Jornal Oficial
da União Europeia

PT
Série C

C/2026/2641

13.5.2026

Comunicação da Comissão sobre a interpretação e a aplicação de determinadas disposições jurídicas do Regulamento Fundos do Mercado Monetário

(C/2026/2641)

No seguimento do relatório da Comissão sobre os FMM, publicado em 20 de julho de 2023 («relatório de 2023 sobre os FMM»), a Comissão Europeia elaborou o presente documento de perguntas frequentes sobre fundos do mercado monetário (FMM). O presente documento é publicado juntamente com o relatório de acompanhamento de 2026 da Comissão Europeia sobre os FMM («relatório de 2026 sobre os FMM») ([1]).

O relatório de 2023 sobre os FMM concluiu que o Regulamento FMM passou com distinção no teste da tensão de liquidez a que os FMM foram sujeitos em março de 2020, durante a turbulência do mercado relacionada com a COVID-19, tendo também resistido às subidas das taxas de juro registadas durante esse período e à reapreciação conexa dos ativos financeiros. Durante estes episódios de tensão, nenhum FMM baseado na UE se viu obrigado a aplicar comissões ou restrições aos resgates, nem a suspender estes últimos. Também os FMM da UE orientados para ativos expressos em libras esterlinas resistiram à pressão de resgate relacionada com a situação de tensão no mercado das obrigações do Estado, em setembro de 2022. Estas experiências indicam que as salvaguardas estabelecidas no Regulamento FMM têm funcionado conforme previsto. No entanto, **o relatório de 2023 sobre os FMM identificou insuficiências que cumpria avaliar em maior pormenor**.

Os FMM também beneficiaram com a recente revisão da Diretiva Gestores de Fundos de Investimento Alternativos (DGFIA) e da Diretiva Organismos de Investimento Coletivo em Valores Mobiliários (OICVM) ([2]), que estabeleceram regras harmonizadas para aumentar a disponibilidade de instrumentos de gestão de liquidez para fundos de tipo aberto. O novo quadro de instrumentos de gestão de liquidez reforça a gestão de liquidez dos FMM da UE e aumenta a resiliência destes fundos em períodos de tensão.

Por último, o presente documento tem em conta as conclusões do Conselho de Estabilidade Financeira, que observou, no seu relatório final de outubro de 2021 sobre a resiliência dos FMM, que as regras aplicáveis aos FMM em algumas jurisdições podem ter incentivado os investidores a efetuar resgates preventivos para evitar a eventual imposição de instrumentos de gestão da liquidez em caso de incumprimento de determinados limiares regulamentares. Existem alguns indícios de que tal pode ter ocorrido durante a chamada «corrida ao dinheiro» em março de 2020.

Tendo em conta o que precede, e com base na análise de dados, a Comissão Europeia considera necessário clarificar a interpretação de determinados aspetos do Regulamento FMM, a fim de proporcionar maior segurança à comunidade de FMM da UE.

Com o presente documento, a Comissão Europeia apoia e apela a uma abordagem harmonizada da supervisão dos FMM da UE, bem como a uma partilha adequada de informações entre as autoridades nacionais competentes, em especial face à emergência de riscos que constituem uma potencial ameaça para a estabilidade financeira.

(1) Quais são as principais disposições em matéria de composição da carteira que os gestores de ativos dos FMM devem cumprir?

Os artigos 24.º, 25.º e 34.º do Regulamento FMM estabelecem requisitos de carteira que os FMM devem ter em conta para garantir a sua liquidez e estabilidade. Estas disposições estipulam a composição da carteira dos FMM, no que diz respeito aos ativos com maturidade diária e semanal e aos acordos de revenda, com limiares mínimos para cada tipo de FMM [FMM de dívida pública com valor líquido constante (VLC), FMM com valor líquido de baixa volatilidade (VLBV) e FMM com valor líquido variável (VLV)].

O artigo 28.º do Regulamento FMM estabelece um quadro para os testes de esforço dos FMM, a fim de demonstrar que a liquidez e a qualidade dos ativos de um FMM são suficientemente sólidas para resistir a vulnerabilidades.

([1]) Relatório da Comissão ao Parlamento Europeu e ao Conselho sobre a adequação, de um ponto de vista prudencial e económico, do Regulamento (UE) 2017/1131 do Parlamento Europeu e do Conselho relativo aos fundos do mercado monetário (COM(2026) 350).

([2]) Diretiva (UE) 2024/927 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 13 de março de 2024, que altera as Diretivas 2011/61/UE e 2009/65/CE no que diz respeito aos acordos de delegação, à gestão do risco de liquidez, à comunicação de informações para fins de supervisão, à prestação de serviços de depositário e de custódia e à concessão de empréstimos por fundos de investimento alternativos: (JO L, 2024/927, 2024, ELI: http://data.europa.eu/eli/dir/2024/927/oj).

(2) **O facto de a carteira de um FMM incluir as percentagens exatas de acordos de revenda e de ativos com maturidade diária e semanal, tal como estabelecido no Regulamento FMM, é sempre considerado suficiente para cumprir, a todo o momento, as regras pertinentes aplicáveis às carteiras ao abrigo do Regulamento FMM?**

Não. Os artigos 24.º, 25.º e 34.º, em conjugação com o artigo 28.º, do Regulamento FMM dispõem que as percentagens de composição da carteira estabelecidas constituem requisitos mínimos. Embora seja necessário cumprir os limiares estabelecidos nos artigos 24.º, 25.º e 34.º, estes devem ser entendidos como limiares mínimos. O Regulamento FMM estabelece igualmente outras obrigações que, dependendo das circunstâncias do FMM, podem resultar em requisitos mais elevados. Em conformidade com o artigo 28.º, n.º 4, do Regulamento FMM, os FMM devem ser sólidos em termos de liquidez e qualidade dos ativos detidos. Estes devem ser suficientes para resistir a vulnerabilidades, especialmente em períodos de tensão. Consequentemente, pode ser necessário que a composição da carteira de um FMM exceda as percentagens regulamentares, tendo em conta, nomeadamente, os requisitos de «conhecimento do cliente», nos termos do artigo 27.º, e os resultados dos testes de esforço dos FMM, nos termos do artigo 28.º do Regulamento FMM.

A este respeito, no relatório de 2026 sobre os FMM, a Comissão Europeia identificou níveis de resiliência baseados em ativos com liquidez semanal capazes de servir de instrumentos de supervisão e de gestão dos riscos para assegurar o cumprimento do Regulamento FMM. Abaixo destes níveis de resiliência, a fim de assegurar a resiliência a nível do mercado («níveis de resiliência do mercado»), as equipas de gestão de riscos dos FMM e os seus gestores devem intensificar o seu controlo e as autoridades nacionais competentes devem aumentar o seu nível de controlo e envolvimento em matéria de supervisão.

(3) **O gestor de um FMM VLC ou VLBV tem de ativar os instrumentos de gestão de liquidez logo que o nível de ativos líquidos desça abaixo dos limites estabelecidos nos artigos 24.º, 25.º e 34.º do Regulamento FMM?**

Não. O objetivo de estabelecer reservas mínimas de liquidez é assegurar que os FMM possam fazer face a resgates e evitar que os ativos de um FMM sejam liquidados a preços fortemente descontados, o que pode ocorrer em períodos de tensão do mercado.

Os gestores de FMM VLC e de FMM VLBV são obrigados a cumprir o disposto no artigo 24.º, n.º 2, do Regulamento FMM sempre que os requisitos de carteira pertinentes deixem de ser cumpridos (por exemplo, quando menos de 30 % dos ativos de um FMM VLC ou de um FMM VLBV forem ativos com maturidade semanal).

O artigo 25.º, n.º 2, do Regulamento FMM contém disposições semelhantes, sempre que um FMM VLV «normal» infrinja os requisitos de carteira estabelecidos no artigo 25.º do Regulamento FMM.

Por último, o artigo 34.º, n.º 1, alínea a), do Regulamento FMM contém disposições específicas aplicáveis aos FMM VLC e VLBV.

Estes artigos estabelecem e preveem que a composição da carteira dos FMM possa descer abaixo dos limites regulamentares, incluindo os requisitos mínimos em matéria de ativos líquidos, em resultado do exercício de direitos de subscrição ou resgate, ou por razões fora do controlo do gestor do FMM. A este respeito, o aumento dos resgates em condições de tensão no mercado deve ser considerado como estando fora do controlo do gestor, observando, no entanto, que tais situações ocorrerão muito raramente.

Nos termos destas disposições, caso o FMM deixe de cumprir os requisitos de carteira aplicáveis, o gestor do FMM, em nome do FMM, deve ter como objetivo prioritário a correção de tal situação, tendo em devida conta o interesse dos investidores tal como estipulado no Regulamento FMM.

Em relação aos FMM de dívida pública com VLC e aos FMM VLBV, o conselho de administração tem o dever de realizar uma avaliação documentada da situação para determinar o plano de ação adequado, tal como previsto no artigo 34.º, n.º 1, alínea a), do Regulamento FMM, devendo realizá-la num prazo razoável, conforme necessário para essa avaliação. Até à conclusão da avaliação documentada, os gestores dos FMM de curto prazo não são obrigados a tomar qualquer medida em relação às regras aplicáveis às carteiras, para além do cumprimento das obrigações gerais estabelecidas no artigo 24.º, n.º 2, do Regulamento FMM, nomeadamente ter como objetivo prioritário a correção de tal situação, tendo em devida conta o interesse dos titulares de unidades de participação ou acionistas.

Em conformidade com o artigo 34.º, n.º 1, alínea a), do Regulamento FMM, após proceder a uma avaliação documentada da situação, o conselho de administração pode escolher entre as medidas alternativas previstas nessa disposição e, por conseguinte, decidir não tomar medidas imediatas para além do cumprimento da obrigação estabelecida no artigo 24.º, n.º 2, tal como previsto no artigo 34.º, n.º 1, alínea a), subalínea iv), do Regulamento FMM.

Consequentemente, nos casos a que se refere o artigo 34.º, n.º 1, alínea a), do Regulamento FMM, os FMM VLC e os FMM VLBV podem utilizar as suas reservas para efeitos de gestão da liquidez em condições de tensão do mercado se descerem temporariamente abaixo dos limiares de liquidez, sem terem de ativar os instrumentos de gestão da liquidez. Nesses casos, os gestores de FMM VLC e VLV deverão dar prioridade à adoção de medidas corretivas para restabelecer as reservas. Estas devem ser tomadas o mais rapidamente possível e num prazo que proteja os interesses dos investidores. Tal não afeta as obrigações de informação e avaliação previstas no artigo 34.º, n.º 1, alíneas a) e b), do Regulamento FMM. No entanto, tal não se aplica aos casos referidos no artigo 34.º, n.º 1, alínea b), do Regulamento FMM, ou seja, situações em que a proporção de ativos com maturidade semanal prevista no artigo 24.º, n.º 1, alínea e), diminui para menos de 10 % do total dos seus ativos.