Jornal Oficial
da União Europeia

PT
Série L

2026/466

27.2.2026

REGULAMENTO DELEGADO (UE) 2026/466 DA COMISSÃO

de 17 de novembro de 2025

que complementa a Diretiva 2009/65/CE do Parlamento Europeu e do Conselho no que respeita às normas técnicas de regulamentação que especificam as características dos instrumentos de gestão da liquidez

(Texto relevante para efeitos do EEE)

A COMISSÃO EUROPEIA,

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

Tendo em conta a Diretiva 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 coletivo em valores mobiliários (OICVM) ([1]), nomeadamente o artigo 18.º-A, n.º 5, segundo parágrafo,

Considerando o seguinte:

(1) A fim de proteger os investidores e conter efeitos colaterais, a suspensão de subscrições, recompras e resgates deve ser aplicada de forma simultânea e durante o mesmo período.

(2) A fim de proteger os investidores existentes e gerir o fluxo de novos investimentos para um OICVM, um OICVM deve poder restringir as subscrições, continuando simultaneamente a permitir as recompras e os resgates pelos investidores existentes («encerramento suave»). No entanto, o encerramento suave de um OICVM não deverá ser considerado um instrumento de gestão da liquidez a que se refere o anexo II-A da Diretiva 2009/65/CE, uma vez que não serve o objetivo de gerir os riscos de liquidez ou de fazer face à pressão de resgate numa situação de tensão nos mercados.

(3) Tendo em conta os objetivos de investimento e as políticas de resgate de um OICVM, o limiar para ativar uma restrição aos resgates deve ser determinado ao nível do OICVM. Em conformidade com as orientações da Organização Internacional das Comissões de Valores Mobiliários para a gestão do risco de liquidez de fundos de tipo aberto ([2]), a determinação do limiar de ativação das restrições aos resgates deve ter em conta o valor líquido ou bruto agregado das ordens de resgate ao nível do OICVM para uma determinada data de negociação ou durante um período especificado e o limiar de ativação deve ser expresso em percentagem do valor líquido dos ativos do OICVM. Caso o limiar de ativação seja excedido, um OICVM deverá poder decidir ativar as restrições aos resgates ou continuar a executar as ordens de resgate, tendo em conta a sua liquidez, as condições de mercado e os melhores interesses dos investidores.

(4) A fim de assegurar um tratamento equitativo dos investidores, um OICVM que ative restrições aos resgates deve poder tratar a parte não executada das ordens de resgate com base em condições predeterminadas que tenham sido divulgadas aos investidores. Essas condições podem incluir a transferência automática da parte não executada das ordens de resgate para a data de negociação seguinte, com ou sem prioridade sobre as ordens de resgate apresentadas numa data de negociação posterior, ou a anulação dessas ordens de resgate.

(5) A fim de proteger os investidores e preservar a estabilidade do mercado durante períodos de tensão ou de atividade de resgate invulgar, um OICVM pode ativar a prorrogação dos períodos de pré-aviso. Em função do objetivo de investimento e da política de resgate do OICVM, o prazo de pré-aviso prorrogado pode ser um número específico de dias, semanas ou meses, ou uma data fixa anterior à data do resgate. Quando adequado à estratégia de investimento e à política de resgate do OICVM, o período mínimo de pré-aviso que os investidores devem dar a um OICVM no momento do resgate das suas unidades de participação ou ações pode ser igual a zero. Nesse caso, o OICVM deverá ainda poder selecionar e, se for caso disso, ativar a prorrogação dos períodos de pré-aviso prorrogando o período de pré-aviso para além de zero.

(6) Uma vez que o processo de liquidação não é normalmente controlado pelo OICVM, esse processo não deve ser incluído no período de pré-aviso prorrogado.

([1]) JO L 302 de 17.11.2009, p. 32, ELI: http://data.europa.eu/eli/dir/2009/65/oj.
([2]) IOSCO, *Guidance for Open-ended Funds for Effective Implementation of the Recommendations for Liquidity Risk Management*, May 2025, https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD799.pdf.

(7) A fim de proteger os investidores e ter em conta a natureza líquida do OICVM, a prorrogação dos períodos de pré-aviso não deverá ter qualquer impacto na frequência de resgate do OICVM.

(8) Em consonância com as orientações da Organização Internacional das Comissões de Valores Mobiliários para a gestão do risco de liquidez de fundos de tipo aberto e para assegurar que os investidores existentes ou que permanecem num OICVM não sejam negativamente afetados pelos custos de liquidez causados por subscrições e resgates, os instrumentos antidiluição de gestão da liquidez, nomeadamente as taxas de resgate, a oscilação de preços, a dupla fixação de preços e a quotização antidiluição, devem impor aos investidores que procedem à subscrição e ao resgate o custo estimado da liquidez. Os custos de liquidez incluem custos de transação explícitos e implícitos das subscrições ou resgates, incluindo qualquer impacto significativo no mercado. Um OICVM que ative um instrumento antidiluição de gestão da liquidez deve ter em conta os custos de transação explícitos estimados. Sempre que adequado à sua estratégia de investimento, o OICVM deverá também ter em conta os custos de transação implícitos, incluindo qualquer impacto significativo no mercado das compras ou vendas de ativos para satisfazer as ordens de resgate. A fim de ter em conta a diversidade dos ativos subjacentes de um OICVM, caso as informações para o cálculo dos custos de transação implícitos, incluindo o impacto significativo no mercado, não estejam disponíveis ou não sejam fiáveis, esses custos de transação devem ser estimados numa base de melhor esforço.

(9) Para cobrir o custo da liquidez gerado pelos investidores que procedem ao resgate, as taxas de resgate devem ser pagas aos OICVM pelos participantes ou acionistas no momento do resgate das suas unidades de participação ou ações. Ao aplicar taxas de resgate, os OICVM deverão poder deduzir essas taxas de resgate do montante pago aos investidores que procedem ao resgate.

(10) Como característica da oscilação de preços, um OICVM deve determinar um fator de oscilação a utilizar para ajustar o valor líquido das suas unidades de participação ou ações. A fim de assegurar que todos os investidores que procedem à subscrição e ao resgate paguem ou recebam o mesmo preço no momento da compra ou resgate de unidades de participação ou ações de um OICVM, o valor líquido publicado das unidades de participação ou ações desse OICVM deverá ser o valor líquido após a aplicação do fator de oscilação.

(11) A fim de assegurar um tratamento justo dos investidores e de atenuar os efeitos de diluição causados pelos custos de transação associados aos investidores que procedem à subscrição ou resgate, um OICVM que utilize a oscilação de preços deve ter o direito de ajustar o valor líquido das suas unidades de participação ou ações em cada data de negociação (comummente designado por «oscilação plena de preços») ou apenas quando as subscrições ou resgates líquidos forem superiores a um limiar predeterminado (comummente designado por «oscilação parcial de preços»). Em ambos os tipos de oscilação de preços, a direção da oscilação (se o fator de oscilação é adicionado ou deduzido ao valor líquido das unidades de participação ou ações do OICVM) é determinada pela atividade de capital líquida na data de negociação. Por conseguinte, para uma determinada data de negociação com subscrições líquidas, o fator de oscilação deve ser adicionado ao valor líquido das unidades de participação ou ações do OICVM, que será ajustado em alta. No cenário oposto, para uma determinada data de negociação com resgates líquidos, deve ser deduzido um fator de oscilação ao valor líquido das unidades de participação ou ações do OICVM, que será ajustado em baixa. A fim de assegurar um tratamento equitativo dos investidores e facilitar a utilização da oscilação de preços tanto em condições normais como numa situação de tensão nos mercados, em ambos os tipos de situação de oscilação de preços, o OICVM deve poder decidir ter um único fator de oscilação ou aplicar fatores de oscilação em função da dimensão da atividade de capital líquida (geralmente designada por «abordagem por níveis») ou aplicar outras possibilidades, incluindo abordagens mistas.

(12) As características da dupla fixação de preços devem abordar a sua metodologia de cálculo. A fim de ter em conta a diversidade das estratégias de investimento e das políticas de resgate, e em consonância com as recomendações internacionais, um OICVM deve considerar duas metodologias de cálculo alternativas para a dupla fixação de preços, calculando dois valores líquidos distintos que incorporem os preços das ofertas de venda e de compra dos ativos, respetivamente, ou fixando um diferencial ajustável em torno do valor líquido das unidades de participação ou ações.

(13) A fim de proteger os restantes investidores do OICVM do impacto da diluição de subscrições ou resgates potencialmente elevados, um OICVM que ative a quotização antidiluição deve aplicar essa quotização aos investidores que procedem ao resgate em caso de resgates líquidos e aos investidores que procedem à subscrição em caso de subscrições líquidas.

(14) Um OICVM deverá poder ativar o resgate em espécie, a fim de impedir a venda de blocos consideráveis de valores mobiliários em resposta a ordens de resgate, sempre que essa venda seja suscetível de resultar em custos de transação e impactos significativos nos preços de mercado para os seus acionistas ou participantes.

(15) Os participantes autorizados e os criadores de mercado, na aceção do artigo 4.º, n.º 1, ponto 7, da Diretiva 2014/65/UE do Parlamento Europeu e do Conselho ([3]), desempenham funções essenciais para as operações quotidianas dos OICVM negociados em bolsa. O papel dos participantes autorizados e dos criadores de mercado inclui a aquisição ou venda de unidades de participação ou ações de um OICVM negociado em bolsa no mercado

([3]) Diretiva 2014/65/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de maio de 2014, relativa aos mercados de instrumentos financeiros e que altera a Diretiva 2002/92/CE e a Diretiva 2011/61/UE (JO L 173 de 12.6.2014, p. 349, ELI: http://data.europa.eu/eli/dir/2014/65/oj).

secundário, a assistência à sociedade gestora do OICVM negociado em bolsa na execução de ordens e a garantia de liquidez contínua e de negociação no mercado secundário. No âmbito da atividade de negociação regular de um OICVM negociado em bolsa, a entrega total ou parcial de valores mobiliários subjacentes detidos por um OICVM negociado em bolsa ou em seu nome a participantes autorizados e criadores de mercado para satisfazer as ordens de resgate não deve ser considerada uma ativação do instrumento de gestão da liquidez na forma de resgate em espécie a que se refere o anexo II-A, ponto 8, da Diretiva 2009/65/CE, uma vez que essa operação não está relacionada com a gestão da liquidez da carteira de um OICVM negociado em bolsa.

(16) A fim de atenuar os riscos de liquidez relacionados com os ativos do OICVM relativamente aos quais as características económicas ou jurídicas se alteraram significativamente ou se tornaram incertas devido a circunstâncias excecionais, um OICVM deve poder ativar a separação de ativos líquidos através da separação física ou de contas.

(17) Caso seja do interesse do OICVM e dos seus investidores manter a separação de ativos na estrutura do fundo existente, um OICVM deve poder criar uma separação de ativos líquidos através da separação de contas. Nesse caso, os ativos relativamente aos quais as características económicas ou jurídicas se tenham alterado significativamente ou se tenham tornado incertos devido a circunstâncias excecionais deverão ser afetados a uma categoria específica de ações do OICVM.

(18) Caso seja do interesse do OICVM isolar fisicamente os ativos relativamente aos quais as características económicas ou jurídicas se alteraram significativamente ou se tornaram incertas devido a circunstâncias excecionais, o OICVM deverá poder criar uma separação de ativos líquidos através da separação física. Nesse caso, os ativos afetados deverão permanecer no OICVM original, enquanto os ativos não afetados do OICVM deverão ser transferidos para um novo fundo.

(19) A fim de proteger os investidores e atenuar o risco de contágio ao resto do OICVM, a separação de ativos líquidos deve ser fechada a subscrições, recompras e resgates. No entanto, no interesse dos investidores, um OICVM deverá poder, independentemente de a separação de ativos líquidos ser criada através da separação física ou de contas, alienar ou liquidar os ativos líquidos separados e distribuir quaisquer receitas aos investidores finais proporcionalmente à sua participação na separação de ativos líquidos.

(20) A fim de garantir a segurança jurídica e a coerência com a Diretiva 2009/65/CE, para os OICVM constituídos após a data de entrada em vigor do presente regulamento, o presente regulamento deverá ser aplicável a partir de 16 de abril de 2026. O cumprimento do presente regulamento exige igualmente alterações à documentação do fundo e uma atualização dos processos e infraestruturas técnicas existentes dos OICVM e das suas sociedades gestoras, para permitir a ativação dos instrumentos de gestão da liquidez selecionados. Por conseguinte, é necessário prever um período de transição de um ano para os OICVM constituídos antes da data de aplicação do presente regulamento, a fim de permitir que esses OICVM se adaptem ao novo regime. No entanto, esses OICVM deverão ainda ter a possibilidade de optar por ficar sujeitos ao presente regulamento a partir da sua data de aplicação, ou seja, a partir de 16 de abril de 2026.

(21) O presente regulamento tem por base os projetos de normas técnicas de regulamentação apresentados à Comissão pela Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados.

(22) A Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados realizou consultas públicas abertas sobre os projetos de normas técnicas de regulamentação que servem de base ao presente regulamento, analisou os potenciais custos e benefícios associados e solicitou o parecer do Grupo de Interessados do Setor dos Valores Mobiliários e dos Mercados instituído nos termos do artigo 37.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho ([4]),

ADOTOU O PRESENTE REGULAMENTO:

Artigo 1.º

Suspensão de subscrições, recompras e resgates

1. Os OICVM suspendem as subscrições, recompras e resgates de forma simultânea, durante o mesmo período e para todos os investidores do OICVM.

([4]) Regulamento (UE) n.º 1095/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 24 de novembro de 2010, que cria uma Autoridade Europeia de Supervisão (Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados), altera a Decisão n.º 716/2009/CE e revoga a Decisão 2009/77/CE da Comissão (JO L 331 de 15.12.2010, p. 84, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2010/1095/oj).

Um OICVM não pode suspender resgates sem simultaneamente suspender as subscrições e recompras.

2. A suspensão de subscrições, recompras e resgates é temporária, estritamente limitada ao período necessário para fazer face às circunstâncias excecionais que justificam essa suspensão, e só pode ser aplicada se for devidamente justificada tendo em conta os melhores interesses dos investidores.

3. No caso de um OICVM com várias categorias de ações, a suspensão de subscrições, recompras e resgates aplica-se a todas as categorias de ações desse OICVM.

Artigo 2.º

Restrições aos resgates

1. Um OICVM que decida ativar restrições aos resgates deve aplicá-las uniformemente a todos os investidores.

2. Uma restrição aos resgates deve ter um limiar de ativação, abaixo do qual não pode ser ativada.

O limiar de ativação é fixado ao nível do OICVM e aplica-se igualmente a todos os investidores do OICVM.

3. O limiar de ativação deve ser:

a) Baseado no total líquido ou bruto das ordens de resgate do OICVM recebidas para uma determinada data de negociação ou durante um período especificado;

b) Expresso em proporção do valor líquido de ativos do OICVM.

4. Um OICVM que decida ativar uma restrição ao resgate executa proporcionalmente as ordens de resgate de todos os investidores para uma determinada data de negociação, num montante que corresponda pelo menos ao nível do limiar de ativação.

Artigo 3.º

Prorrogação dos períodos de pré-aviso

1. O período de pré-aviso prorrogado abrange o período compreendido entre a receção da ordem de resgate pelo OICVM e a sua execução.

O período de pré-aviso prorrogado não inclui o tempo necessário para o processo de liquidação.

2. A prorrogação do período de pré-aviso não deve ter qualquer impacto na frequência de resgate do OICVM.

Artigo 4.º

Taxas de resgate

1. O intervalo predeterminado de taxas de resgate deve ter em conta os custos de transação explícitos estimados. Sempre que adequado à estratégia de investimento do OICVM, o intervalo predeterminado de taxas de resgate deve também ter em conta os custos de transação implícitos, incluindo qualquer impacto significativo no mercado das vendas de ativos para satisfazer esses resgates. Esses custos de transação implícitos devem ser estimados numa base de melhor esforço.

2. As taxas de resgate devem ser expressas em percentagem das ordens de resgate brutas, como um valor monetário ou numa combinação de ambos. O nível das taxas de resgate pode variar em função da dimensão da ordem de resgate.

3. Para efeitos do n.º 1 do presente artigo e dos artigos 5.º, 6.° e 7.°, entende-se por custos de transação explícitos os custos diretamente suportados por um OICVM para efeitos da aquisição ou alienação de ativos de montante estável e quantificável antes da transação. Esses custos podem incluir comissões de corretagem, taxas de negociação, impostos e comissões de liquidação.

Entende-se por custos de transação implícitos os custos indiretamente suportados pelo OICVM no momento da aquisição ou alienação de ativos, que decorrem principalmente do diferencial entre as ofertas de compra e venda e do impacto no mercado. Esses custos de transação implícitos podem variar em função do tipo de ativos subjacentes e das condições de mercado.

Artigo 5.º

Oscilação de preços

1. O fator de oscilação inclui os custos de transação explícitos estimados a que se refere o artigo 4.º, n.º 3, primeiro parágrafo. Sempre que adequado à estratégia de investimento do OICVM, o fator de oscilação inclui também os custos de transação implícitos a que se refere o artigo 4.º, n.º 3, segundo parágrafo, tendo em conta qualquer impacto significativo no mercado das compras ou vendas de ativos para satisfazer essas subscrições ou resgates. Esses custos de transação implícitos devem ser estimados numa base de melhor esforço.

2. O fator de oscilação é expresso em percentagem do valor líquido das unidades de participação ou ações do OICVM.

3. Um OICVM pode aplicar a oscilação de preços quando existe uma diferença entre as ordens de resgate e as ordens de subscrição («oscilação plena de preços») ou quando a diferença excede um limiar de ativação predefinido («oscilação parcial de preços»). Em ambos os casos:

a) Se a diferença entre as ordens de resgate e as ordens de subscrição numa determinada data de negociação resultar em resgates líquidos, fator de oscilação é deduzido do valor líquido das unidades de participação ou ações do OICVM;

b) Se a diferença entre as ordens de resgate e as ordens de subscrição numa determinada data de negociação resultar em subscrições líquidas, o fator de oscilação é adicionado ao valor líquido das unidades de participação ou ações do OICVM.

4. A oscilação de preços pode incluir diferentes fatores de oscilação correspondentes a diferentes limiares de ativação.

Artigo 6.º

Dupla fixação de preços

1. Um OICVM que ative a dupla fixação de preços deve, para esse efeito, utilizar um dos seguintes métodos de cálculo:

a) Cálculo de dois valores líquidos dos ativos:

   i) um valor líquido dos ativos para as subscrições, determinado com base nas ofertas de preços de venda dos ativos detidos pelo OICVM,

   ii) um valor líquido dos ativos para resgates, calculado com base nos preços das ofertas de preços de compra dos ativos detidos pelo OICVM;

b) Cálculo de apenas um valor líquido dos ativos para os investidores que procedem à subscrição e ao resgate.

2. Para ambos os métodos de cálculo a que se refere o n.º 1, os custos de liquidez pelos quais o valor líquido dos ativos por unidade de participação ou ação é ajustado incluem os custos de transação explícitos estimados a que se refere o artigo 4.º, n.º 3, primeiro parágrafo. Sempre que adequado à estratégia de investimento do OICVM, esses custos de liquidez incluem também os custos de transação implícitos a que se refere o artigo 4.º, n.º 3, segundo parágrafo, incluindo qualquer impacto significativo no mercado das compras ou vendas de ativos para satisfazer essas subscrições ou resgates. Esses custos de transação implícitos devem ser estimados numa base de melhor esforço.

Artigo 7.º

Quotização antidiluição

1. As quotizações antidiluição incluem os custos de transação explícitos estimados a que se refere o artigo 4.º, n.º 3, primeiro parágrafo. Sempre que adequado à estratégia de investimento do OICVM, a quotização antidiluição inclui também os custos de transação implícitos a que se refere o artigo 4.º, n.º 3, segundo parágrafo, incluindo qualquer impacto significativo no mercado das compras ou vendas de ativos para satisfazer essas subscrições ou resgates. Esses custos de transação implícitos devem ser estimados numa base de melhor esforço.

2. As quotizações antidiluição são expressas do seguinte modo:

a) Uma percentagem das ordens de subscrição ou de resgate;

b) Um valor monetário.

3. Um OICVM pode ativar uma quotização antidiluição se, numa determinada data de negociação:

a) O montante agregado das ordens de resgate excede o das ordens de subscrição, resultando em resgates líquidos;

b) O montante agregado das ordens de subscrição excede o das ordens de resgate, resultando em subscrições líquidas.

Para efeitos da alínea a), a quotização antidiluição é deduzida do montante pago aos investidores que procedem ao resgate.

Para efeitos da alínea b), a quotização antidiluição é cobrada aos investidores que procedem à subscrição.

Artigo 8.º

Resgates em espécie

1. Um resgate em espécie corresponde à transferência de ativos detidos pelo OICVM para os investidores que procedem ao resgate, em vez de numerário, para satisfazer as ordens de resgate. A transferência de ativos para investidores pode ser direta ou indireta, através de intermediários.

2. A entrega no todo ou em parte, no decurso das atividades de negociação regular de um OICVM negociado em bolsa, dos valores mobiliários subjacentes detidos pelo OICVM negociado em bolsa ou em seu nome a um participante autorizado ou criador de mercado para satisfazer as ordens de resgate não é considerada uma ativação do resgate em espécie em espécie a que se refere o anexo II-A, ponto 8, da Diretiva 2009/65/CE.

Artigo 9.º

Separação de ativos líquidos

1. As medidas de separação de ativos líquidos podem assumir uma das seguintes formas:

a) Uma categoria específica de ações do OICVM criada especificamente para aplicar a segregação contabilística dos ativos cujas características económicas ou jurídicas se tenham alterado significativamente ou se tenham tornado incertas devido a circunstâncias excecionais em relação aos outros ativos desse OICVM («separação de contas»);

b) Um OICVM distinto criado especificamente para separar os ativos cujas características económicas ou jurídicas se alteraram significativamente ou se tornaram incertas devido a circunstâncias excecionais em relação aos outros ativos desse OICVM («separação física»).

2. Para efeitos de separação de ativos líquidos a que se refere o n.º 1, alínea a), as novas subscrições, recompras e resgates em categorias de ações diferentes da categoria de ações dedicada à separação de ativos líquidos são executadas com base no valor líquido do OICVM, que é calculado após exclusão dos ativos sujeitos à separação de contas.

A categoria de ações correspondente à separação de ativos líquidos deve ser fechada a subscrições, recompras e resgates.

3. Caso um OICVM ative uma separação de ativos líquidos a que se refere o n.º 1, alínea b), os ativos cujas características económicas ou jurídicas se tenham alterado significativamente ou se tenham tornado incertas devido a circunstâncias excecionais permanecem no OICVM inicial, enquanto os outros ativos são transferidos para um novo OICVM, ou são transferidos através de fusão com um OICVM existente, em conformidade com os requisitos estabelecidos no capítulo VI da Diretiva 2009/65/CE.

O OICVM original está fechado a subscrições, recompras e resgates e é colocado em liquidação. O novo OICVM é autorizado e gerido de acordo com a estratégia de investimento do OICVM original.

4. Após a criação de uma separação de ativos líquidos, são atribuídas a cada investidor unidades de participação ou ações na separação de ativos líquidos na proporção da respetiva participação no OICVM original.

Artigo 10.º

Disposições transitórias

Até 16 de abril de 2027, considera-se que os OICVM constituídos antes de 16 de abril de 2026 cumprem o disposto no presente regulamento. No entanto, esses OICVM podem optar por ficar sujeitos ao presente regulamento a partir de 16 de abril de 2026, desde que notifiquem desse facto as autoridades competentes do seu Estado-Membro de origem.

Artigo 11.º

Entrada em vigor e aplicação

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

O presente regulamento é aplicável a partir de 16 de abril de 2026.

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

Feito em Bruxelas, em 17 de novembro de 2025.

Pela Comissão
A Presidente
Ursula VON DER LEYEN