível no que se refere aos limites de concentração aplicáveis aos emitentes. Torna-se, por conseguinte, necessário desenvolver uma interpretação clara desses critérios e garantir a sua aplicação uniforme em todos os Estados-Membros. Isto implica uma melhor clarificação das condições em que um OICVM pode ser considerado um OICVM que reproduz índices, proporcionado assim uma maior certeza quanto às condições que justificam este tratamento preferencial dos OICVM que reproduzem índices.
- (15) Foi solicitado o parecer técnico do Comité das Autoridades de Regulamentação dos Mercados Europeus de Valores Mobiliários.
- (16) As medidas previstas na presente directiva estão em conformidade com o parecer do Comité Europeu dos Valores Mobiliários,

ADOPTOU A PRESENTE DIRECTIVA:

Artigo 1.º

Objecto

A presente directiva estabelece regras que clarificam, para efeitos da sua aplicação uniforme, os seguintes termos:

- 1) Valores mobiliários, conforme definidos no n.º 8 do artigo 1.º da Directiva 85/611/CEE.
 - 2) Instrumentos de mercado monetário, conforme definidos no n.º 9 do artigo 1.º da Directiva 85/611/CEE.
 - 3) Activos financeiros líquidos, conforme referidos na definição de OICVM estabelecida no n.º 2 do artigo 1.º da Directiva 85/611/CEE, no que se refere a instrumentos financeiros derivados.
 - 4) Valores mobiliários e instrumentos de mercado monetário com incorporação de derivados, conforme referidos no n.º 3, quarto parágrafo, do artigo 21.º da Directiva 85/611/CEE.
 - 5) Técnicas e instrumentos para efeitos de uma gestão eficaz da carteira, conforme referidos no n.º 2 do artigo 21.º da Directiva 85/611/CEE.
- 6) OICVM que reproduzem índices, conforme referido no n.º 1 do artigo 22.º-A da Directiva 85/611/CEE.

Artigo 2.º

N.º 8 do artigo 1.º da Directiva 85/611/CEE

Valores mobiliários

1. A referência a valores mobiliários no n.º 8 do artigo 1.º da Directiva 85/611/CEE será entendida como uma referência a instrumentos financeiros que cumprem os seguintes critérios:

- a) As perdas potenciais a que está exposto o OICVM em virtude da detenção desses instrumentos estão limitadas ao montante pago pelos mesmos;
- b) A sua liquidez não compromete a capacidade do OICVM para cumprir o disposto no artigo 37.º da Directiva 85/611/CEE;
- c) Está disponível uma avaliação fiável dos mesmos:
 - i) no caso de valores mobiliários admitidos à negociação ou negociados num mercado regulamentado, conforme referidos no n.º 1, alíneas a) a d), do artigo 19.º da Directiva 85/611/CEE, na forma de preços exactos, fiáveis e periódicos que podem ser preços de mercado ou preços disponibilizados por sistemas de avaliação independentes dos emitentes;
 - ii) no caso de outros valores mobiliários, conforme referidos no n.º 2 do artigo 19.º da Directiva 85/611/CEE, na forma de uma avaliação periódica com base nas informações sobre o valor mobiliário fornecidas pelo emitente ou em estudos de investimento adequados;
- d) Estão disponíveis informações adequadas sobre os mesmos:
 - i) no caso de valores mobiliários admitidos à negociação ou negociados num mercado regulamentado, conforme referidos no n.º 1, alíneas a) a d), do artigo 19.º da Directiva 85/611/CEE, na forma de informações periódicas, exactas e completas sobre o valor mobiliário ou, se relevante, a carteira do valor mobiliário, prestadas ao mercado;
 - ii) no caso de outros valores mobiliários, conforme referidos no n.º 2 do artigo 19.º da Directiva 85/611/CEE, na forma de informações periódicas e exactas sobre o valor mobiliário ou, se relevante, a carteira do valor mobiliário, prestadas ao OICVM;

- e) São negociáveis;
- f) A sua aquisição é coerente com os objectivos de investimento/ou a política de investimento do OICVM ou com outros, nos termos da Directiva 85/611/CEE;
- g) Os seus riscos são devidamente tidos em conta pelo processo de gestão de riscos do OICVM.

Para efeitos das alíneas b) e e) do primeiro parágrafo, a menos que o OICVM disponha de informações que conduzam a uma conclusão diferente, considera-se que os instrumentos financeiros admitidos à negociação ou negociados num mercado regulamentado, em conformidade com o n.º 1, alíneas a), b) ou c), do artigo 19.º da Directiva 85/611/CEE, não comprometem a capacidade do OICVM para cumprir o disposto no artigo 37.º da mesma directiva e são negociáveis.

2. Os valores mobiliários, conforme definidos no n.º 8 do artigo 1.º da Directiva 85/611/CEE, incluem:

- a) Partes sociais em fundos de tipo fechado que assumem a forma de sociedades de investimento ou fundos comuns de investimento e cumprem os seguintes critérios:
- i) respeito dos critérios estabelecidos no n.º 1;
 - ii) estão sujeitos a mecanismos de governo das sociedades aplicados a sociedades;
 - iii) quando a actividade de gestão de activos é realizada por outra entidade em nome do fundo de tipo fechado, essa entidade está sujeita a regulamentação nacional para efeitos da protecção dos investidores;
- b) Partes sociais de fundos de tipo fechado que assumem a forma contratual e cumprem os seguintes critérios:
- i) respeito dos critérios estabelecidos no n.º 1;
 - ii) estão sujeitos a mecanismos de governo das sociedades equivalentes aos aplicados a sociedades referidos no ponto ii) da alínea a);
 - iii) são geridos por uma entidade sujeita a regulamentação nacional para garantir a protecção dos investidores;

c) Instrumentos financeiros que cumprem os seguintes critérios:

- i) respeito dos critérios estabelecidos no n.º 1;
- ii) apoiam-se ou estão relacionados com o desempenho de outros activos que podem diferir dos referidos no n.º 1 do artigo 19.º da Directiva 85/611/CEE.

3. Se um instrumento financeiro abrangido pela alínea c) do n.º 2 incluir um elemento derivado embutido, conforme referido no artigo 10.º da presente Directiva, aplicam-se a esse elemento as normas do artigo 21.º da Directiva 85/611/CEE.

Artigo 3.º

N.º 9 do artigo 1.º da Directiva 85/611/CEE

Instrumentos normalmente negociados no mercado monetário

1. A referência a instrumentos de mercado monetário no n.º 9 do artigo 1.º da Directiva 85/611/CEE será entendida como uma referência aos instrumentos seguintes:

- a) Instrumentos financeiros admitidos à negociação ou negociados num mercado regulamentado em conformidade com o n.º 1, alíneas a), b) ou c), do artigo 19.º da Directiva 85/611/CEE;
- b) Instrumentos financeiros não admitidos à negociação.

2. A referência no n.º 9 do artigo 1.º da Directiva 85/611/CEE a instrumentos de mercado monetário como instrumentos normalmente negociados no mercado monetário será entendida como uma referência a instrumentos financeiros que cumprem um dos seguintes critérios:

- a) Têm um vencimento aquando da emissão igual ou inferior a 397 dias;
- b) Têm um vencimento residual igual ou inferior a 397 dias;
- c) São submetidos a ajustamentos periódicos de rendibilidade em função das condições do mercado monetário, pelo menos, uma vez em cada 397 dias;
- d) O seu perfil de risco, incluindo riscos de crédito e de taxas de juro, corresponde ao de instrumentos financeiros que têm um prazo de vencimento conforme referido nos pontos a) ou b) ou são submetidos a ajustamentos de rendibilidade conforme referido no ponto c).

Artigo 4.º

N.º 9 do artigo 1.º da Directiva 85/611/CEE

Instrumentos líquidos cujo valor pode ser determinado com exactidão em qualquer momento

1. A referência, no n.º 9 do artigo 1.º da Directiva 85/611/CEE, a instrumentos de mercado monetário como instrumentos com liquidez será entendida como uma referência a instrumentos financeiros que podem ser vendidos com custos limitados num prazo adequadamente curto, tendo em conta a obrigação do OICVM de readquirir ou reembolsar as suas partes sociais a pedido de qualquer participante.

2. A referência, no n.º 9 do artigo 1.º da Directiva 85/611/CEE, a instrumentos de mercado monetário como instrumentos cujo valor pode ser determinado com exactidão em qualquer momento será entendida como uma referência a instrumentos financeiros para os quais estão disponíveis sistemas de avaliação exactos e fiáveis que cumprem os seguintes critérios:

a) Permitem ao OICVM calcular um valor líquido de inventário em conformidade com o valor pelo qual o instrumento financeiro detido na carteira pode ser trocado entre partes que actuem com pleno conhecimento de causa e de livre vontade, no quadro de uma operação em que não existe relacionamento entre as partes.

b) Assentam quer em dados do mercado, quer em modelos de avaliação, incluindo sistemas baseados em custos amortizados.

3. Considerar-se-á que os critérios referidos nos n.ºs 1 e 2 são respeitados no caso de instrumentos financeiros que são normalmente negociados no mercado monetário para efeitos do n.º 9 do artigo 1.º da Directiva 85/611/CEE e que são admitidos à negociação ou negociados num mercado regulamentado em conformidade com o n.º 1, alíneas a), b) ou c), do artigo 19.º da mesma directiva, a menos que o OICVM disponha de informações que conduzam a uma conclusão diferente.

Artigo 5.º

N.º 1, alínea h), do artigo 19.º da Directiva 85/611/CEE

Instrumentos cuja emissão ou emitente é objecto de regulamentação para efeitos da protecção dos investidores e da poupança

1. A referência, no n.º 1, alínea h), do artigo 19.º da Directiva 85/611/CEE, a instrumentos de mercado monetário, para além dos negociados num mercado regulamentado, cuja emissão ou emitente é objecto de regulamentação para efeitos da protecção dos investidores e da poupança será entendida como uma referência a instrumentos financeiros que cumprem os seguintes critérios:

a) Respeito de um dos critérios estabelecidos no n.º 2 do artigo 3.º e de todos os critérios estabelecidos nos n.ºs 1 e 2 do artigo 4.º;

b) Estão disponíveis informações adequadas sobre os mesmos, incluindo informações que permitam uma avaliação apropriada dos riscos de crédito relacionados com o investimento em tais instrumentos, tendo em conta os n.ºs 2, 3 e 4 do presente artigo;

c) São livremente transferíveis.

2. Relativamente a instrumentos de mercado monetário abrangidos pelo n.º 1, segundo e quarto travessões da alínea h), do artigo 19.º da Directiva 85/611/CEE, ou para os emitidos por uma autoridade local ou regional de um Estado-Membro ou por um organismo público internacional, mas que não são garantidos por um Estado-Membro ou, no caso de um Estado federal que seja um Estado-Membro, por um dos membros que compõem a federação, as informações adequadas, conforme referidas na alínea b) do n.º 1, consistirão no seguinte:

a) Informações sobre a emissão ou o programa de emissão e sobre a situação jurídica e financeira do emitente anterior à emissão do instrumento de mercado monetário;

b) Actualizações das informações referidas na alínea a) numa base periódica e sempre que ocorra um desenvolvimento significativo;

c) Verificação das informações referidas na alínea a) por terceiros devidamente qualificados não sujeitos a instruções do emitente;

d) Disponibilidade de estatísticas fiáveis sobre a emissão ou os programas de emissão.

3. Relativamente a instrumentos de mercado monetário abrangidos pelo n.º 1, terceiro travessão da alínea h), do artigo 19.º da Directiva 85/611/CEE, as informações adequadas, conforme referidas na alínea b) do n.º 1, consistirão no seguinte:

a) Informações sobre a emissão ou o programa de emissão ou sobre a situação jurídica e financeira do emitente anterior à emissão do instrumento de mercado monetário;

b) Actualizações das informações referidas na alínea a) numa base periódica e sempre que ocorra um desenvolvimento significativo;

c) Disponibilidade de estatísticas fiáveis sobre a emissão ou programa de emissão ou outros dados que permitam uma avaliação adequada dos riscos de crédito relacionados com o investimento nesses instrumentos.

4. Relativamente a todos os instrumentos de mercado monetário abrangidos pelo n.º 1, primeiro travessão da alínea h), do artigo 19.º da Directiva 85/611/CEE, com excepção dos referidos no n.º 2 do presente artigo, bem como para os emitidos pelo Banco Central Europeu ou um banco central de um Estado-Membro, as informações adequadas, conforme referidas na alínea b) do n.º 1 do presente artigo, consistirão nas informações sobre a emissão ou o programa de emissão ou sobre a situação jurídica e financeira do emitente anterior à emissão do instrumento de mercado monetário.

Artigo 6.º

N.º 1, alínea h), do artigo 19.º da Directiva 85/611/CEE

Instituição objecto de supervisão prudencial que respeite regras prudenciais consideradas pelas autoridades competentes como sendo, pelo menos, tão rigorosas como as previstas pelo direito comunitário

A referência no n.º 1, terceiro travessão da alínea h), do artigo 19.º da Directiva 85/611/CEE, a uma instituição objecto de supervisão prudencial que respeite regras prudenciais consideradas pelas autoridades competentes como sendo, pelo menos, tão rigorosas como as previstas pelo direito comunitário, será entendida como uma referência a um emitente que é objecto de supervisão prudencial, respeita regras prudenciais e cumpre um dos seguintes critérios:

- 1) Encontra-se localizado no Espaço Económico Europeu;
- 2) Encontra-se localizado num país da OCDE pertencente ao Grupo dos Dez;
- 3) Tem, no mínimo, uma notação de investimento;
- 4) Pode ser demonstrado, com base numa análise em profundidade do emitente, que as regras prudenciais que lhe são aplicáveis são, pelo menos, tão rigorosas como as previstas pelo direito comunitário.

Artigo 7.º

N.º 1, alínea h), do artigo 19.º da Directiva 85/611/CEE

Veículos de titularização que beneficiam de uma linha de liquidez bancária

1. A referência no n.º 1, quarto travessão da alínea h), do artigo 19.º da Directiva 85/611/CEE a veículos de titularização será entendida como uma referência a estruturas, na forma societária, de *trust* ou contratual, criadas para fins de operações de titularização.

2. A referência no n.º 1, quarto travessão da alínea h), do artigo 19.º da Directiva 85/611/CEE a linhas de liquidez bancária será entendida como uma referência a facilidades bancárias garantidas por uma instituição financeira ela própria conforme com o n.º 1, terceiro travessão da alínea h), do artigo 19.º da Directiva 85/611/CEE.

Artigo 8.º

N.º 2 do artigo 1.º e n.º 1, alínea g), do artigo 19.º da Directiva 85/611/CEE

Activos financeiros líquidos no que se refere a instrumentos financeiros derivados

1. A referência a activos financeiros líquidos no n.º 2 do artigo 1.º da Directiva 85/611/CEE será entendida, no que se refere a instrumentos financeiros derivados, como uma referência a instrumentos financeiros derivados que cumprem os seguintes critérios:

- a) Os seus elementos subjacentes são constituídos por um ou vários dos seguintes elementos:
 - i) activos enumerados no n.º 1 do artigo 19.º da Directiva 85/611/CEE, incluindo instrumentos financeiros que possuam uma ou várias características desses activos;
 - ii) taxas de juro;
 - iii) taxas de câmbio ou divisas;
 - iv) índices financeiros.
- b) No caso dos instrumentos derivados do mercado de balcão, estes têm de satisfazer as condições estabelecidas no n.º 1, segundo e terceiro travessões da alínea g), do artigo 19.º da Directiva 85/611/CEE.

2. Os instrumentos financeiros derivados, conforme referidos no n.º 1, alínea g), do artigo 19.º da Directiva 85/611/CEE, incluirão instrumentos que cumprem os seguintes critérios:

- a) Permitem a transferência do risco de crédito de um activo conforme referido na alínea a) do n.º 1, independentemente dos outros riscos associados com esse activo;
- b) Não resultam na entrega ou transferência de activos para além dos referidos nos n.ºs 1 e 2 do artigo 19.º da Directiva 85/611/CEE, incluindo numerário;
- c) Cumprem os critérios aplicáveis aos instrumentos derivados do mercado de balcão estabelecidos no n.º 1, segundo e terceiro travessões da alínea g), do artigo 19.º da Directiva 85/611/CEE e aos n.ºs 3 e 4 do presente artigo;
- d) Os seus riscos são devidamente tidos em conta pelo processo de gestão de riscos do OICVM, bem como pelos seus mecanismos internos de controlo no caso de risco de assimetria das informações entre o OICVM e a contraparte do derivado de crédito resultante da possibilidade de acesso da contraparte a informações não públicas sobre as sociedades a cujos activos os derivados de crédito fazem referência;

3. Para efeitos do n.º 1, terceiro travessão da alínea g), do artigo 19.º da Directiva 85/611/CEE, a referência ao justo valor será entendida como uma referência ao montante pelo qual um activo pode ser trocado ou um passivo liquidado entre partes que actuem com pleno conhecimento de causa e de livre vontade, no quadro de uma operação em que não existe relacionamento entre as partes.

4. Para efeitos do n.º 1, terceiro travessão da alínea g), do artigo 19.º da Directiva 85/611/CEE, a referência a uma avaliação fiável e verificável será entendida como uma referência a uma avaliação pelo OICVM correspondente ao justo valor, conforme referido no n.º 3 do presente artigo, que não dependa só da cotação indicada pela contraparte e que cumpra os seguintes critérios:

a) A avaliação assenta num valor de mercado actualizado fiável do instrumento ou, se esse valor não se encontrar disponível, num modelo de determinação do valor que utilize uma metodologia adequada reconhecida;

b) A verificação da avaliação é realizada por:

i) um terceiro considerado adequado, independente da contraparte do instrumento derivado do mercado de balcão, com uma frequência apropriada e por forma que permita ao OICVM a sua verificação;

ii) um serviço do OICVM independente do departamento responsável pela gestão dos activos, devidamente equipado para o efeito.

5. A referência a activos financeiros líquidos no n.º 2 do artigo 1.º e no n.º 1, alínea g), do artigo 19.º da Directiva 85/611/CEE será entendida como excluindo os instrumentos derivados sobre mercadorias.

Artigo 9.º

N.º 1, alínea g), do artigo 19.º da Directiva 85/611/CEE

Índices financeiros

1. A referência a índices financeiros no n.º 1, alínea g), do artigo 19.º da Directiva 85/611/CEE será entendida como uma referência a índices que cumprem os seguintes critérios:

a) São suficientemente diversificados, satisfazendo as seguintes condições:

i) a composição do índice é tal, que os movimentos de preço ou as actividades de negociação relativas a um elemento não influenciam indevidamente o desempenho global do índice;

ii) quando o índice é composto por activos referidos no n.º 1 do artigo 19.º da Directiva 85/611/CEE, a sua composição é, no mínimo, diversificada em conformidade com o artigo 22.º-A da mesma directiva;

iii) quando o índice é composto por activos para além dos referidos no n.º 1 do artigo 19.º da Directiva 85/611/CEE, a sua composição tem uma diversificação equivalente à prevista no artigo 22.º-A da mesma directiva;

b) Representam um padrão de referência adequado em relação aos mercados a que dizem respeito, satisfazendo as seguintes condições:

i) o índice mede o desempenho de um grupo representativo de elementos subjacentes de forma relevante e adequada;

ii) o índice é revisto ou reformulado periodicamente para garantir que continua a reflectir os mercados a que diz respeito, em função de critérios publicamente disponíveis;

iii) os elementos subjacentes são suficientemente líquidos, permitindo que os utilizadores reproduzam o índice, se necessário;

c) São publicados de forma adequada, satisfazendo as seguintes condições:

i) o seu processo de publicação assenta em procedimentos sólidos para recolher preços, calcular e, posteriormente, publicar o valor do índice, incluindo o método de determinação do valor dos elementos para os quais o preço de mercado não se encontra disponível;

ii) são prestadas numa base alargada e em tempo útil informações relevantes sobre assuntos como as metodologias de cálculo e de reformulação dos índices, alterações dos índices ou quaisquer dificuldades operacionais na prestação de informações atempadas ou exactas.

2. Quando a composição de activos a que se referem os derivados financeiros, em conformidade com o n.º 1 do artigo 19.º da Directiva 85/611/CEE, não cumprir os critérios estabelecidos no n.º 1 do presente artigo, esses derivados financeiros serão, quando conformes com os critérios estabelecidos no n.º 1 do artigo 8.º, considerados derivados financeiros sobre uma combinação dos activos referidos no n.º 1, pontos i), ii) e iii) da alínea a), do artigo 8.º

Artigo 10.º

N.º 3, quarto parágrafo, do artigo 21.º da Directiva 85/611/CEE

Valores mobiliários e instrumentos de mercado monetário com incorporação de derivados

1. A referência, no n.º 3, quarto parágrafo, do artigo 21.º da Directiva 85/611/CEE, a valores mobiliários com incorporação de um derivado será entendida como uma referência a instrumentos financeiros que cumprem os critérios estabelecidos no n.º 1 do artigo 2.º da presente directiva e que contêm um elemento que cumpre os seguintes critérios:

- a) Em virtude desse elemento, alguns ou todos os fluxos de caixa que de outra forma seriam exigidos pelo valor mobiliário que funciona como contrato de base podem ser alterados em função de uma taxa de juro especificada, um preço de instrumentos financeiros, uma taxa de câmbio, um índice de preços ou taxas, uma notação do risco de crédito, um índice de crédito ou outra variável e, por conseguinte, variam de forma semelhante a um derivado autónomo;
- b) As suas características económicas e riscos não têm uma relação estreita com as características económicas e os riscos do contrato de base;
- c) Tem um impacto significativo sobre o perfil de risco e a determinação do preço do valor mobiliário.

2. Os instrumentos de mercado monetário que cumprem um dos critérios estabelecidos no n.º 2 do artigo 3.º e todos os critérios estabelecidos nos n.ºs 1 e 2 do artigo 4.º e que contêm um elemento que cumpra os critérios estabelecidos no n.º 1 do presente artigo serão considerados instrumentos de mercado monetário com um derivado embutido.

3. Considerar-se-á que um valor mobiliário ou um instrumento de mercado monetário não incorpora um derivado se contiver um elemento que é contratualmente transferível, independentemente do valor mobiliário ou do instrumento de mercado monetário. Esse elemento será considerado um instrumento financeiro distinto.

Artigo 11.º

N.º 2 do artigo 21.º da Directiva 85/611/CEE

Técnicas e instrumentos para efeitos de uma gestão eficaz da carteira

1. A referência, no n.º 2 do artigo 21.º da Directiva 85/611/CEE, a técnicas e instrumentos relacionados com valores mobiliários para efeitos de uma gestão eficaz da carteira será entendida como uma referência a técnicas e instrumentos que cumprem os seguintes critérios:

- a) São economicamente adequados, na medida em que a sua aplicação tem uma boa relação custo/eficácia;

b) Contribuem para um ou vários dos seguintes objectivos específicos:

- i) redução dos riscos;
 - ii) redução dos custos;
 - iii) permitem a disponibilização de capital ou rendimento adicional para o OICVM com um nível de risco coerente com o perfil de risco do OICVM e com as regras de diversificação dos riscos estabelecidas no artigo 22.º da Directiva 85/611/CEE;
- c) Os seus riscos são devidamente tidos em conta pelo processo de gestão de riscos do OICVM.

2. As técnicas e instrumentos que cumprem os critérios estabelecidos no n.º 1 e são relacionados com instrumentos de mercado monetário serão considerados técnicas e instrumentos relacionados com instrumentos de mercado monetário para efeitos de uma gestão eficaz da carteira, conforme referido no n.º 2 do artigo 21.º da Directiva 85/611/CEE.

Artigo 12.º

N.º 1 do artigo 22.º-A da Directiva 85/611/CEE

Índice que reproduz o OICVM

1. A referência, no n.º 1 do artigo 22.º-A da Directiva 85/611/CEE, à reprodução da composição de um determinado índice de acções ou de títulos de dívida será entendida como uma referência à reprodução da composição dos activos subjacentes do índice, incluindo a utilização de derivados ou outras técnicas e instrumentos, conforme referido no n.º 2 do artigo 21.º da Directiva 85/611/CEE e no artigo 11.º da presente directiva.

2. A referência, no n.º 1, primeiro travessão, do artigo 22.º-A da Directiva 85/611/CEE, a um índice cuja composição é suficientemente diversificada será entendida como uma referência a um índice conforme com as regras de diversificação dos riscos estabelecidas no artigo 22.º-A da mesma directiva.

3. A referência, no n.º 1, segundo travessão, do artigo 22.º-A da Directiva 85/611/CEE, a um índice que representa um padrão de referência adequado será entendida como uma referência a um índice cujo fornecedor usa uma metodologia reconhecida, que, de forma geral, não resulta na exclusão de um emitente importante do mercado a que diz respeito.

4. A referência, no n.º 1, terceiro travessão, do artigo 22.º-A da Directiva 85/611/CEE, a um índice que é objecto de uma publicação adequada será entendida como uma referência a um índice que cumpre os seguintes critérios:

- a) É publicamente acessível;

b) O seu fornecedor é independente do OICVM que reproduz índices.

A alínea b) não exclui a situação em que o fornecedor do índice e o OICVM fazem parte do mesmo grupo económico, desde que existam disposições efectivas para a gestão de conflitos de interesse.

Artigo 13.º

Transposição

1. Os Estados-Membros adoptarão e farão publicar as disposições legislativas, regulamentares e administrativas necessárias para dar cumprimento à presente directiva, o mais tardar em 23 de Março de 2008. Os Estados-Membros comunicarão de imediato à Comissão o texto das referidas disposições, bem como um quadro de correspondência entre essas disposições e a presente directiva.

Os Estados-Membros aplicarão essas disposições a partir de 23 de Julho de 2008.

As disposições adoptadas pelos Estados-Membros incluirão uma referência à presente directiva ou serão acompanhadas dessa referência aquando da sua publicação oficial. O modo da referência é adoptado pelos Estados-Membros.

2. Os Estados-Membros comunicarão à Comissão o texto das principais disposições de direito interno que aprovarem nos domínios abrangidos pela presente directiva.

Artigo 14.º

Entrada em vigor

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

Artigo 15.º

Destinatários

Os Estados-Membros são os destinatários da presente directiva.

Feito em Bruxelas, em 19 de Março de 2007.

Pela Comissão

Charlie McCREEVY

Membro da Comissão