COMISSÃO
EUROPEIA

Bruxelas, 4.9.2013
COM(2013) 615 final

2013/0306 (COD)

Proposta de

REGULAMENTO DO PARLAMENTO EUROPEU E DO CONSELHO

relativo aos Fundos do Mercado Monetário

(Texto relevante para efeitos do EEE)

{SWD(2013) 315 final}
{SWD(2013) 316 final}

EXPOSIÇÃO DE MOTIVOS

1. CONTEXTO DA PROPOSTA

Os fundos do mercado monetário (FMM) constituem uma importante fonte de financiamento a curto prazo para as instituições financeiras, as empresas e os governos. Na Europa, cerca de 22 % dos títulos de dívida a curto prazo emitidos pelos governos ou pelo setor empresarial são detidos por FMM. Os FMM detêm 38 % da dívida a curto prazo emitida pelo setor bancário.

Do lado da procura, os FMM oferecem um instrumento de gestão de tesouraria a curto prazo que proporciona um grau elevado de liquidez, diversificação e estabilidade do valor, combinados com um rendimento baseado no mercado. Os FMM são utilizados principalmente por sociedades que procuram investir o seu excedente de tesouraria por um curto período, por exemplo até que uma despesa significativa, como os salários, seja processada.

Os FMM representam, por isso, uma ligação crucial entre a procura e a oferta no mercado monetário de curto prazo. Com ativos sob gestão no valor de cerca de um bilião de euros, os FMM representam uma categoria de fundos distintos de todos os outros fundos mutualistas. A maioria dos FMM, cerca de 80 % dos ativos e 60 % dos fundos, operam de acordo com as regras da Diretiva 2009/65/CE, relativa aos organismos de investimento coletivo em valores mobiliários (OICVM). Os restantes FMM devem, desde julho de 2013, operar de acordo com as regras da Diretiva Gestores de Fundos de Investimento Alternativos (GFIA), 2011/61/UE. A dimensão média de um FMM excede em muito a dimensão média de um OICVM. A título de exemplo, um único FMM pode atingir os 50 mil milhões de euros. Os FMM estão sediados em poucos Estados-Membros, sendo que a FR, a IRL e o LUX representam mais de 95 % do mercado. O mercado está, ainda assim, altamente interligado com outros países devido a uma elevada proporção de investimentos e investidores transfronteiras, assim como às ligações de contágio transfronteiras entre o FMM e os respetivos patrocinadores, na maior parte dos casos sediados num país diferente do país de sede do FMM.

Devido à interligação sistémica dos FMM com o setor bancário, por um lado, e com as finanças empresariais e públicas, por outro, o funcionamento destes fundos tem estado no centro dos trabalhos internacionais sobre o sistema bancário paralelo. O Conselho de Estabilidade Financeira (CEF) e outras instituições, como a Organização Internacional das Comissões de Valores Mobiliários (OICV) e o Comité Europeu do Risco Sistémico (CERS), analisaram o setor financeiro e concluíram que certas atividades e entidades assumiam uma importância sistémica mas não tinham merecido uma atenção suficiente por parte dos reguladores. No setor da gestão de ativos, os FMM foram destacados como sistemicamente relevantes. O Parlamento Europeu adotou em novembro de 2012 uma resolução sobre o sistema bancário paralelo na qual convidava a Comissão a apresentar uma proposta que contemplasse em especial a problemática dos FMM[1].

O CERS apresentou uma sólida análise dos riscos sistémicos inerentes ao funcionamento dos FMM. As suas recomendações prendem-se, em especial, com a estabilidade e a liquidez dos FMM e incluem com regras adicionais de transparência e de prestação de informações. Essas recomendações foram largamente refletidas na proposta da Comissão, tendo igualmente em conta os eventuais efeitos negativos sobre o financiamento da economia europeia.

Os FMM são um instrumento útil para os investidores, uma vez que oferecem características análogas às dos depósitos bancários: acesso imediato à liquidez e relativa estabilidade do

[1] Resolução do Parlamento Europeu, de 20 de novembro de 2012, sobre o sistema bancário paralelo (2012/2115(INI))

valor. À luz destas características, os investidores consideram os FMM como uma alternativa segura e mais diversificada aos depósitos bancários. No entanto, os FMM são na realidade fundos de investimento clássicos, com os riscos de mercado inerentes a qualquer investimento de fundos. Assim, quando os preços dos ativos em que os FMM estão investidos começam a baixar, principalmente em condições de tensão do mercado, um FMM nem sempre consegue cumprir as promessas de reembolso imediato e preservar o valor das unidades de participação ou ações emitidas pelo FMM em nome dos investidores. Alguns dos patrocinadores dos fundos (principalmente bancos) poderão ser capazes de «aguentar» o valor das ações através do seu patrocínio, ao passo que outros (principalmente gestores de ativos) poderão não ter capital para o fazer. Devido ao desfasamento, em termos de prazo de vencimento, entre a liquidez diária que um FMM oferece aos seus investidores e a liquidez dos ativos detidos na carteira do FMM, o reembolso imediato poderá não ser possível nalguns casos. A promessa de preços de reembolso estáveis é, muitas vezes, sublinhada por uma notação AAA. A desvantagem é que os investidores, assim que se apercebem do risco de os FMM poderem não conseguir cumprir a promessa de liquidez e de reembolsos estáveis, irão resgatar o seu investimento, o que poderá resultar naquilo a que se pode chamar uma «corrida» aos investimentos.

As «corridas» aos investimentos são caracterizadas por pedidos de reembolso massivos e súbitos por um grande grupo de investidores, com vista a evitar os prejuízo e a poder resgatar as ações ao preço mais elevado possível. As «corridas» aos investimentos são sistemicamente relevantes, uma vez que forçam os FMM a vender os seus ativos rapidamente, de forma a poderem satisfazer os pedidos de reembolso pendentes. A espiral de resgates acelera, por sua vez, o declínio do valor líquido dos ativos (VLA) dos fundos, exacerbando as perdas de VLA e o medo de instabilidade no que respeita ao mercado monetário no seu todo. Dado que os FMM desempenham um papel central no financiamento a curto prazo de entidades como bancos, empresas ou governos, as «corridas» aos investimentos colocados em FMM podem ter consequências a nível macroeconómico. Enquanto os bancos representam a maior parte (85 %) do total de um bilião de EUR dos instrumentos financeiros emitidos pelos FMM, os governos representam uma parte de cerca de 10 % e as empresas de cerca de 5 %. Os governos e as empresas de muito grande dimensão utilizam o mercado monetário como forma de obter financiamento a curto prazo, a par das linhas de crédito bancário.

Os problemas associados às «corridas» aos investimentos assumem natureza sistémica devido: 1) às ligações próximas dos FMM com a economia real (dado o papel que os FMM desempenham na satisfação das necessidades de financiamento a curto prazo das entidades que utilizam o mercado monetário como um instrumento de financiamento); e 2) à sua ligação com os patrocinadores. Além disso, as «corridas» aos FMM têm também um aspeto ligado à proteção dos investidores, uma vez que aqueles que efetuam o resgate mais tarde (normalmente investidores privados) estão por definição em desvantagem face aos investidores que efetuam o resgate mais cedo.

O regulamento proposto aborda estes problemas. Introduz normas comuns para aumentar a liquidez dos FMM e para assegurar a estabilidade da sua estrutura. Serão introduzidas regras uniformes para assegurar um nível mínimo de ativos líquidos, em termos diários e semanais. Será criada uma política normalizada para permitir que os gestores de fundos disponham de uma melhor compreensão da sua base de investidores. São ainda introduzidas regras comuns para garantir que os FMM investem em ativos de alta qualidade e bem diversificados, com boa qualidade de crédito. Estas medidas visam assegurar que a liquidez do fundo seja adequada para dar resposta aos pedidos de reembolso por parte dos investidores.

A estabilidade dos FMM será garantida através da criação de regras claras e harmonizadas para a avaliação dos ativos em que investem. Essas regras de avaliação restaurarão a verdade

evidente de que os FMM são fundos mutualistas normais cujos ativos de investimento estão sujeitos a flutuações de preço.

Certos FMM terão a possibilidade de manter a metodologia contabilística que permite um preço estável de subscrição e resgate, sob condição de que desenvolvam reservas de tesouraria apropriadas. Este chamado «amortecedor do VLA» servirá para absorver os movimentos de mercado inerentes aos mercados de capitais. Deverá ainda impedir que os patrocinadores sejam apanhados desprevenidos caso os seus FMM requeiram apoio externo. O «amortecedor» ascenderá a 3 % dos ativos sob gestão do FMM. Tendo em conta os casos observados de apoio dos patrocinadores durante a crise (123 casos em FMM dos EUA), só em três ocasiões esse apoio foi superior a 3 %. Quando o *Reserve Primary Fund* entrou em incumprimento em 2008, perdeu 3 % devido a uma exposição de 1,5 % aos ativos do Lehman. O «amortecedor» não proporcionará uma garantia total aos titulares de ações VLAC, mas o seu nível permite assegurar um equilíbrio entre a necessidade de dispor de um modelo VLAC sólido e seguro e as capacidades de financiamento dos gestores. Os custos para os FMM dependerão dos custos de financiamento de cada gestor, podendo variar entre 3 % e 10 % anualmente. Aplicado a um "amortecedor" de 3 %, isso resultaria num aumento das comissões de gestão entre 0,09 % e 0,30 % anualmente. Prevê-se que parte desse custo adicional será paga pelo gestor e outra parte será repercutida nos investidores. O aumento das comissões terá impacto no rendimento que os investidores conseguirão obter dos FMM, mas por outro lado esses mesmos investidores beneficiarão de produtos com um nível suplementar de isolamento face à evolução do valor dos ativos subjacentes.

Além destas disposições, uma regra comum relativa à notação assegurará que os gestores de fundos e investidores deixem de depender de notações de crédito externas que podem ser prejudiciais ao funcionamento do mercado monetário quando as notações passam para níveis inferiores (*downgrade*). Estas medidas serão acompanhadas por maiores requisitos de transparência para assegurar que o investidor compreende corretamente o perfil de risco e remuneração do seu investimento.

O regulamento proposto dependerá dos procedimentos de autorização existentes em matéria de OICVM, que são harmonizados pela Diretiva OICVM. Introduzirá um procedimento de autorização harmonizado para os FMM FIA, uma vez que a Diretiva GFIA deixa a autorização dos FIA à discrição dos Estados-Membros. O procedimento harmonizado para os FMM FIA refletirá o procedimento de autorização harmonizado previsto para os OICVM. Os gestores continuarão a ser regulados pela Diretiva OICVM ou pela Diretiva GFIA, mas os gestores e os fundos que recaiam sob o âmbito de aplicação do presente regulamento terão de cumprir este conjunto adicional de normas específicas para os produtos do setor dos FMM.

Estas regras uniformes visam salvaguardar a integridade do mercado interno e aumentar a sua robustez, para minimizar os efeitos de uma nova crise. Os investidores terão conhecimento dos riscos associados a estes produtos regulados e segurança quanto à homogeneidade das propostas de investimento associadas aos fundos do mercado monetário na União. Os gestores beneficiarão de normas harmonizadas para estes produtos em toda a Europa. Os emitentes de instrumentos do mercado monetário beneficiarão de um ambiente mais estável que preservará o papel dos FMM enquanto instrumentos de financiamento.

2. RESULTADOS DAS CONSULTAS COM AS PARTES INTERESSADAS E AVALIAÇÕES DE IMPACTO

2.1. Consulta das partes interessadas

Desde o início de 2012, a Comissão tem estado envolvida em consultas extensivas com os representantes de um vasto leque de organizações. Esta interação assumiu a forma de reuniões

bilaterais e multilaterais, de uma consulta pública por escrito sobre o sistema bancário paralelo, de uma consulta pública por escrito sobre questões de gestão dos ativos, incluindo os FMM, e de uma conferência pública sobre o sistema bancário paralelo. Através deste processo, a Comissão obteve uma grande variedade de informações sobre o funcionamento do mercado dos FMM e os seus vários segmentos, assim como pontos de vista sobre as questões a resolver e sobre como resolvê-las.

2.1.1. Livro verde sobre o sistema bancário paralelo

As respostas ao livro verde proporcionaram uma perspetiva ampla do setor bancário paralelo europeu. Deste modo, foi possível desenvolver questões mais específicas relacionadas com o funcionamento dos FMM numa consulta sobre gestão de ativos que foi lançada em julho de 2012. Uma conferência pública em abril de 2012, à qual assistiram partes interessadas da UE e dos EUA, incluiu também uma secção dedicada aos FMM. Representantes do lado regulamentar e da indústria, que formaram o painel relativo aos FMM, apresentaram os seus pontos de vista sobre a necessidade de reforma do mercado dos FMM da UE.

2.1.2. Consulta relativa à gestão de ativos

Introduziu-se um capítulo sobre FMM numa consulta mais alargada sobre várias questões relativas à gestão de ativos publicada em 26 de julho de 2012 (esta consulta foi encerrada em 18 de outubro de 2012). Os serviços da Comissão receberam 56 respostas relacionadas com a secção dos FMM.

2.2. Avaliação de impacto

Em consonância com a sua política «Legislar melhor», a Comissão realizou uma avaliação de impacto das diferentes alternativas de ação política. Para assegurar a liquidez e a estabilidade dos FMM, analisaram-se um total de 16 opções. Todas estas opções foram analisadas tendo em conta os objetivos gerais, nomeadamente reforçar a estabilidade financeira no mercado único e melhorar a proteção dos investidores dos FMM, mas também tendo em conta os objetivos mais específicos desta iniciativa: i) prevenir o risco de contágio da economia real; (ii) prevenir o risco de contágio dos patrocinadores; e iii) reduzir as desvantagens dos investidores que efetuam o resgate mais tarde, principalmente no que diz respeito a resgates em condições de tensão do mercado.

Analisaram-se os impactos, incluindo os custos e os benefícios para as várias partes interessadas, nomeadamente os investidores, os gestores de ativos, os emitentes de dívida a curto prazo e os patrocinadores. As conclusões dessa análise preconizam a criação de um enquadramento mais sólido para os FMM, com melhores níveis de liquidez e uma estrutura mais estável. Espera-se que o impacto das opções preferidas beneficie os FMM e o mercado monetário em geral melhorando a sua capacidade de resistência perante condições de tensão do mercado. Esta medida resultará num ambiente de mercado monetário mais estável na Europa, que beneficiará os investidores, os emitentes de dívida a curto prazo e os bancos que patrocinam os FMM.

Os serviços da DG MARKT reuniram com o Comité de Avaliação de Impacto em 16 de janeiro de 2013. O Comité analisou a presente avaliação de impacto e emitiu um parecer positivo em 18 de janeiro de 2013. Durante a reunião, os membros do Comité dirigiram aos serviços da DG MARKT observações com vista a melhorar o conteúdo da avaliação de impacto, que levaram a algumas alterações no projeto final. A definição do problema foi melhorada para fornecer mais pormenores sobre os mercados dos FMM e a sua descrição foi enriquecida com mais exemplos relativos à União que ilustram, nomeadamente, a dimensão transfronteiras dos problemas. Procedeu-se a uma melhor ligação dos objetivos e das opções relativos aos problemas identificados e utilizaram-se objetivos operacionais mais

quantificáveis. Os impactos sobre os investidores e os custos de observância que as medidas previstas implicariam foram explicados mais pormenorizadamente. Os impactos sobre os Estados-Membros e sobre a coerência regulamentar internacional também foram mais bem descritos. Por fim, foram introduzidos de forma sistemática os pontos de vista das partes interessadas, em particular nas secções de análise e comparação das opções.

3. ELEMENTOS JURÍDICOS DA PROPOSTA

3.1. Base jurídica e escolha da forma jurídica

O artigo 114.º, n.º 1, do TFUE prevê uma base jurídica para um regulamento que crie disposições uniformes visando garantir o funcionamento do mercado interno. As normas prudenciais relativas aos produtos definem os limites dos riscos associados aos FMM. Como tal, não regulam o acesso a atividades de gestão de ativos, mas determinam a forma como tais atividades deverão ser realizadas, a fim de assegurar a proteção dos investidores e a estabilidade financeira. São subjacentes ao funcionamento correto e seguro do mercado interno.

Na prossecução do objetivo da integridade do mercado interno, a medida legislativa proposta criará um quadro regulamentar para os FMM com vista a assegurar uma maior proteção dos investidores em FMM, assim como a reforçar a estabilidade financeira prevenindo o risco de contágio. As disposições propostas destinar-se-ão especificamente a garantir que a liquidez dos fundos seja adequada para enfrentar pedidos de reembolso dos investidores e a tornar a estrutura dos FMM suficientemente segura para suportar condições de mercado adversas. Um regulamento é considerado o instrumento jurídico mais apropriado para introduzir requisitos uniformes que lidem, entre outras coisas, com o alcance dos ativos elegíveis, com as regras de diversificação, com as regras relacionadas com as exposições aos riscos de crédito, de taxa de juro e de liquidez e com as regras relativas à autorização dos fundos destinados ao investimento no mercado monetário. Trata-se, essencialmente, de normas prudenciais relativas aos produtos que visam tornar os FMM europeus mais seguros e eficientes, mitigando as preocupações conexas de risco sistémico.

O acesso à atividade na qualidade de gestor de fundos é regulado pela Diretiva OICVM e pela Diretiva GFIA. As atividades dos gestores continuarão a estar sujeitas à Diretiva GFIA e à Diretiva OICVM, mas as normas relativas aos produtos contidas no quadro dos OICVM serão complementadas pelas normas relativas aos produtos contidas neste novo regulamento.

3.2. Subsidiariedade e proporcionalidade

As abordagens regulamentares nacionais estão por definição limitadas ao Estado-Membro em questão. A regulamentação do perfil de produtos e de liquidez de um FMM apenas a nível nacional implica um risco de que diferentes produtos sejam vendidos como FMM. Esta situação criaria confusão entre os investidores e impediria o surgimento de condições de igualdade a nível da União para as entidades que oferecem FMM a investidores profissionais ou pequenos investidores. Da mesma forma, a aplicação de diferentes abordagens nacionais quanto às características essenciais de um FMM aumentaria o risco de contágio transfronteiras, especialmente quando os emitentes e o FMM estão localizados em Estados-Membros diferentes. Uma vez que os FMM investem numa grande variedade de instrumentos financeiros em toda a UE, o colapso de um FMM (por motivos de regulamentação insuficiente a nível nacional) teria repercussões no financiamento público e empresarial em toda a UE.

Além disso, como muitos operadores que oferecem FMM na Europa estão domiciliados em Estados-Membros diferentes daqueles onde os fundos são comercializados, a criação de um

quadro sólido é essencial para evitar o contágio transfronteiras. Deve também ser evitado o contágio transfronteiras entre um FMM e o seu patrocinador, muitas vezes, localizado num outro Estado-Membro. Esta situação é especialmente significativa quando o patrocinador está localizado num Estado-Membro que poderá não ter recursos orçamentais suficientes para acorrer ao patrocinador em incumprimento.

No que se refere à proporcionalidade, a proposta representa um equilíbrio adequado entre o interesse público em jogo e a relação custo-eficácia da medida. Os requisitos impostos às diferentes partes foram cuidadosamente calibrados. Sempre que possível, elaboraram-se requisitos sob a forma de normas mínimas (por exemplo, liquidez diária ou semanal, limites de concentração num emitente) e os requisitos regulamentares foram ajustados de modo a não perturbarem desnecessariamente os modelos empresariais existentes (por exemplo, prevendo períodos transitórios apropriados até que o VLA de um FMM deva passar a ser variável ou deixando aos operadores a escolha entre requisitos de fundos próprios rigorosos e a flutuação do VLA do seu FMM). Em particular, a necessidade de equilibrar a defesa dos investidores, a prevenção do contágio transfronteiras, a eficiência dos mercados, o financiamento da indústria europeia e os custos para setor são fatores que foram todos considerados de forma equilibrada no estabelecimento destes requisitos.

3.3. Impacto sobre questões relacionadas com os direitos fundamentais

A proposta tem relevância para o impacto em dois direitos fundamentais da Carta dos Direitos Fundamentais da União Europeia, nomeadamente a liberdade de empresa (artigo 16.º) e a defesa dos consumidores (artigo 38.º).

O objetivo de interesse geral da proposta, que justifica certas limitações dos direitos fundamentais supramencionados, é o objetivo de assegurar a integridade e a estabilidade do mercado. A liberdade de empresa pode ser afetada pela necessidade de seguir os objetivos específicos de assegurar uma liquidez suficiente, prevenir o risco de contágio e reforçar a salvaguarda dos interesses dos investidores. Contudo, a proposta respeita plenamente a essência desta liberdade fundamental. As novas regras propostas reforçarão, em geral, o direito à defesa dos consumidores (artigo 38.º), respeitando os direitos fundamentais e observando os princípios reconhecidos na Carta dos Direitos Fundamentais da União Europeia, consagrada no Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia.

3.4. Explicação pormenorizada da proposta

A proposta de Regulamento relativo aos Fundos do Mercado Monetário (FMM) está estruturada em nove capítulos.

3.4.1. Capítulo I – Disposições gerais (artigos 1.º-6.º)

O capítulo I lida com as regras gerais, como o objeto e âmbito de aplicação das regras propostas, as definições, a autorização dos FMM e a inter-relação entre o regulamento proposto e as regras existentes contidas nas Diretivas 2009/65/CE (OICVM) e 2011/61/UE (GFIA).

O artigo 1.º especifica o objeto e o âmbito de aplicação do regulamento proposto, que são aplicáveis a todos os FMM criados, geridos e/ou comercializados na União, e especifica que os requisitos previstos no regulamento se destinam a ser exaustivos, isto é, são concebidos de forma a não deixar espaço para regulamentação adicional (*gold plating*) a nível nacional. Os FMM são OICVM ou FIA que investem em instrumentos financeiros a curto prazo e têm objetivos específicos. O artigo 2.º contém as definições essenciais necessárias à aplicação uniforme do regulamento proposto. O artigo 3.º exige que os organismos de investimento coletivo sejam autorizados explicitamente enquanto FMM, quer no quadro do procedimento de autorização harmonizado dos OICVM quer de acordo com o novo procedimento

harmonizado previsto no artigo 4.º para os FIA. O artigo 5.º reserva a designação de «FMM» apenas para os fundos que cumpram o regulamento. O artigo 6.º descreve a interação entre as normas existentes relativas aos OICVM e aos GFIA e o novo Regulamento FMM, essencialmente especificando que a conformidade com o regulamento será da responsabilidade do gestor do FMM.

3.4.2. Capítulo II – Obrigações relativas às políticas de investimento dos FMM (artigos 7.º-20.º)

O capítulo II contém as regras relativas às políticas de investimento permissíveis para um FMM, nomeadamente em matéria de ativos elegíveis, diversificação, concentração e qualidade de crédito dos ativos de investimento.

O artigo 7.º descreve a relação entre as regras relativas às políticas de investimento dos OICVM e as regras propostas em matéria de políticas de investimento dos FMM, considerando que os FMM constituem uma *lex specialis* em relação às regras para os OICVM especificamente enumeradas no artigo 7.º. O artigo 8.º descreve quatro categorias de ativos financeiros em que um FMM pode investir: instrumentos do mercado monetário, depósitos em instituições de crédito, derivados financeiros e acordos de revenda. Por outro lado, um FMM não pode investir em nenhum outro tipo de ativo, efetuar venda a descoberto de instrumentos do mercado monetário, assumir exposição a ações ou mercadorias, celebrar acordos de concessão ou contração de empréstimos de valores mobiliários, celebrar acordos de recompra ou conceder ou contrair empréstimos de dinheiro, uma vez que estas classes de ativos e práticas comprometeriam o seu perfil de liquidez. Os artigos 9.º a 13.º descrevem melhor as condições de elegibilidade correspondentes às quatro categorias de ativos em que um FMM pode investir. O artigo 13.º, em particular, contém regras que visam assegurar que as garantias recebidas no quadro de um acordo de recompra apresentem uma liquidez suficiente para permitir uma venda rápida, quando necessário.

O artigo 14.º contém regras pormenorizadas relativas à diversificação dos ativos de investimento elegíveis que cada FMM terá de respeitar, tais como limites máximos relativamente à proporção que um emitente único poderá representar (em percentagem dos ativos sob gestão do FMM) e regras relativas à exposição máxima ao risco que um FMM pode assumir em relação a uma contraparte única. O artigo 15.º, por outro lado, aborda os limites máximos que um FMM (enquanto investidor) pode deter num único emitente (limites de concentração). Para reduzir a dependência mecanicista de notações externas, os artigos 16.º a 19.º definem regras pormenorizadas sobre uma avaliação interna da qualidade de crédito dos instrumentos de investimento dos FMM. O artigo 20.º descreve os requisitos de governação que regem o processo interno de notação dos riscos, em particular o papel dos quadros superiores.

3.4.3. Capítulo III – Obrigações relativas à gestão do risco dos FMM (artigos 21.º-25.º)

O capítulo III lida com aspetos de gestão de risco, como o perfil de vencimento e de liquidez dos ativos do FMM, a solicitação de notações, assim como as chamadas políticas de «conhecimento do cliente» e os testes de esforço que um FMM será obrigado a conduzir.

As novas regras relativas à maturidade média ponderada (MMP) e à vida média ponderada (VMP), combinadas com os requisitos relativos às participações em ativos de vencimento diário e semanal, constituem bases fundamentais para aumentar o perfil de liquidez de um FMM e, consequentemente, a sua capacidade de resposta aos pedidos de reembolso dos investidores. O artigo 21.º contém uma importante disposição relativa ao perfil de vencimento que os FMM de curto prazo terão de cumprir. O artigo 22.º contém as regras correspondentes para os FMM normais, que investem em instrumentos a mais longo prazo do que os FMM de

curto prazo. Os FMM normais terão limites de maturidade diferentes, nomeadamente em matéria de VMP e de MMP, e poderão aplicar um limite de diversificação mais baixo no que respeita aos investimentos em instrumentos do mercado monetário emitidos por uma mesma entidade. Estas características são coerentes com os objetivos dos FMM normais que consistem em oferecer taxas de retorno ligeiramente superiores às taxas do mercado monetário. As características desta categoria de FMM são também coerentes com o facto de os FMM normais não poderem ser geridos como FMM de VLA constante (artigo 22.º, n.º 5), o que torna menos provável a possibilidade de saídas de caixa em massa.

O artigo 23.º impede um FMM de solicitar ou financiar uma notação de risco externa, complementando as regras relativas às notações internas contidas nos artigos 16.º a 19.º. O artigo 24.º introduz requisitos em matéria de «conhecimento do cliente». O objetivo destas regras é permitir que os FMM antecipem melhor os ciclos de resgate. O artigo 25.º contém regras em matéria de testes de esforço.

3.4.4. Capítulo IV – Regras de avaliação (artigos 26.º-28.º)

O capítulo IV lida com a avaliação dos ativos de investimento de um FMM e com o cálculo do valor líquido dos ativos do FMM por unidade de participação ou ação.

Os artigos 26.º a 28.º contêm regras sobre como um FMM tem de avaliar cada um dos seus ativos de investimento e calcular o valor líquido dos ativos (VLA) por unidade de participação ou ação do FMM, assim como a frequência de ambos os conjuntos de avaliações. Embora a regra geral seja a avaliação pelo preço de mercado, os FMM podem também utilizar a avaliação com recurso a um modelo, se não for possível utilizar a avaliação ao preço do mercado ou se os dados do mercado não tiverem qualidade suficiente. Os FMM VLAC são os únicos fundos que podem também avaliar os ativos pelo custo amortizado. O método escolhido para calcular o VLA é particularmente importante aquando da emissão e do resgate de ações ou unidades num FMM (artigo 26.º).

3.4.5. Capítulo V – Requisitos específicos para os FMM VLAC (artigos 29.º-34.º)

O capítulo V contém requisitos específicos para os FMM que avaliam os seus ativos ao custo amortizado ou que anunciam um VLA constante por unidade de participação ou ação ou arredondam o VLA constante por unidade de participação ou ação para o ponto percentual mais próximo – os chamados FMM de VLA constante ou VLAC.

O artigo 29.º contém requisitos específicos em matéria de autorização aplicáveis apenas aos FMM que utilizam o custo amortizado para avaliar os seus ativos ou que anunciam um VLA constante por unidade de participação ou ação ou arredondam o VLA constante por unidade de participação ou ação para o ponto percentual mais próximo. Estes FMM VLAC devem definir e manter, permanentemente, um «amortecedor» equivalente a pelo menos 3 % do valor total dos seus ativos. O artigo 30.º descreve a constituição dessa margem de segurança (o «amortecedor» do VLA»), enquanto o artigo 31.º descreve o seu funcionamento. De salientar que o artigo 31.º inclui uma regra no sentido de que o «amortecedor» do VLA só possa ser utilizado para compensar a diferença entre o VLA constante por unidade de participação ou ação e o valor «real» dessas unidades ou ações. Além disso, o artigo 31.º define regras sobre o momento em que o «amortecedor» do VLA deve ser debitado e pode ser creditado. Por último, os artigos 32.º a 34.º preveem a obrigação de restabelecer o «amortecedor» do VLA e as consequências do não restabelecimento.

3.4.6. Capítulo VI – Apoio externo (artigos 35.º-36.º)

O capítulo VI contém regras relativas ao apoio externo. Define a regra de que os FMM VLAC apenas podem receber apoio externo através do «amortecedor» do VLA, ao passo que os outros FMM estão, por regra, impedidos de receber apoio externo.

O artigo 35.º descreve o que deve ser entendido por apoio externo e inclui uma enumeração não exaustiva de exemplos de apoio externo. O objetivo deste artigo é duplo: assegurar que todo o apoio dos patrocinadores é concedido aos FMM VLAC através do mecanismo transparente previsto no artigo 31.º, recorrendo ao «amortecedor» do VLA previamente constituído, ou, quando for concedido apoio dos patrocinadores a outros FMM, que as autoridades competentes só permitam esse apoio em circunstâncias excecionais associadas à manutenção da estabilidade financeira que justifiquem a concessão *ad hoc* de apoio dos patrocinadores (artigo 36.º).

3.4.7. Capítulo VII – Requisitos de transparência (artigos 37.º-38.º)

O capítulo VII contém regras em matéria de transparência para quando os FMM são publicitados junto dos investidores e requisitos em matéria de comunicação de informações às autoridades competentes.

O artigo 37.º inclui requisitos especiais de transparência. O artigo 38.º define requisitos em matéria de comunicação de informações para todos os FMM, aplicáveis para além dos requisitos previstos nos termos das diretivas 2009/65 e 2011/61.

3.4.8. Capítulo VIII – Supervisão (artigos 39.º-42.º)

O capítulo VIII estabelece as regras aplicáveis em matéria de supervisão dos FMM: O artigo 39.º explica os papéis respetivos das autoridades competentes do FMM e do gestor do FMM. O artigo 40.º declara que os poderes das autoridades competentes nos termos das Diretivas OICVM e GFIA devem também ser exercidos em referência ao regulamento proposto. O artigo 41.º refere-se aos poderes da ESMA, ao passo que o artigo 42.º prevê a cooperação entre as autoridades.

3.4.9. Capítulo IX – Disposições finais (artigos 43.º-46.º)

O Capítulo IX estabelece regras sobre o tratamento dos OICVM existentes e dos FIA que atuam na qualidade de FMM, a fim de assegurar a sua conformidade com as novas regras para os FMM, e uma cláusula de reexame para a aplicação dos «amortecedores» do VLA a certos FMM VLAC em especial, o artigo 43.º determina a forma como os OICVM existentes e os FIA que preencham os critérios da definição de FMM VLAC devem integrar progressivamente o «amortecedor» do VLA. O Artigo 45.º determina que a aplicação do «amortecedor» do VLA aos FMM VLAC que concentram as suas carteiras em dívida emitida ou garantida pelos Estados-Membros devem ser revista no prazo de três anos a contar da entrada em vigor do presente regulamento.

4. INCIDÊNCIA ORÇAMENTAL

Os trabalhos para a reforma dos FMM foram realizados em colaboração próxima com a Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados (ESMA). Os peritos da Comissão no domínio da gestão de fundos mantiveram contactos regulares com os seus homólogos da ESMA, tanto no contexto do grupo de trabalho operacional sobre os FMM como do Comité Permanente dos Serviços de Gestão de Investimentos estabelecido pela ESMA.

Com efeito, a ESMA suspendeu os trabalhos em curso sobre os FMM porque a Comissão anunciou a sua intenção de propor legislação nesse domínio, entre outros, consagrando certos princípios contidos nas orientações preexistentes do CARMEVM e nas orientações da ESMA sobre os FMM no *corpus* do direito primário. Esta suspensão surgiu num contexto em que a ESMA já tinha lançado uma linha de trabalho sobre «metodologias alternativas de notação». Esta linha de trabalho foi instituída tendo em vista substituir as notações de risco dos

instrumentos do mercado monetário emitidas por agências de notação de risco. A ESMA suspendeu esta linha de trabalho para aguardar o mandato formal que decorrerá da legislação proposta. Além disso, como parte dos seus esforços no sentido de estabelecer a convergência no domínio dos FMM, a ESMA já está a criar uma base de dados sobre as práticas de supervisão e a adesão às suas orientações existentes.

Pode portanto afirmar-se que a ESMA já está bem equipada para cumprir o mandato decorrente do regulamento proposto; na verdade, esse trabalho já tinha sido iniciado antes da proposta da Comissão sobre os FMM.

Nestas circunstâncias, a Comissão não identificou implicações para o orçamento da UE. Com base nas considerações acima expostas, não será necessário financiamento nem lugares adicionais para que a ESMA desempenhe as tarefas que a legislação proposta lhe atribuirá: desenvolver uma metodologia alternativa de notação e criar uma base de dados dos FMM aprovados. Tal como explicado anteriormente, estas tarefas fazem já parte de linhas de trabalho bem estabelecidas dentro da ESMA.

Os trabalhos sobre a definição de regras operacionais no domínio dos FMM já recaem, além disso, no âmbito das responsabilidades existentes da ESMA: como parte da sua tarefa global de supervisionar e assegurar a convergência regulamentar no domínio dos fundos OICVM, a ESMA já dedicava recursos humanos ao desenvolvimento de instrumentos políticos e de supervisão a respeito dos FMM, uma categoria especial de fundos que são regulamentados como OICVM ou como FIA.

Na prossecução destes esforços, o CARMEVM, precursor da ESMA, emitiu em maio de 2010 orientações extensas sobre os FMM (CARMEVM 10/049).

Em 2012, a ESMA conduziu uma revisão intensiva pelos pares para avaliar de que forma os Estados-Membros aplicavam as orientações na prática (12 Estados-Membros aplicavam as orientações, enquanto 8 não as tinham transposto para a sua prática regulamentar).

Em 2013, as orientações sobre os FMM foram suplementadas por um documento pormenorizado de perguntas e respostas.

2013/0306 (COD)

Proposta de

REGULAMENTO DO PARLAMENTO EUROPEU E DO CONSELHO

relativo aos Fundos do Mercado Monetário

(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 artigo 114.º,

Tendo em conta a proposta da Comissão Europeia,

Após transmissão do projeto de ato legislativo aos parlamentos nacionais,

Tendo em conta o parecer do Comité Económico e Social Europeu[2],

Deliberando de acordo com o processo legislativo ordinário,

Considerando o seguinte:

(1) Os fundos do mercado monetário (FMM) proporcionam financiamento a curto prazo a instituições financeiras, empresas ou governos. Ao financiarem essas entidades, os fundos do mercado monetário contribuem para o financiamento da economia europeia.

(2) Do lado da procura, os FMM são instrumentos de gestão de tesouraria a curto prazo que proporcionam um grau elevado de liquidez, diversificação e estabilidade do valor do capital investido, combinados com um rendimento baseado no mercado. Os FMM são utilizados principalmente por empresas que procuram investir o seu excedente de tesouraria por um curto período. Representam, por isso, uma ligação crucial entre a procura e a oferta no mercado monetário de curto prazo.

(3) Os acontecimentos ocorridos durante a crise financeira salientaram várias características dos FMM que os tornam vulneráveis quando existem dificuldades nos mercados financeiros e que podem, por isso, espalhar ou amplificar os riscos por todo o sistema financeiro. Quando os preços dos ativos em que os FMM estão investidos começam a baixar, principalmente em situações de tensão do mercado, um FMM nem sempre consegue cumprir as promessas de reembolso imediato e preservar o valor de capital de uma unidade ou ação emitida pelo FMM em nome dos investidores. Esta situação pode desencadear pedidos de resgate massivos e súbitos, com possíveis consequências a nível macroeconómico.

(4) Os pedidos de resgate significativos obrigam os FMM a vender alguns dos seus ativos de investimento num mercado em declínio, alimentando uma crise de liquidez. Nestas circunstâncias, os emitentes do mercado monetário pode enfrentar graves dificuldades de financiamento se o mercado de papel comercial e outros instrumentos do mercado monetário deixarem de estar disponíveis. Qualquer contágio do mercado de

[2] JO C , p.

financiamento a curto prazo pode também representar dificuldades diretas e graves para o financiamento das instituições financeiras, das empresas, das administrações nacionais e, consequentemente, da economia.

(5) Os gestores de ativos, auxiliados pelos patrocinadores, podem decidir fornecer apoio discricionário para manter a liquidez e a estabilidade dos seus FMM. Os patrocinadores são muitas vezes forçados a apoiar os FMM que patrocinam quando estes perdem valor, devido ao risco de reputação e ao temor de que o pânico se espalhe a outros patrocinadores. Consoante a dimensão do fundo e a pressão de resgate, o apoio dos patrocinadores pode alcançar proporções que excedam as suas reservas imediatamente disponíveis. Por conseguinte, é importante prever um enquadramento com regras uniformes para prevenir as situações de incumprimento pelos patrocinadores e o risco de contágio a outras entidades que patrocinam FMM.

(6) A fim de preservar a integridade e a estabilidade do mercado interno, promovendo FMM com maior capacidade de resistência e limitando as vias de contágio, é necessário definir regras para o funcionamento dos FMM, nomeadamente no que respeita à composição das suas carteiras. São necessárias regras uniformes em toda a União, para assegurar que os FMM são capazes de responder imediatamente aos pedidos de resgate dos investidores, principalmente em situações de tensão dos mercados. A definição de regras uniformes quanto às carteiras dos fundos do mercado monetário é também necessária para garantir que os FMM sejam capazes de enfrentar pedidos de resgate massivos e súbitos por um grande grupo de investidores.

(7) Estas regras são ainda necessárias para assegurar o bom funcionamento do mercado de financiamento a curto prazo para as instituições financeiras, para as empresas que emitem dívida a curto prazo e para os governos. Servirão também para assegurar a igualdade de tratamento entre os investidores dos FMM e evitar que os investidores que efetuam o resgate mais tarde sofram prejuízos adicionais quando os resgates são temporariamente suspensos ou quando o FMM é liquidado.

(8) É necessário prever a harmonização dos requisitos prudenciais aplicáveis aos FMM, definindo regras claras que imponham obrigações diretas aos FMM e aos seus gestores em toda a União. Deste modo, impulsionar-se-ia a estabilidade dos FMM enquanto fonte de financiamento a curto prazo para o setor público e privado em toda a União. Por outro lado, os FMM poderão continuar a ser um instrumento fiável para as necessidades de gestão de tesouraria da indústria da União.

(9) As orientações para os FMM adotadas pelo Comité das Autoridades de Regulamentação dos Mercados Europeus de Valores Mobiliários (CARMEVM), tendo em vista criar condições mínimas de igualdade para os FMM na União, só estavam a ser aplicadas, um ano após a sua entrada em vigor, por 12 Estados-Membros, o que prova a persistência de regras nacionais divergentes. As abordagens nacionais divergentes não resolvem as vulnerabilidades dos mercados monetários da União, tal como evidenciado durante a crise financeira, nem limitam os riscos de contágio, ameaçando portanto o funcionamento e a estabilidade do mercado interno. As regras comuns para os FMM devem, por isso, prever um nível elevado de proteção dos investidores, assim como prevenir e limitar quaisquer eventuais riscos de contágio resultantes de possíveis «corridas» aos investimentos em FMM.

(10) Na ausência de um regulamento que defina regras para os FMM, poderão continuar a ser adotadas medidas divergentes a nível nacional, o que poderá resultar em significativas distorções de concorrência devido a grandes diferenças nas normas essenciais de garantia dos investimentos. A existência de requisitos divergentes em

matéria de composição das carteiras, de ativos elegíveis, dos seus prazos de vencimento, liquidez e diversificação, assim como de qualidade de crédito dos emitentes de instrumentos do mercado monetário, levam a diferentes níveis de proteção dos investidores devido aos diferentes níveis de risco associado à proposta de investimentos ligados aos fundos do mercado monetário. A não adoção de regras comuns rigorosas aplicáveis aos FMM no mercado interno impede a proteção uniforme dos investidores e dá aos investidores diferentes incentivos para o resgate, podendo desencadear uma «corrida» aos investimentos. É, por isso, indispensável evitar o contágio do mercado do financiamento a curto prazo e dos patrocinadores de FMM, que colocaria em risco a estabilidade do mercado financeiro da União, adotando um conjunto uniforme de regras.

(11) As novas regras sobre os FMM estão estreitamente relacionados com a Diretiva 2009/65/CE[3] e com a Diretiva 2011/61/UE,[4] uma vez que constituem o quadro jurídico que rege a criação, gestão e comercialização dos FMM na União.

(12) Na União, os organismos de investimento coletivo podem funcionar como organismos de investimento coletivo em valores mobiliários (OICVM) geridos por gestores de OICVM ou sociedades de investimento autorizadas nos termos da Diretiva 2009/65/CE ou como fundos de investimento alternativos (FIA) geridos por gestores de fundos de investimento alternativos (GFIA) autorizados ou registados nos termos da Diretiva 2011/61/UE. As novas regras para os FMM complementam o disposto nestas diretivas. Assim, as novas regras uniformes para os FMM devem aplicar-se para além das estabelecidas nas diretivas 2009/65/CE e 2011/61/UE. Simultaneamente, várias regras relativas às políticas de investimento dos OICVM definidas no capítulo VII da Diretiva 2009/65/CE deverão ser explicitamente excluídas e deverão ser definidas regras específicas para os produtos no âmbito das novas disposições uniformes para os FMM.

(13) As regras harmonizadas deverão aplicar-se aos organismos de investimento coletivo cujas características correspondam às associadas a um FMM. No caso de OICVM e FIA que invistam em ativos de curto prazo, como instrumentos do mercado monetário ou depósitos, ou que celebrem acordos de revenda ou certos contratos derivados com a finalidade única de cobrir riscos inerentes a outros investimentos do fundo, e que tenham o objetivo de oferecer retorno em consonância com as taxas do mercado monetário ou de preservar o valor do investimento, deverá ser obrigatória a conformidade com as novas regras para os FMM.

(14) A especificidade dos FMM resulta de uma combinação dos ativos em que investem e dos objetivos que perseguem. O objetivo de oferecer retorno em consonância com as taxas do mercado monetário e o objetivo de preservar o valor de um investimento não são mutuamente exclusivos. Um FMM pode ter apenas um desses objetivos ou ambos em simultâneo.

(15) O objetivo de oferecer retorno em consonância com as taxas do mercado monetário deveria ser compreendido num sentido amplo. A rentabilidade prevista não tem de estar em perfeita sintonia com a EONIA, a Libor, a Euribor ou qualquer outra taxa do

---

[3] 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) (JO L 302 de 17.11.2009, p. 32).

[4] Diretiva 2011/61/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 8 de junho de 2011, relativa aos gestores de fundos de investimento alternativos e que altera as Diretivas 2003/41/CE e 2009/65/CE e os Regulamentos (CE) n.º 1060/2009 e (UE) n.º 1095/2010 (JO L 174 de 1.7.2011, p. 1).

mercado monetário relevante. Não se deve considerar que o facto de ter como objetivo suplantar ligeiramente a taxa do mercado monetário exclui um OICVM ou um FIA do âmbito de aplicação das novas regras uniformes.

(16) O objetivo de preservar o valor do investimento não deve ser entendido como uma promessa de garantia de capital pelo fundo, mas apenas como um objetivo que o OICVM e o FIA procuram alcançar. Uma diminuição do valor dos investimentos não deve implicar que o organismo de investimento coletivo tenha alterado o objetivo de preservar o valor de um investimento.

(17) É importante que os OICVM e os FIA com características de FMM sejam identificados como FMM e que a sua capacidade de cumprir continuamente as novas regras uniformes relativas aos FMM seja explicitamente verificada. Para este efeito, as autoridades competentes devem autorizar os FMM. No caso dos OICVM, a sua autorização como FMM deve fazer parte da autorização do OICVM em conformidade com os procedimentos harmonizados previstos na Diretiva 2009/65/CE. No caso dos FIA, e uma vez que estes não estão sujeitos a procedimentos harmonizados de autorização e supervisão nos termos da Diretiva 2011/61/UE, é necessário prever regras básicas comuns sobre a autorização que reflitam as regras harmonizadas existentes em matéria de OICVM. Esses procedimentos deverão assegurar que um FIA autorizado a título de FMM seja gerido por um gestor de fundos de investimento alternativos (GFIA) autorizado em conformidade com a Diretiva 2011/61/UE.

(18) Para assegurar que todos os organismos de investimento coletivo que exibem as características de FMM fiquem sujeitos às novas regras comuns para os FMM, é necessário proibir a utilização da designação «FMM» ou de qualquer outro termo que sugira que um organismo de investimento coletivo partilha as características de FMM, a menos que esse organismo cumpra o disposto no presente regulamento. Para impedir que as regras para os FMM sejam contornadas, as autoridades competentes devem vigiar as práticas de mercado dos organismos de investimento coletivo estabelecidos ou comercializados na sua jurisdição, para verificar se não utilizam indevidamente a designação de FMM ou se não sugerem ser um FMM sem estarem em conformidade com o novo quadro regulamentar.

(19) As novas regras aplicáveis aos FMM devem basear-se no quadro regulamentar existente, criado pela Diretiva 2009/65/CE e pela Diretiva 2011/61/UE, assim como pelos atos adotados para a sua execução. Assim, as regras relativas aos produtos respeitantes aos FMM devem aplicar-se para além das regras relativas aos produtos definidas na legislação da União em vigor, salvo derrogação explícita. Além disso, as regras de gestão e comercialização estabelecidas no quadro existente devem aplicar-se aos FMM tendo em conta se são OICVM ou FIA. Do mesmo modo, as regras relativas à prestação de serviços transfronteiras e à liberdade de estabelecimento previstas nas Diretivas 2009/65/CE e 2011/61/UE são aplicáveis em conformidade às atividades transfronteiras dos FMM.

(20) Uma vez que os OICVM e os FIA podem assumir formas jurídicas diferentes que não lhes conferem necessariamente personalidade jurídica, deve entender-se que as disposições que exigem que os FMM tomem medidas se referem ao gestor do FMM, nos casos em que o FMM seja constituído como um OICVM ou um FIA que não esteja em posição de agir por si só por não ter personalidade jurídica.

(21) As regras relativas às carteiras dos FMM exigiriam uma clara identificação das categorias de ativos que serão elegíveis para investimento pelos FMM, assim como das condições nas quais serão elegíveis. A fim de assegurar a integridade dos FMM, é

igualmente desejável proibir que os FMM possam participar em certas transações financeiras que ponham em causa a sua estratégia de investimento e os seus objetivos.

(22) Os instrumentos do mercado monetário são instrumentos transferíveis normalmente negociados no mercado monetário, como títulos do tesouro e de autoridades locais, certificados de depósito, papéis comerciais, aceites bancários ou títulos a médio ou a curto prazo. Devem ser elegíveis para investimento por FMM apenas na medida em que cumpram os limites definidos em termos de prazo de vencimento e sejam considerados de elevada qualidade de crédito pelo FMM.

(23) Os papéis comerciais garantidos por ativos devem ser considerados instrumentos do mercado monetário elegíveis, na medida em que respeitem requisitos adicionais. Uma vez que certas operações de titularização se mostraram particularmente instáveis durante a crise, é necessário impor limites em termos de prazo de vencimento e estabelecer critérios de qualidade em relação aos ativos subjacentes. Nem todas as categorias de ativos subjacentes devem ser elegíveis, uma vez que algumas apresentaram maior instabilidade do que outras. Por este motivo, os ativos subjacentes deve ser exclusivamente compostos por instrumentos de dívida a curto prazo emitidos por empresas no âmbito da sua atividade normal, tais como contas comerciais a receber. Instrumentos como empréstimos e locações financeiras sobre automóveis, contratos de arrendamento de equipamentos, créditos ao consumo, empréstimos hipotecários para habitação, dívidas de cartões de crédito ou qualquer outro tipo de instrumento relacionado com a aquisição ou o financiamento de bens e serviços pelos consumidores não deverão ser elegíveis. A ESMA deverá ser encarregada de desenvolver projetos de normas técnicas de regulamentação, que deverá apresentar à Comissão para aprovação, no que diz respeito às condições e circunstâncias em que uma posição ou conjunto de posições em risco subjacentes são consideradas exclusivamente compostas por dívidas de empresas e às condições e os limiares numéricos que permitirão determinar quando é que essa dívida de empresas apresenta elevada qualidade de crédito e liquidez.

(24) Um FMM deve ser autorizado a investir em depósitos, desde que tenha a possibilidade de levantar o dinheiro a qualquer momento. A possibilidade efetiva de levantamento estará comprometida se as penalizações associadas ao levantamento antecipado forem superiores ao juro acumulado até à data do levantamento. Por este motivo, os FMM deverão tomar as devidas precauções para não efetuar depósitos numa instituição de crédito que imponha penalizações acima da média ou para não se envolverem em depósitos a demasiado longo prazo longos, quando isso implicar penalizações demasiado elevadas.

(25) Só deverão ser elegíveis para investimento por um FMM os instrumentos financeiros derivados que tenham por única finalidade cobrir riscos de taxa de juro e cambial e como instrumento subjacente taxas de juro, taxas de câmbio ou índices que representem estas categorias. Qualquer uso de derivados para outro fim ou com outros ativos subjacentes deverá ser proibido. Os derivados apenas devem ser utilizados como complemento à estratégia dos fundos, mas não como o instrumento principal para alcançar os seus objetivos. Caso um FMM invista em ativos numa outra moeda que não a moeda do fundo, o gestor do FMM deverá cobrir integralmente a exposição ao risco cambial, nomeadamente através de derivados.

(26) Os FMM podem utilizar acordos de revenda como forma de investir excedentes de tesouraria a muito curto prazo, desde que a posição seja totalmente garantida. De modo a proteger os interesses dos investidores, é necessário assegurar que as garantias

fornecidas no quadro dos acordos de revenda sejam de elevada qualidade. Todas as outras técnicas de gestão eficiente de carteiras, incluindo a concessão e a contração de empréstimos de valores mobiliários, não devem ser utilizadas pelos FMM, uma vez que é provável que interfiram com a realização dos objetivos do investimento.

(27) A fim de limitar os riscos assumidos pelos FMM, é essencial reduzir os riscos de contraparte sujeitando a carteira dos FMM a requisitos claros de diversificação. Para esse efeito, é também necessário que os acordos de revenda sejam totalmente garantidos e que, para limitar o risco operacional, nenhuma contraparte em acordos de revenda represente mais de 20 % dos ativos do FMM. Todos os instrumentos derivados do mercado de balcão deverão ser abrangidos pelo Regulamento (UE) n.º 648/2012[5].

(28) Por motivos prudenciais e para evitar o exercício de influência significativa sobre a gestão de uma entidade emitente pelo FMM, é necessário evitar a concentração excessiva por um FMM em investimentos emitidos pela mesma entidade emitente.

(29) O FMM deve ter a responsabilidade de investir em ativos elegíveis de elevada qualidade. Assim, um FMM deve ter um procedimento de avaliação interna prudente e rigoroso para determinar a qualidade de crédito dos instrumentos do mercado monetário em que pretende investir. Em conformidade com a legislação da União que limita a dependência excessiva das notações de risco, é importante que os FMM evitem qualquer dependência mecanicista de notações emitidas por agências de notação na avaliação da qualidade dos ativos elegíveis. Para este efeito, o FMM deverá criar um sistema de notação interna baseado numa escala de notação harmonizada e um procedimento de avaliação interna.

(30) A fim de evitar que os gestores de FMM utilizem critérios diferentes para avaliar o risco de crédito de um instrumento do mercado monetário e, consequentemente, atribuam diferentes características de risco ao mesmo instrumento, é essencial que os gestores utilizem os mesmos critérios. Para este efeito, os critérios de notação devem ser precisamente definidos e harmonizados. São exemplo de critérios de notação interna os dados quantitativos sobre o emitente do instrumento, como rácios financeiros, evolução do balanço, orientações de rentabilidade, avaliados e comparados com outras entidades e grupos do mesmo setor; dados qualitativos sobre o emitente do instrumento, como a eficácia de gestão, a estratégia empresarial, que serão analisados com vista a determinar que a estratégia global do emitente não põe em causa a sua futura qualidade de crédito. Os critérios de notação interna mais elevados deverão refletir o facto de que a solvabilidade do emitente dos instrumentos é sempre mantida aos níveis mais elevados possíveis.

(31) Para desenvolver um sistema de notação interna coerente, o gestor deve documentar os procedimentos utilizados para a avaliação interna. Deste modo, deve assegurar que o procedimento segue um conjunto claro de regras que podem ser controladas e que as metodologias utilizadas são comunicadas, mediante pedido, às partes interessadas.

(32) A fim de reduzir o risco de carteira do FMM, é importante definir limites em matéria de maturidade, prevendo uma maturidade média ponderada (MMP) e uma vida média ponderada (VMP) máximas autorizadas.

---

[5] Regulamento (UE) n.º 648/2012 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 4 de julho de 2012 , relativo aos derivados do mercado de balcão, às contrapartes centrais e aos repositórios de transações (JO L 201 de 27.7.2012, p. 1).

(33) A MMP é utilizada para medir a sensibilidade de um FMM à evolução das taxas de juro do mercado monetário. Ao determinar a MMP, os gestores devem ter em conta o impacto dos instrumentos financeiros derivados, depósitos e acordos de revenda e refletir o seu efeito no risco cambial do FMM. Quando um FMM efetua uma operação de *swap* para assumir exposição a um instrumento de taxa fixa em vez de um instrumento de taxa variável, isso deve ser tido em conta na determinação da MMP.

(34) A VMP é utilizada para medir o risco de crédito, uma vez que, quanto mais se prorroga o reembolso do capital, mais elevado é o risco de crédito. A VMP é também utilizada para limitar o risco de liquidez. Ao contrário do cálculo da MMP, o cálculo da VMP para valores mobiliários com taxa variável e instrumentos financeiros estruturados não permite a adaptação das taxas de juro em certas datas, utilizando em vez disso apenas a data de vencimento final declarada do instrumento financeiro. O vencimento utilizado para calcular a VMP é o vencimento residual até ao resgate legal, uma vez que esta é a única data em que a empresa de gestão pode ter a certeza de que o instrumento terá sido reembolsado. As características de um instrumento, como a possibilidade de resgate em datas específicas, as chamadas opções de venda, não podem ser tidas em conta para calcular a VMP.

(35) A fim de reforçar a capacidade dos FMM para enfrentar os resgates e de evitar a liquidação dos ativos dos FMM a preços altamente descontados, os FMM devem deter continuamente um montante mínimo de ativos líquidos com vencimento diário ou semanal. Para calcular a percentagem de ativos que vencem diária e semanalmente, deve utilizar-se o prazo legal de resgate do ativo. A possibilidade de o gestor fazer cessar um contrato a curto prazo pode ser tida em consideração. Por exemplo, se for possível cessar um acordo de revenda com aviso prévio de um dia, este deve contar como um ativo com vencimento diário. Se o gestor tiver a possibilidade de retirar dinheiro de uma conta de depósito com aviso prévio de um dia, esta pode contar como um ativo com vencimento diário.

(36) Dado que os FMM podem investir em ativos com diferentes escalões de prazos de vencimento, os investidores devem estar em condições de fazer a distinção entre as diferentes categorias de FMM. Por conseguinte, os FMM devem ser classificados como FMM de curto prazo ou como FMM normais. Os FMM a curto prazo têm o objetivo de proporcionar rendimentos à taxa do mercado monetário, garantindo ao mesmo tempo o mais elevado nível de segurança possível para os investidores. Com MMP e VMP baixas, o risco de duração e o risco de crédito dos FMM de curto prazo são mantidos a níveis baixos.

(37) Os FMM normais têm o objetivo de oferecer um retorno ligeiramente superior ao do mercado monetário, pelo que investem em ativos com vencimento mais alargado. Além disso, para alcançar esse desempenho superior, os FMM normais devem poder aplicar limites alargados para o risco de carteira, nomeadamente ao nível da maturidade média ponderada e da vida média ponderada.

(38) Ao abrigo das regras previstas no artigo 84.º da Diretiva 2009/65/CE, os gestores dos FMM OICVM têm a possibilidade de suspender temporariamente os resgates em casos excecionais, se as circunstâncias assim o exigirem. Ao abrigo das regras estabelecidas no artigo 16.º da Diretiva 2011/61/UE e no artigo 47.º do Regulamento

Delegado (UE) n.º 231/2013 da Comissão[6], os gestores de FMM FIA podem utilizar um regime especial para fazer face a uma ocorrência superveniente de falta de liquidez dos ativos do fundo.

(39) É importante que a gestão dos riscos dos FMM não seja influenciada por decisões a curto prazo influenciadas, por sua vez, pela eventual notação do FMM. Por conseguinte, é necessário proibir que um FMM ou o seu gestor possam exigir que o fundo seja notado por uma agência de notação de risco, a fim de evitar que essa notação externa seja utilizada para efeitos de *marketing*. O FMM ou o seu gestor também devem evitar utilizar métodos alternativos para obter uma notação do FMM. Caso o FMM receba uma notação externa, quer por iniciativa própria da agência de notação de risco quer na sequência de um pedido por um terceiro independente do FMM ou do seu gestor e que não aja em nome de nenhum deles, o gestor do FMM deve abster-se de confiar nos critérios associados a essa notação externa. A fim de assegurar uma gestão da liquidez adequada, é necessário que os FMM definam políticas e procedimentos sólidos para conhecerem os seus investidores. As políticas que um gestor tem de implantar deverão ajudar a conhecer a base de investidores do FMM, na medida em que seja possível antecipar grandes resgates. Para evitar que o FMM enfrente resgates massivos súbitos, deverá dar-se particular atenção aos grandes investidores, que representem uma parte substancial dos ativos do FMM, assim como aos investidores que detenham uma posição superior aos ativos de vencimento diário. Neste caso, o FMM deve aumentar a proporção dos seus ativos de vencimento diário até à proporção representada por esse investidor. O gestor deve, sempre que possível, observar a identidade dos investidores, mesmo que estes sejam representados por contas de mandatários, portais ou qualquer outro comprador indireto.

(40) Como parte de uma gestão prudencial dos riscos, os FMM devem realizar testes de esforço periódicos. Os gestores dos FMM deverão agir no sentido de reforçar a solidez dos FMM sempre que os resultados dos testes de esforço indiquem vulnerabilidades.

(41) A fim de refletir o valor real dos ativos, a utilização da avaliação ao preço do mercado deve ser o método preferido de avaliação dos ativos dos FMM. Um gestor não deve ser autorizado a utilizar o método de avaliação com recurso a um modelo quando a avaliação ao preço do mercado proporcionar um valor fiável do ativo, uma vez que o método de avaliação com recurso a um modelo é propenso a fornecer uma avaliação menos precisa. Ativos como títulos do tesouro e de autoridades locais ou títulos a médio ou a curto prazo são, geralmente, aqueles que deverão apresentar um preço de mercado fiável. No que diz respeito aos papéis comerciais ou aos certificados de depósito, o gestor deve verificar se existe um mercado secundário que permita obter um preço exato. O preço de resgate oferecido pelo emitente também deve ser considerado como representando uma boa estimativa do valor do papel comercial. Em todos os outros casos, o gestor deve estimar o valor, por exemplo utilizando dados de mercado como os rendimentos de emissões e de emitentes comparáveis.

(42) Os FMM em que o valor líquido dos ativos é constante (FMM VLAC) têm o objetivo de preservar o capital do investimento, assegurando um grau elevado de liquidez. A maioria dos FMM VLAC apresenta um valor líquido dos ativos (VLA) por unidade de participação ou ação, por exemplo 1 €, 1 $ ou 1 £, quando reparte o rendimento pelos

[6] Regulamento Delegado (UE) n.° 231/2013 da Comissão, de 19 de Dezembro de 2012 , que complementa a Diretiva 2011/61/UE do Parlamento Europeu e do Conselho no que diz respeito às isenções, condições gerais de funcionamento, depositários, efeito de alavanca, transparência e supervisão (JO L 83 de 22.2.2013, p. 1).

investidores. Os outros afetam o rendimento ao VLA do fundo, mantendo o valor intrínseco dos ativos num valor constante.

(43) Para ter em conta as especificidades dos FMM VLAC, é necessário que sejam autorizados a utilizar também o método de contabilização pelo custo amortizado para efeitos de determinação do valor líquido dos ativos (VLA) por unidade de participação ou ação. Não obstante esse facto, a fim de assegurar o controlo contínuo da diferença entre o VLA constante por unidade de participação ou ação e o VLA por unidade de participação ou ação, um FMM VLAC deverá também calcular o valor dos seus ativos com base nos métodos de avaliação ao preço do mercado ou de utilização de um modelo.

(44) Uma vez que um FMM deverá publicar um VLA que reflita todos os movimentos do valor dos seus ativos, o VLA publicado deverá ser arredondado, no máximo, para o ponto de base ou equivalente mais próximo. Consequentemente, quando a NAV é publicado numa determinada moeda, por exemplo 1 €, a variação do seu valor deve ser comunicada sempre que ultrapassar 0,0001 €. No caso de um VLA de 100 €, esse valor será de 0,01 €. Só os FMM VLAC poderão publicar um preço que não seja inteiramente reflexo dos movimentos do valor dos seus ativos. Neste caso, o VLA pode ser arredondado para o cêntimo mais próximo para um VLA de 1 € (cada movimento de 0,01 €).

(45) A fim de poder absorver as flutuações diárias no valor dos ativos de um FMM VLAC e de lhe permitir oferecer um VLA constante por unidade de participação ou ação, os FMM VLAC deverão dispor constantemente de um «amortecedor» do VLA equivalente a pelo menos 3 % dos seus ativos. O «amortecedor» do VLA deve servir como mecanismo de absorção para manter o VLA constante. Todas as diferenças entre o VLA constante por unidade de participação ou ação e o VLA por unidade de participação ou ação devem ser neutralizadas utilizando esse «amortecedor». Durante situações de tensão dos mercados, quando as diferenças podem aumentar rapidamente, deve existir um procedimento que assegura o envolvimento de toda a cadeia de gestão. Este procedimento progressivo deverá permitir que os quadros superiores tomem rapidamente medidas corretivas.

(46) Uma vez que um FMM VLAC que não mantenha um «amortecedor» do VLA ao nível exigido não será capaz de assegurar um VLA constante por unidade de participação ou ação, deverá ser obrigado a deixar variar o VLA e a deixar de ser um FMM VLAC. Assim, sempre que, apesar da utilização do procedimento progressivo, o montante do «amortecedor» do VLA se mantiver durante um mês abaixo dos 3 % exigidos em mais de 10 pontos base, o FMM VLAC deve converter-se automaticamente num FMM que não poderá utilizar a contabilização pelo custo amortizado ou o arredondamento para o ponto percentual mais próximo. Se antes do final do mês permitido para a reposição do «amortecedor» a autoridade competente tiver motivos justificáveis que demonstrem a incapacidade do FMM VLAC para o fazer, terá poderes para converter o FMM VLAC num FMM não VLAC. O «amortecedor» do VLA é o único veículo através do qual será possível prestar apoio externo a um FMM VLAC.

(47) O apoio externo prestado a um FMM não VLAC com a intenção de assegurar a liquidez ou a estabilidade do FMM ou que tenha de facto esses efeitos aumenta o risco de contágio entre o setor dos FMM e o resto do setor financeiro. Os terceiros que prestam esse apoio têm interesse em fazê-lo, quer por terem um interesse económico na empresa de gestão que gere o FMM ou por quererem evitar eventuais danos à sua reputação caso o seu nome seja associado ao fracasso de um FMM. Uma vez que os

terceiros não se comprometem explicitamente a prestar ou garantir apoio, existe incerteza relativamente ao apoio que será concedido quando o FMM precisar. Nestas circunstâncias, a natureza discricionária do apoio dos patrocinadores contribui para a incerteza entre os participantes no mercado sobre quem suportará os prejuízos do FMM, quando estes ocorrerem. Esta incerteza pode tornar os FMM ainda mais vulneráveis a «corridas» ao resgate durante períodos de instabilidade financeira, quando os riscos financeiros gerais são mais pronunciados e quando surgem preocupações relativamente à situação dos patrocinadores e à sua capacidade de prestar apoio aos FMM afiliados. Por estes motivos, os FMM não deverão depender de apoio externo para manterem a sua liquidez e a estabilidade do seu VLA por unidade de participação ou ação, a menos que a autoridade competente do FMM tenha permitido especificamente esse apoio externo a fim de manter a estabilidade dos mercados financeiros.

(48) Os investidores devem ser claramente informados, antes de investirem num FMM, sobre se o FMM assume ou não uma natureza de curto prazo e se é do tipo VLAC ou não. A fim de evitar expectativas inapropriadas por parte do investidor, deve também ser claramente indicado em qualquer documento de comercialização que os FMM não são um veículo de investimento garantido. Os FMM VLAC devem explicar claramente aos investidores o mecanismo «amortecedor» que aplicam para manter o VLA constante por unidade de participação ou ação.

(49) A fim de assegurar que as autoridades competentes são capazes de detetar, vigiar e responder a riscos no mercado dos FMM, os FMM devem apresentar às suas autoridades competentes uma lista detalhada de informações, para além da apresentação de relatórios já exigida nos termos das Diretivas 2009/65/CE e 2011/61/UE. As autoridades competentes devem recolher estes dados de forma coerente em toda a União, com vista a obter um conhecimento substancial das principais evoluções do mercado dos FMM. A fim de facilitar uma análise coletiva dos potenciais impactos do mercado dos FMM na União, esses dados devem ser transmitidos à Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados (ESMA), que deverá criar uma base de dados central para os FMM.

(50) A autoridade competente dos FMM deve verificar se esses FMM estão em condições de cumprir em permanência o presente regulamento. Uma vez que as Diretivas 2009/65/CE e 2011/61/UE já conferem poderes extensivos às autoridades competentes, é necessário que esses poderes sejam alargados de modo a poderem ser exercidos no que respeita às novas regras comuns para os FMM. As autoridades competentes do OICVM ou FIA devem ainda verificar a conformidade de todos os organismos de investimento coletivo que exibam características de FMM existentes no momento da entrada em vigor do presente regulamento.

(51) A Comissão deve adotar os atos delegados no domínio dos procedimentos de avaliação interna nos termos do artigo 290.º do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia. É especialmente importante que a Comissão efetue consultas adequadas durante os trabalhos preparatórios, nomeadamente a nível de peritos.

(52) A Comissão deverá também ser habilitada para adotar normas técnicas por meio de atos de execução nos termos do artigo 291.º do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia e em conformidade com o artigo 15.º do Regulamento (UE)

n.º 1095/2010[7]. A ESMA deve ser encarregada da elaboração das normas técnicas de execução para apresentar à Comissão no que respeita a um modelo de relatório com informações sobre os FMM para as autoridades competentes.

(53) Deverão ser dadas à ESMA condições para exercer todos os poderes que lhe são conferidos nos termos das Diretivas 2009/65/CE e 2011/61/UE a respeito do presente regulamento. Terá também a seu cargo o desenvolvimento de projetos de normas técnicas de regulamentação e de execução.

(54) É essencial conduzir uma análise do presente regulamento a fim de verificar se se justifica isentar certos FMM VLAC que concentram as suas carteiras de investimento em dívida emitida pelos Estados-Membros do requisito de estabelecer um «amortecedor» de fundos próprios que ascenda a pelo menos 3 % do valor total dos seus ativos. Assim, no prazo de três anos a contar da entrada em vigor do presente regulamento, a Comissão deve analisar a experiência adquirida com a respetiva aplicação e o seu impacto sobre os diferentes aspetos económicos ligados aos FMM. A dívida emitida ou garantida pelos Estados-Membros representa uma categoria distinta de investimento, com características específicas de crédito e de liquidez. Além disso, a dívida soberana tem um papel vital no financiamento dos Estados-Membros. A Comissão deverá avaliar a evolução do mercado de dívida soberana emitida ou garantida pelos Estados-Membros e a possibilidade de criar um enquadramento especial para os FMM que concentram as suas políticas de investimento nesse tipo de dívida.

(55) As novas regras uniformes para os FMM devem ser conformes com a Diretiva 95/46/CE[8] e com o Regulamento (CE) n.º 45/2001[9].

(56) Atendendo a que os objetivos do presente regulamento, a saber, assegurar a uniformidade dos requisitos prudenciais aplicáveis aos FMM em toda a União, tendo integralmente em conta a necessidade de equilibrar a segurança e a fiabilidade dos FMM com o funcionamento eficiente dos mercados monetários e com os custos para as várias partes interessadas, não podem ser suficientemente realizados pelos Estados-Membros e podem pois, devido à sua dimensão e efeitos, ser mais bem alcançados a nível da União, a União pode tomar medidas em conformidade com o princípio da subsidiariedade consagrado no artigo 5.º do Tratado da União Europeia. De acordo com o princípio da proporcionalidade, consagrado no mesmo artigo, o presente regulamento não excede o necessário para alcançar aqueles objetivos.

(57) As novas regras uniformes para os FMM respeitam os direitos fundamentais e observam os princípios reconhecidos em particular pela Carta dos Direitos Fundamentais da União Europeia, nomeadamente a defesa dos consumidores, a liberdade de empresa e a proteção dos dados pessoais. As novas regras uniformes para os FMM devem ser aplicadas em conformidade com esses direitos e princípios,

---

7 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).

8 Diretiva 95/46/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 24 de Outubro de 1995, relativa à proteção das pessoas singulares no que diz respeito ao tratamento de dados pessoais e à livre circulação desses dados (JO L 281 de 23.11.1995, p. 31).

9 Regulamento (CE) n.º 45/2001 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 18 de Dezembro de 2000, relativo à proteção das pessoas singulares no que diz respeito ao tratamento de dados pessoais pelas instituições e pelos órgãos comunitários e à livre circulação desses dados (JO L 8 de 12.1.2001, p. 1).

ADOTARAM O PRESENTE REGULAMENTO:

Capítulo I
Disposições gerais

Artigo 1.º
Objeto e âmbito de aplicação

1. O presente regulamento define as regras relativas aos instrumentos financeiros elegíveis para investimento por um fundo do mercado monetário (FMM), às suas carteiras e avaliação e aos requisitos em matéria de comunicação de informações sobre um FMM criado, gerido ou comercializado na União.

   O presente regulamento aplica-se aos organismos de investimento coletivo que exijam autorização enquanto OICVM nos termos da Diretiva 2009/65/CE ou sejam FIA nos termos da Diretiva 2011/61/UE, invistam em ativos a curto prazo e tenham por objetivo distinto ou cumulativo a oferta de retorno em consonância com as taxas do mercado monetário ou a preservação do valor do investimento.

2. Os Estados-Membros não devem acrescentar requisitos adicionais no domínio abrangido pelo presente regulamento.

Artigo 2.º
Definições

Para efeitos do presente regulamento, entende-se por:

(1) «Ativos de curto prazo», ativos financeiros cujo prazo de vencimento residual não exceda dois anos;

(2) «Instrumentos do mercado monetário», instrumentos do mercado monetário na aceção do artigo 2.º, n.º 1, alínea o), da Diretiva 2009/65/CE;

(3) «Valores mobiliários negociáveis», valores mobiliários negociáveis na aceção do artigo 2.º, n.º 1, alínea n), da Diretiva 2009/65/CE;

(4) «Acordo de recompra», qualquer acordo pelo qual uma parte transfere valores mobiliários ou direitos relacionados com a sua titularidade para uma contraparte, comprometendo-se a voltar a comprá-los a um preço determinado numa determinada data fixa ou a fixar;

(5) «Acordo de revenda», qualquer acordo pelo qual uma parte recebe valores mobiliários ou direitos relacionados com a sua titularidade de uma contraparte, comprometendo-se a voltar a vendê-los a um preço determinado numa determinada data fixa ou a fixar;

(6) «Concessão de empréstimo de valores mobiliários» e «contração de empréstimo de valores mobiliários», qualquer operação pela qual uma instituição ou a sua contraparte transferem valores mobiliários, comprometendo-se o mutuário a devolver valores mobiliários equivalentes numa data futura ou quando solicitado a fazê-lo pela entidade que procede à transferência, operação essa que constitui uma concessão de empréstimo de valores mobiliários para a instituição que transfere os valores mobiliários e uma contração de empréstimo de valores mobiliários para a instituição para a qual aqueles são transferidos;

(7) «Titularização», uma titularização na aceção do artigo 4.º, n.º 1, ponto 61, do Regulamento 575/2013[10];

(8) «Dívida de empresas», os instrumentos de dívida emitidos por uma empresa efetivamente envolvida na produção ou comércio de bens ou serviços não-financeiros;

(9) «Avaliação ao preço de mercado», a avaliação das posições a preços de fecho prontamente disponíveis fornecidos por fontes independentes, tais como cotações da bolsa, cotações eletrónicas ou cotações fornecidas por vários corretores reputados independentes;

(10) «Avaliação com recurso a um modelo», qualquer avaliação que envolva uma aferição com base num valor de referência, numa extrapolação ou em qualquer outro cálculo baseado em informações de mercado;

(11) «Método do custo amortizado», um método de avaliação que ajusta o valor do custo de aquisição de um ativo em função da amortização de prémios (ou descontos) até à maturidade;

(12) «Fundo do mercado monetário com valor líquido dos ativos constante» (FMM VLAC), um fundo do mercado monetário que mantém um VLA inalterado por unidade de participação ou ação; o rendimento do fundo é atualizado diariamente ou pode ser pago ao investidor e os ativos são geralmente avaliados pelo método do custo amortizado ou o VLA é arredondado para o ponto percentual mais próximo ou o seu equivalente em termos de moeda;

(13) «FMM a curto prazo», um fundo do mercado monetário que investe nos instrumentos do mercado monetário elegíveis a que se refere o artigo 9.º, n.º 1;

(14) «FMM normal», um fundo do mercado monetário que investe nos instrumentos do mercado monetário elegíveis a que se refere o artigo 9.º, n.ºs 1 e 2;

(15) «Instituições de crédito», uma instituição de crédito na aceção do artigo 4.º, n.º 1, ponto 1, do Regulamento 575/2013;

(16) «Autoridade competente do FMM»,

(a) No caso dos OICVM, a autoridade competente do Estado-Membro de origem do OICVM, designada em conformidade com o artigo 97.º da Diretiva 2009/65/CE

(b) No caso dos FIA da UE, a autoridade competente do Estado-Membro de origem do FIA, tal como definida no artigo 4.º, n.º 1, alínea p), da Diretiva 2011/61/UE;

(c) No caso dos FIA de países exteriores à UE:

i) a autoridade competente do Estado-Membro onde o FIA de um país exterior à UE for comercializado na União sem um passaporte;

ii) a autoridade competente do GFIA da UE que gere o FIA de um país exterior à UE, quando o FIA de um país exterior à UE for comercializado na União com um passaporte ou não for comercializado na União;

[10] Regulamento (UE) n.º 575/2013 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 26 de junho de 2013, relativo aos requisitos prudenciais para as instituições de crédito e para as empresas de investimento e que altera o Regulamento (UE) n.º 648/2012, JO L 176 de 27.6.2013, pp. 1-337.

iii) a autoridade competente do Estado-membro de referência, se o FIA de um país exterior à UE não for gerido por um GFIA da UE e for comercializado na União com um passaporte;

(17) «Estado-Membro de origem do FMM», o Estado-Membro onde o FMM está estabelecido e é autorizado;

(18) «Maturidade média ponderada (MMP», o prazo médio de vencimento legal ou, caso seja mais curto, até à revisão seguinte da taxa de juro de acordo com uma taxa do mercado monetário, de todos os títulos subjacentes incluídos no fundo, reflexo das participações relativas detidas em cada ativo;

(19) «Vida média ponderada (VMP)», o prazo médio de vencimento legal de todos os títulos subjacentes incluídos no fundo, reflexo das participações relativas detidas em cada ativo;

(20) «Vencimento legal», a data em que o capital de um valor mobiliário deve ser reembolsado na sua totalidade e que não tem caráter facultativo;

(21) «Vencimento residual», o prazo restante até ao vencimento legal;

(22) «Venda a descoberto», a venda sem cobertura de instrumentos do mercado monetário.

Artigo 3.º
Autorização dos FMM

1. Nenhum organismo de investimento coletivo deve ser criado, comercializado ou gerido na União como um FMM sem ter sido autorizado em conformidade com o presente regulamento.

   Essa autorização é válida para todos os Estados-Membros.

2. Um organismo de investimento coletivo que requeira autorização enquanto OICVM nos termos da Diretiva 2009/65/CE será autorizado como FMM no quadro do procedimento de autorização nos termos da Diretiva 2009/65/CE.

3. Um organismo de investimento coletivo que seja um FIA será autorizado como FMM em conformidade com o procedimento do artigo 4.º.

4. Nenhum organismo de investimento coletivo deve ser autorizado como FMM sem que a sua autoridade competente determine que o FMM será capaz de cumprir todos os requisitos do presente regulamento.

5. Para efeitos de autorização, o FMM deve apresentar à sua autoridade competente os seguintes documentos:

   (a) O regulamento ou os documentos constitutivos do fundo;

   (b) A identificação do gestor;

   (c) A identificação do depositário;

   (d) Uma descrição ou quaisquer outras informações sobre o FMM disponíveis para os investidores;

   (e) Uma descrição ou informações sobre os mecanismos e procedimentos necessários para assegurar a conformidade com os requisitos mencionados nos capítulos II a VII;

(f) Quaisquer outras informações ou documentos solicitados pela autoridade competente do FMM para verificar a conformidade com os requisitos do presente regulamento.

6. As autoridades competentes devem, numa base trimestral, informar a ESMA sobre as autorizações concedidas ou retiradas nos termos do presente regulamento.

7. A ESMA deve manter um registo público central que identifique cada FMM autorizado nos termos do presente regulamento, a sua tipologia, o seu gestor e a autoridade competente do FMM. O registo deve ser disponibilizado em formato eletrónico.

Artigo 4.º
Artigo 4.º Procedimento de autorização de FMM FIA

1. Um FIA só será autorizado a título de FMM se a sua autoridade competente tiver aprovado o pedido de um GFIA autorizado nos termos da Diretiva 2011/61/UE para gerir o FIA, os regulamentos do fundo e a escolha do depositário.

2. Ao apresentar o pedido de gestão do FIA, o GFIA autorizado deve fornecer à autoridade competente do FMM:

(a) O acordo escrito celebrado com o depositário;

(b) Informação sobre os mecanismos de delegação relativos à gestão e administração das carteiras e dos riscos relativamente ao FIA;

(c) Informação sobre as estratégias de investimento, o perfil de risco e outras características dos FIA que o GFIA esteja autorizado a gerir.

A autoridade competente do FMM pode pedir à autoridade competente do GFIA esclarecimentos e informações sobre a documentação referida no parágrafo anterior ou um comprovativo de que o FMM recai dentro do âmbito de aplicação da autorização de gestão do GFIA. A autoridade competente do GFIA deve responder no prazo de 10 dias úteis a contar do pedido efetuado pela autoridade competente do FMM.

3. Quaisquer alterações subsequentes à documentação mencionada no n.º 2 devem ser imediatamente notificadas pelo GFIA à autoridade competente do FMM.

4. A autoridade competente do FMM apenas pode recusar o pedido do GFIA se:

(a) O GFIA não cumprir o presente regulamento;

(b) O GFIA não cumprir a Diretiva 2011/61/UE;

(c) O GFIA não tiver autorização da sua autoridade competente para gerir FMM;

(d) O GFIA não tiver fornecido a documentação referida no n.º 2.

Antes de recusar um pedido, a autoridade competente do FMM deve consultar a autoridade competente do GFIA.

5. A autorização do FIA como FMM não deve estar sujeita à exigência de que o FIA seja gerido por um GFIA autorizado no Estado-Membro de origem do FIA ou que o GFIA realize ou delegue quaisquer atividades no Estado-Membro de origem do FIA.

6. O GFIA deve ser informado, no prazo de dois meses a contar da apresentação de um pedido completo, sobre se a autorização do FIA como FMM foi ou não concedida.

7. A autoridade competente do FMM não deve conceder a autorização se o FIA estiver legalmente impedido de comercializar as suas unidades ou ações no seu Estado-Membro de origem.

Artigo 5.º
Artigo 5.º Utilização da designação de FMM

1. Um OICVM ou FIA só deve utilizar a designação «fundo do mercado monetário» ou «FMM» em relação a si próprio ou às unidades ou ações que emite se o OICVM ou FIA estiver autorizado em conformidade com o presente regulamento.

   Um OICVM ou FIA só deve utilizar uma designação que sugira um fundo do mercado monetário ou utilizar termos como «numerário», «líquido», «dinheiro», «ativos disponíveis», «com características de depósito» ou semelhantes quando se estiver autorizado em conformidade com o presente regulamento.

2. A utilização da designação «fundo do mercado monetário», «FMM» ou de uma designação de sugira um FMM ou a utilização dos termos mencionados no n.º 1 inclui a sua utilização em documentos externos ou internos, relatórios, declarações, anúncios, comunicações, cartas ou qualquer outro material endereçado ou destinado a distribuição junto de possíveis investidores, titulares de unidades, acionistas ou autoridades competentes por via escrita, oral, eletrónica ou outra.

Artigo 6.º
Regras aplicáveis

1. Um FMM deve cumprir em permanência o disposto no presente regulamento.

2. Um FMM que seja um OICVM, assim como o respetivo gestor, devem cumprir em permanência os requisitos da Diretiva 2009/65/CE, salvo disposição em contrário no presente regulamento.

3. Um FMM que seja um FIA, assim como o respetivo gestor, devem cumprir em permanência os requisitos da Diretiva 2011/61/UE, salvo disposição em contrário no presente regulamento.

4. O gestor do FMM será responsável por assegurar a observância do presente regulamento. O gestor será responsável por quaisquer perdas ou prejuízos resultantes do incumprimento do presente regulamento.

5. O presente regulamento não impede que os FMM possam aplicar limites de investimento mais rigorosos do que os exigidos nos termos do presente regulamento.

Capítulo II
Obrigações relativas às políticas de investimento dos FMM

SECÇÃO I
REGRAS GERAIS E ATIVOS ELEGÍVEIS

Artigo 7.º
Princípios gerais

1. Se um FMM incluir mais do que um compartimento de investimento, cada compartimento deve ser considerado como um FMM separado para efeitos dos capítulos II a VII.

2. Os FMM autorizados como OICVM não ficam sujeitos às obrigações relativas às políticas de investimento dos OICVM previstas nos artigos 49.º, 50.º, 50.º-A, 51.º, n.º 2, e 52.º a 57.º da Diretiva 2009/65/CE, salvo disposição específica em contrário no presente regulamento.

Artigo 8.º
Ativos elegíveis

1. Um FMM deve investir apenas em uma ou mais das seguintes categorias de ativos financeiros e apenas nas condições especificadas no presente regulamento:

   (a) Instrumentos do mercado monetário;

   (b) Depósitos em instituições de crédito;

   (c) Instrumentos financeiros derivados;

   (d) Acordos de revenda.

2. Um FMM não deve realizar nenhuma das seguintes atividades:

   (a) Investir em ativos diferentes dos referidos no n.º 1;

   (b) Vender a descoberto instrumentos do mercado monetário;

   (c) Assumir exposição direta ou indireta a ações ou mercadorias, nomeadamente através de derivados, certificados que as representem, índices baseados nessas ações ou mercadorias ou qualquer outro meio ou instrumento que represente uma exposição às mesmas;

   (d) Celebrar acordos de concessão ou contração de empréstimos de valores mobiliários, acordos de recompra ou quaisquer outros acordos que afetem os ativos do FMM;

   (e) Conceder e contrair empréstimos em dinheiro.

Artigo 9.º
Instrumentos do mercado monetário elegíveis

1. Um instrumento do mercado monetário será elegível para investimento por um FMM desde que preencha todas as seguintes exigências:

(a) Recai numa das categorias de instrumentos do mercado monetário mencionadas no artigo 50.º, n.º 1, alíneas a), b), c) ou h), da Diretiva 2009/65/CE;

(b) Apresenta uma das seguintes características alternativas:

i) vencimento legal aquando da emissão igual ou inferior a 397 dias;

ii) vencimento residual igual ou inferior a 397 dias;

(c) O emitente do instrumento do mercado monetário recebeu um dos dois graus mais elevados de notação interna de acordo com as regras definidas nos artigos 16.º a 19.º do presente regulamento.

(d) Na eventualidade de assumir uma exposição no quadro de uma titularização, ficar sujeito às exigências adicionais definidas no artigo 10.º.

2. Os FMM normais poderão investir num instrumento do mercado monetário que seja submetido a ajustes de rendibilidade regulares em consonância com as condições do mercado monetário a cada 397 dias ou com maior frequência, sem que o seu vencimento residual exceda dois anos.

3. O n.º 1, alínea c), não se aplica aos instrumentos do mercado monetário emitidos ou garantidos por uma autoridade central ou pelo banco central de um Estado-Membro, pelo Banco Central Europeu, pela União, pelo Mecanismo Europeu de Estabilidade ou pelo Banco Europeu de Investimento.

Artigo 10.º
Titularizações elegíveis

1. Uma titularização será considerada elegível desde que estejam preenchidas todas as seguintes condições:

(a) A posição ou conjunto de posições em risco subjacente é composta exclusivamente por dívida de empresas;

(b) A dívida de empresas subjacente apresenta elevada qualidade de crédito e liquidez;

(c) O prazo de vencimento legal aquando da emissão era igual ou inferior a 397 dias; O prazo de vencimento residual é igual ou inferior a 397 dias.

2. Para efeitos de uma aplicação coerente do n.º 1, a ESMA deve elaborar projetos de normas técnicas de regulamentação que especifiquem:

(a) As condições e circunstâncias em que a posição ou conjunto de posições em risco subjacentes são consideradas exclusivamente compostas por dívida de empresas;

(b) As condições e os limiares numéricos que determinam que essa dívida de empresas apresenta elevada qualidade de crédito e liquidez.

A ESMA apresenta à Comissão os projetos de normas técnicas de regulamentação referidos no primeiro parágrafo até […].

São conferidos à Comissão poderes para adotar as normas técnicas de execução a que se refere o primeiro parágrafo em conformidade com os artigos 10.º a 14.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010.

Artigo 11.º
Depósitos em instituições de crédito elegíveis

Um depósito numa instituição de crédito será elegível para investimento por um FMM desde que estejam preenchidas todas as seguintes condições:

(a) O depósito é reembolsável mediante pedido ou pode ser levantado a qualquer momento;

(b) O depósito vence no prazo máximo de 12 meses;

(c) A instituição de crédito tem a sua sede social num Estado-Membro ou, se tiver a sua sede social num país terceiro, está sujeita a normas prudenciais consideradas equivalentes às fixadas na legislação da União em conformidade com o procedimento previsto no artigo 107.º, n.º 4, do Regulamento (UE) n.º 575/2013.

Artigo 12.º
Instrumentos financeiros derivados elegíveis

Um instrumento financeiro derivado será elegível para investimento por um FMM se for negociado num mercado regulado mencionado no artigo 50.º, n.º 1, alíneas a), b) ou c), da Diretiva 2009/65/CE ou no mercado de balcão e se estiverem em qualquer caso preenchidas todas as seguintes condições:

(a) O ativo subjacente ao instrumento financeiro derivado consiste em taxas de juro, taxas de câmbio, moedas ou índices que representem uma destas categorias;

(b) O instrumento derivado apenas serve a finalidade de cobrir os riscos de duração e cambiais inerentes a outros investimentos do FMM;

(c) As contrapartes das operações de derivados do mercado de balcão são instituições sujeitas a regulamentação e supervisão prudenciais e pertencem às categorias aprovadas pelas autoridades competentes do Estado-Membro de origem do FMM;

(d) Os derivados do mercado de balcão são sujeitos a avaliação fiável e verificável diariamente e podem ser vendidos, liquidados ou encerrados por uma transação de compensação a qualquer momento e pelo seu justo valor por iniciativa do FMM.

Artigo 13.º
Acordos de revenda elegíveis

1. Um acordo de revenda será elegível para celebração por um FMM se estiverem preenchidas todas as seguintes condições:

   (a) O FMM tem o direito de pôr termo ao acordo a qualquer momento, mediante aviso prévio de no máximo 48 horas;

   (b) O valor de mercado dos ativos recebidos no âmbito do acordo de revenda será permanentemente pelo menos igual ao valor do dinheiro entregue.

2. Os ativos recebidos pelo FMM no âmbito de um acordo de revenda devem ser instrumentos do mercado monetário conformes com o artigo 9.º.

3. As titularizações tal como definidas no artigo 10.º não poderão ser recebidas por um FMM no âmbito de um acordo de revenda. Os ativos recebidos pelo FMM no âmbito de um acordo de revenda não devem ser vendidos, reinvestidos, penhorados ou transferidos de qualquer outra forma.

4. Os ativos recebidos pelo FMM no âmbito de um acordo de revenda devem ser incluídos para efeitos de cálculo dos limites de diversificação e concentração definidos no presente regulamento.

5. Em derrogação ao n.º 2, um FMM pode receber no âmbito de um acordo de revenda valores mobiliários ou instrumentos do mercado monetário líquidos não conformes com o artigo 9.º, desde que esses ativos preencham uma das seguintes condições:

   (a) Apresentam elevada qualidade de crédito e são emitidos ou garantidos por uma autoridade central ou pelo banco central de um Estado-Membro, pelo Banco Central Europeu, pela União, pelo Mecanismo Europeu de Estabilidade ou pelo Banco Europeu de Investimento;

   (b) São emitidos ou garantidos por uma autoridade central ou pelo banco central de um país terceiro, desde que o emitente do país terceiro responsável pelo ativo tenha recebido um dos dois graus mais elevados de notação interna de acordo com as regras definidas nos artigos 16.º a 19.º do presente regulamento.

   Os ativos recebidos no âmbito de um acordo de revenda de acordo com o primeiro parágrafo devem ser divulgados aos investidores do FMM.

   Os ativos recebidos no âmbito de um acordo de revenda de acordo com o primeiro parágrafo ficam sujeitos às regras previstas no artigo 14.º, n.º 6.

6. São conferidos à Comissão poderes para adotar atos delegados em conformidade com o artigo 44.º que especifiquem os requisitos de liquidez quantitativos e qualitativos aplicáveis aos ativos referidos no n.º 5 e os requisitos de qualidade de crédito quantitativos e qualitativos aplicáveis aos ativos a que se refere o n.º 5, alínea a).

   Para o efeito, a Comissão deve ter em conta o relatório referido no artigo [509.º, n.º 3,] do Regulamento (UE) n.º 575/2013.

   A Comissão adota os atos delegados a que se refere o primeiro parágrafo até 31 de Dezembro de 2014, o mais tardar.

SECÇÃO II
DISPOSIÇÕES SOBRE POLÍTICAS DE INVESTIMENTO

Artigo 14.º
Diversificação

1. Um FMM não pode investir mais de 5 % dos seus ativos em qualquer das seguintes categorias:

   (a) Instrumentos do mercado monetário emitidos pelo mesmo organismo;

   (b) Depósitos efetuados junto da mesma instituição de crédito;

2. O valor agregado de todas as posições em risco sobre operações de titularização não deve exceder 10 % dos ativos do FMM.

3. A exposição ao risco agregada relativamente a uma mesma contraparte do FMM resultante de operações com derivados do mercado de balcão não deve exceder 5 % dos seus ativos.

4. O montante agregado de dinheiro fornecido a uma mesma contraparte de um FMM no âmbito de acordos de revenda não deve exceder 20 % dos seus ativos.

5. Não obstante os limites individuais estabelecidos nos n.os 1 e 3, um FMM não deve combinar, se isso levar ao investimento de mais de 10 % dos seus ativos num único organismo, qualquer dos seguintes instrumentos:

   (a) Investimentos em instrumentos do mercado monetário emitidos por esse organismo;

   (b) Depósitos efetuados junto desse organismo;

   (c) Instrumentos financeiros derivados do mercado de balcão que resultam numa exposição a riscos de contraparte perante esse organismo.

6. Em derrogação ao n.º 1, alínea a), uma autoridade competente pode autorizar um FMM a investir em conformidade com o princípio da repartição dos riscos até 100 % dos seus ativos em diferentes instrumentos do mercado monetário emitidos ou garantidos por uma autoridade central, regional ou local ou por um banco central de um Estado-Membro, pelo Banco Central Europeu, pela União, pelo Mecanismo Europeu de Estabilidade ou pelo Banco Europeu de Investimento, pela autoridade central ou pelo banco central de um país terceiro ou por um organismo público internacional do qual fazem parte um ou mais Estados-Membros.

   O primeiro parágrafo só é aplicável se estiverem preenchidos todos os seguintes requisitos:

   (a) O FMM detém instrumentos do mercado monetário de pelo menos seis emissões diferentes pelo respetivo emitente;

   (b) O FMM limita o investimento em instrumentos do mercado monetário de uma mesma emissão a um máximo de 30 % dos seus ativos;

   (c) O FMM menciona expressamente no regulamento do fundo ou nos documentos constitutivos a autoridade central, regional ou local ou o banco central de um Estado-Membro, o Banco Central Europeu, a União, o Mecanismo Europeu de Estabilidade ou o Banco Europeu de Investimento, a autoridade central ou o banco central de um país terceiro ou o organismo público internacional do qual fazem parte um ou mais Estados-Membros que emite ou garante instrumentos do mercado monetário em que o FMM pretende investir mais de 5 % dos seus ativos;

   (d) O FMM inclui uma declaração proeminente no seu prospeto e nas comunicações comerciais que chama a atenção para a utilização desta derrogação e indica a autoridade central, regional ou local ou banco central de um Estado-Membro, o Banco Central Europeu, a União, o Mecanismo Europeu de Estabilidade, o Banco Europeu de Investimento, a autoridade central ou o banco central de um país terceiro ou o organismo público internacional do qual fazem parte um ou mais Estados-Membros que emite ou garante instrumentos do mercado monetário em que o FMM pretende investir mais de 5 % dos seus ativos.

7. As empresas que estejam incluídas num mesmo grupo para efeitos de contas consolidadas, tal como regulamentado pela Diretiva 83/349/CEE do Conselho[11] ou em conformidade com normas contabilísticas internacionalmente reconhecidas,

[11] Sétima Diretiva 83/349/CEE do Conselho, de 13 de junho de 1983, baseada no n.º 3, alínea g), do artigo 54.º do Tratado e relativa às contas consolidadas; JO L 193 de 18.7.1983, pp. 1–17

devem ser consideradas como um organismo único para efeitos de cálculo dos limites mencionados nos n.os 1 a 5.

Artigo 15.º
Concentração

1. Um FMM não pode deter mais de 10 % dos instrumentos do mercado monetário emitidos por um único organismo.

2. O limite previsto no n.º 1 não se aplica às participações em instrumentos do mercado monetário emitidos ou garantidos por uma autoridade central, regional ou local ou por um banco central de um Estado-Membro, pelo Banco Central Europeu, pela União, pelo Mecanismo Europeu de Estabilidade ou pelo Banco Europeu de Investimento, pela autoridade central ou pelo banco central de um país terceiro ou por um organismo público internacional do qual fazem parte um ou mais Estados-Membros.

SECÇÃO III
QUALIDADE DE CRÉDITO DOS INSTRUMENTOS DO MERCADO MONETÁRIO

Artigo 16.º
Procedimento de avaliação interna

1. Um gestor de um FMM deve estabelecer, executar e aplicar de forma coerente um procedimento de avaliação interna prudente e rigoroso para determinar a qualidade de crédito dos instrumentos do mercado monetário, tendo em conta o emitente do instrumento e as características do próprio instrumento.

2. O procedimento de avaliação interna deve basear-se num sistema de notação interna e em metodologias prudentes, rigorosas, sistemáticas e contínuas de atribuição das notações. As metodologias de atribuição das notações devem ser sujeitas a validação pelo gestor com base nos dados históricos e em provas empíricas, incluindo controlos *a posteriori*.

3. O procedimento de avaliação interna deve preencher os seguintes requisitos:

   (a) Um gestor de um FMM deve assegurar que a informação utilizada para atribuir uma notação de risco interna apresenta qualidade suficiente, está atualizada e provem de fontes fiáveis. Esse gestor deve aplicar e manter um processo eficaz de obtenção e atualização de informações relevantes sobre as características do emitente;

   (b) Um gestor de um FMM deve adotar e aplicar medidas adequadas para assegurar que a atribuição das suas notações internas se baseia numa análise minuciosa de toda a informação disponível e pertinente e inclui todos os factores que influenciam a solvabilidade do emitente;

   (c) Um gestor de um FMM deve proceder a um seguimento contínuo das suas atribuições de notações internas e rever todas essas notações internas pelo menos uma vez por ano. Esse gestor deve rever a atribuição cada vez que exista uma alteração substancial que possa influenciar uma notação de risco interna. O gestor deve criar mecanismos internos de controlo do impacto das alterações a nível macroeconómico, do mercado financeiro ou das condições específicas dos emitentes nas suas notações de risco internas;

(d) Quando uma agência de notação de risco registada junto da Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados (ESMA) atribui uma notação de risco a um emitente de instrumentos do mercado monetário, a passagem (*downgrade)* para um grau inferior às duas notações de risco a curto prazo mais elevadas utilizadas por essa agência deve ser considerada uma alteração substancial para efeitos da alínea c) e exige que o gestor lance um novo procedimento de atribuição de notação;

(e) As metodologias de atribuição devem ser revistas pelo menos uma vez por ano, a fim de determinar se continuam a ser adequadas à luz da carteira atual e das condições externas;

(f) Quando as metodologias, os modelos ou os principais pressupostos em matéria de notação utilizados nos procedimentos de avaliação interna são alterados, o gestor de um FMM deve rever todas as notações de risco internas afetadas o mais cedo possível e o mais tardar um mês após a alteração;

(g) As atribuições de notações internas e as suas revisões periódicas pelo gestor de um FMM não devem ser realizadas por pessoas que desempenhem ou sejam responsáveis pela função de gestão da carteira do FMM.

Artigo 17.º
Sistema de notação interna

1. Cada emitente de um instrumento do mercado monetário em que um FMM pretenda investir deve ser objeto de uma notação interna de acordo com o procedimento de avaliação interna.

2. A estrutura do sistema de notação interna deve preencher todos os seguintes requisitos:

(a) O sistema de notação deve basear-se numa escala de notação única que seja exclusivamente reflexo da quantificação do risco de crédito do emitente. A escala de notação deve comportar seis graus aplicáveis aos emitentes que não se encontrem em situação de incumprimento e um grau para os emitentes em situação de incumprimento;

(b) Deve existir uma relação clara entre os graus de risco de crédito atribuídos aos emitentes e os critérios de notação utilizados para diferenciar esse nível de risco de crédito;

(c) O sistema de notação interna deve ter em conta a natureza de curto prazo dos instrumentos do mercado monetário.

3. Os critérios de notação mencionados no n.º 2, alínea b), devem preencher todos os seguintes requisitos:

(a) Incluir pelo menos indicadores quantitativos e qualitativos sobre o emitente do instrumento, assim como sobre a situação macroeconómica e dos mercados financeiros;

(b) Remeter para valores de referência numéricos e qualitativos comuns utilizados para avaliar os indicadores quantitativos e qualitativos;

(c) Ser adequados ao tipo específico de emitente. Devem distinguir-se pelo menos os seguintes tipos de emitentes: autoridade pública nacional, regional ou local, sociedades financeiras e sociedades não-financeiras.

(d) Em caso de exposição a titularizações, ter em conta o risco de crédito do emitente, a estrutura da operação de titularização e o risco de crédito dos ativos subjacentes.

Artigo 18.º
Documentação

1. Um gestor de um FMM deve documentar o seu procedimento de avaliação interna, assim como o sistema de notação interna. A documentação deve incluir:

   (a) Os dados de conceção e funcionamento dos seus procedimentos de avaliação interna e sistemas de notação, de uma forma que permita que as autoridades competentes compreendam a atribuição de graus específicos e avaliem a pertinência da atribuição de um grau;

   (b) A fundamentação e a análise que apoiam a escolha do gestor em relação aos critérios de notação e à frequência da revisão. Esta análise deve incluir os parâmetros, o modelo e os limites do modelo utilizado para escolher os critérios de notação;

   (c) Todas as alterações significativas ao procedimento de avaliação interna, incluindo a identificação dos fatores que as determinaram;

   (d) A organização do procedimento de avaliação interna, incluindo o processo de atribuição das notações e a estrutura de controlo interna;

   (e) Dados históricos completos sobre as notações atribuídas aos emitentes e garantes reconhecidos;

   (f) As datas de atribuição das notações;

   (g) A metodologia e os dados fundamentais utilizados para elaborar as notações internas, incluindo os principais pressupostos da notação;

   (h) A pessoa ou pessoas responsáveis pela atribuição das notações.

2. O procedimento de avaliação interna deve ser descrito em detalhe no regulamento ou nos documentos constitutivos do FMM e todos os documentos mencionados no n.º 1 devem ser disponibilizados mediante pedido das autoridades competentes do FMM ou das autoridades competentes do gestor do FMM.

Artigo 19.º
Atos delegados

A Comissão fica habilitada a adotar atos delegados nos termos do artigo 44.º com vista a especificar os seguintes elementos:

(a) As condições em que as metodologias de atribuição são consideradas prudentes, rigorosas, sistemáticas e contínuas, assim como as condições da validação, mencionadas no artigo 16.º, n.º 2;

(b) As definições de cada grau no que diz respeito à quantificação do risco de crédito de um emitente referido no artigo 17.º, n.º 2, alínea a), e os critérios para determinar a quantificação do risco de crédito a que se refere o artigo 17.º, n.º 2, alínea b);

(c) Os valores de referência exatos para cada indicador qualitativo e os valores de referência numéricos para cada indicador quantitativo. Esses valores de referência

para os indicadores são especificados para cada grau de notação à luz dos critérios previstos no artigo 17.º, n.º 3;

(d) O significado de alteração substancial, tal como referida no artigo 16.º, n.º 3, alínea c).

Artigo 20.º
Governação da avaliação da qualidade de crédito

1. Os procedimentos de avaliação interna devem ser aprovados pelos quadros superiores, pelo conselho de administração e, caso exista, pela função de supervisão do gestor do FMM.

   Estes órgãos devem ter uma boa compreensão dos procedimentos de avaliação interna, dos sistemas de notação interna e das metodologias de atribuição do gestor, assim como uma compreensão minuciosa dos relatórios associados.

2. A análise do perfil de risco de crédito do FMM com base nas notações internas constitui uma vertente essencial dos relatórios a submeter à apreciação dos órgãos mencionados no n.º 1. Os relatórios devem incluir pelo menos o perfil de risco por grau, a migração entre graus, a estimativa dos parâmetros relevantes por grau e uma comparação das taxas de incumprimento observadas. A periodicidade dos relatórios depende da importância e do tipo de informações comunicadas e será pelo menos anual.

3. Os quadros superiores devem assegurar continuamente o bom funcionamento do procedimento de avaliação interna.

   Os quadros superiores devem ser regularmente informado sobre o desempenho do processo de avaliação interna, as áreas em que foram identificadas deficiências e o estado dos esforços e ações envidados para as corrigir.

Capítulo III
Obrigações relativas à gestão do risco dos FMM

Artigo 21.º
Regras aplicáveis às carteiras dos FMM a curto prazo

Um FMM a curto prazo deve cumprir em permanência todos os seguintes requisitos:

(a) A sua carteira deve ter uma maturidade média ponderada (MMP) não superior a 60 dias;

(b) A sua carteira deve ter uma vida média ponderada (VMP) não superior a 120 dias;

(c) Pelo menos 10 % dos seus ativos devem ter vencimento diário. Um FMM a curto prazo não deve adquirir um ativo que não seja de vencimento diário se dessa aquisição resultar que os ativos de vencimento diário passam a representar menos de 10 % da sua carteira;

(d) Pelo menos 20 % dos seus ativos devem ser ativos de vencimento semanal. Um FMM a curto prazo não deve adquirir um ativo que não seja de vencimento semanal se dessa aquisição resultar que os ativos de vencimento semanal passam a representar menos de 20 % da sua carteira.

Artigo 22.º
Regras aplicáveis às carteiras dos FMM normais

1. Um FMM normal deve cumprir em permanência todos os seguintes requisitos:

   (a) A sua carteira deve ter em permanência uma MMP não superior a 6 meses;

   (b) A sua carteira deve ter em permanência uma VMP não superior a 12 meses;

   (c) Pelo menos 10 % dos seus ativos devem ter vencimento diário. Um FMM normal não deve adquirir um ativo que não seja de vencimento diário se dessa aquisição resultar que os ativos de vencimento diário passam a representar menos de 10 % da sua carteira;

   (d) Pelo menos 20 % dos seus ativos devem ser ativos de vencimento semanal. Um FMM normal não deve adquirir um ativo que não seja de vencimento semanal se se dessa aquisição resultar que os ativos de vencimento semanal passam a representar menos de 20 % da sua carteira.

2. Um FMM normal pode investir até 10 % dos seus ativos em instrumentos do mercado monetário emitidos por um único organismo.

3. Sem prejuízo do limite individual estabelecidos no n.º 2, um FMM normal pode combinar, nos casos em que isso resulte no investimento de mais de 15 % dos seus ativos num único organismo, quaisquer dos seguintes instrumentos:

   (a) Investimentos em instrumentos do mercado monetário emitidos por esse organismo;

   (b) Depósitos efetuados junto desse organismo;

   (c) Instrumentos financeiros derivados do mercado de balcão que resultam numa exposição a riscos de contraparte perante esse organismo.

4. Todos os ativos de carteira em que um FMM normal investe nos termos dos n.os 2 e 3 devem ser divulgados aos seus investidores.

5. Um FMM normal não deve assumir a forma de um FMM VLAC.

Artigo 23.º
Notações de risco dos FMM

O FMM ou o gestor do FMM não devem solicitar a uma agência de notação de risco que atribua uma notação ao FMM, nem financiá-la com esse intuito.

Artigo 24.º
Política de «conhecimento do cliente»

1. O gestor do FMM deve estabelecer, executar e aplicar procedimentos e exercer todas as diligências devidas para identificar o número de investidores num FMM, as suas necessidades e comportamentos e o montante das suas participações, com vista a antecipar corretamente o efeito dos pedidos concomitantes de reembolso por vários investidores. Para esse efeito, o gestor do FMM deve considerar pelo menos os seguintes fatores:

   (a) Padrões identificáveis nas necessidades de tesouraria dos investidores;

   (b) Grau de sofisticação dos diferentes investidores;

   (c) Aversão ao risco dos diferentes investidores;

(d) O grau de correlação ou ligações próximas entre os diferentes investidores no FMM.

2. O gestor do FMM deve garantir que:

(a) O valor das unidades de participação ou ações detidas por um único investidor não excede em nenhum momento o valor dos ativos de vencimento diário;

(b) O resgate por um investidor não tenha impacto substancial no perfil de liquidez do FMM.

Artigo 25.º
Testes de esforço

1. Cada FMM deverá prever testes de esforço que permitam identificar possíveis acontecimentos ou futuras alterações nas condições económicas que possam ter efeitos desfavoráveis para o FMM. O gestor de um FMM deve realizar regularmente testes de esforço e desenvolver planos de ação para diferentes cenários possíveis.

Os testes de esforço devem basear-se em critérios objetivos e considerar os efeitos de vários cenários plausíveis. Os cenários dos testes de esforço devem ter em consideração parâmetros de referência que incluam pelo menos os seguintes fatores:

(a) Alterações hipotéticas do nível de liquidez dos ativos detidos na carteira do FMM;

(b) Alterações hipotéticas do nível de risco de crédito dos ativos detidos na carteira do FMM, incluindo acontecimentos de crédito e acontecimentos de notação;

(c) Movimentos hipotéticos das taxas de juro;

(d) Níveis hipotéticos de resgate.

2. Além disso, no caso dos FMM VLAC, os testes de esforço devem estimar, para diferentes cenários, a diferença entre o VLA constante por unidade de participação ou ação e o VLA por unidade de participação ou ação, incluindo o impacto da diferença sobre o «amortecedor» do VLA.

3. Sempre que os testes de esforço revelem vulnerabilidades do FMM, o gestor do FMM deve tomar medidas destinadas a reforçar a sua solidez, incluindo medidas de reforço da liquidez ou da qualidade dos ativos do FMM.

4. Os testes de esforço devem ser realizados com uma regularidade determinada pelo conselho de administração do gestor do FMM, após consideração do que constitui um intervalo adequado e razoável à luz das condições do mercado e das eventuais alterações previstas na carteira do FMM. Essa regularidade deve ser pelo menos anual.

5. Os resultados dos testes de esforço devem ser objeto de relatórios completos que serão apresentados para análise ao conselho de administração do gestor do FMM. O conselho de administração deve efetuar as alterações necessárias ao plano de ação proposto e aprovar o plano de ação final.

O relatório que apresenta os resultados dos testes de esforço e o plano de ação devem ser elaborados por escrito e conservados por um período de pelo menos cinco anos.

6. O relatório do qual constam os resultados do teste de esforço deve ser apresentado às autoridades competentes do gestor e do FMM. As autoridades competentes enviam o relatório à ESMA.

7. A ESMA deve emitir orientações para especificar os parâmetros de referência comuns dos cenários a incluir nos testes de esforço, tendo em conta os fatores especificados no n.º 1. Essas orientações devem ser atualizadas pelo menos uma vez por ano, tendo em conta a mais recente evolução do mercado.

Capítulo IV
Regras de avaliação

Artigo 26.º
Avaliação dos ativos dos FMM

1. Os ativos de um FMM devem ser avaliados pelo menos diariamente.

2. Sempre que possível, os ativos de um FMM devem ser avaliados ao preço de mercado.

3. Para efeitos da avaliação ao preço de mercado, as instituições utilizam a cotação de compra/venda mais prudente, a não ser que estejam em condições de encerrar a posição ao preço médio de mercado.

   Para efeitos da avaliação ao preço do mercado, apenas deverão ser utilizados dados de qualidade sobre o mercado. A qualidade dos dados relativos ao mercado deve ser avaliada com base em todos os seguintes fatores:

   (a) O número e a qualidade das contrapartes;

   (b) O volume de vendas e o volume de negócios desse ativo no mercado;

   (c) O tamanho da emissão e a proporção que o FMM prevê comprar ou vender.

4. Quando não é possível efetuar uma avaliação ao preço do mercado ou quando os dados não são de qualidade suficiente, um ativo de um FMM deve ser avaliado cautelosamente, com recurso a um modelo.

   O modelo deve estimar corretamente o valor intrínseco do ativo, com base nos seguintes fatores atualizados:

   (a) O volume de vendas e o volume de negócios desse ativo no mercado;

   (b) O tamanho da emissão e a proporção que o FMM prevê comprar ou vender;

   (c) O risco de mercado, o risco cambial e o risco de crédito associados ao ativo.

   Para efeitos da avaliação com recurso a um modelo, não devem ser utilizados modelos de avaliação baseados no custo amortizado.

5. Para além do método de avaliação ao preço de mercado referido nos n.ºs 2 e 3 e do método de avaliação com recurso a um modelo referido no n.º 4, os ativos de um FMM VLAC também podem ser avaliados utilizando o método do custo amortizado.

Artigo 27.º
Cálculo do VLA por unidade de participação ou ação

1. O «valor líquido dos ativos (VLA) por unidade de participação ou ação» deve ser calculado como a diferença entre a soma de todos os ativos de um FMM e a soma de todos os passivos do FMM avaliados em conformidade com os métodos de avaliação ao preço dw mercado e com recurso a um modelo, dividida pelo número de unidades de participação ou ações em circulação do FMM.

O VLA por unidade de participação ou ação deve ser calculado para todos os FMM, independentemente de serem ou não FMM VLAC.

2. O VLA por unidade de participação ou ação deve ser arredondado para o ponto base ou o seu equivalente mais próximo, aquando da publicação do VLA em unidade monetária.

3. O VLA por unidade de participação ou ação de um FMM deve ser calculado diariamente.

4. O «VLA constante por unidade de participação ou ação» deve ser calculado como a diferença entre a soma de todos os ativos de um FMM VLAC e a soma de todos os passivos do FMM VLAC avaliados em conformidade com os métodos de custo amortizado, dividida pelo número de unidades de participação ou ações em circulação do FMM VLAC.

5. O VLA constante por unidade de participação ou ação de um FMM VLAC pode ser arredondado para o ponto percentual ou seu equivalente mais próximo, aquando da publicação do VLA em unidade monetária.

6. A diferença entre o VLA constante por unidade de participação ou ação e o VLA por unidade de participação ou ação de um FMM VLAC deve ser objeto de seguimento contínuo.

Artigo 28.º
Preço de emissão e de resgate

1. As unidades de participação ou ações de um FMM devem ser emitidas ou reembolsadas a um preço igual ao VLA por unidade de participação ou ação do FMM.

2. Em derrogação ao n.º 1, as unidades de participação ou ações de um FMM VLAC devem ser emitidas ou reembolsadas a um preço igual ao VLA constante por unidade de participação ou ação do FMM.

Capítulo V
Requisitos específicos para os FMM VLAC

Artigo 29.º
Requisitos adicionais para os FMM VLAC

1. Um FMM não deve utilizar o método do custo amortizado para avaliação, nem anunciar um VLA constante por unidade de participação ou ação, nem arredondar o VLA constante por unidade de participação ou ação para o ponto percentual ou o seu equivalente mais próximo, quando o VLA é publicado numa unidade monetária, exceto se estiver explicitamente autorizado como FMM VLAC.

2. Um FMM VLAC deve cumprir todos os seguintes requisitos adicionais:

   (a) Estabeleceu um «amortecedor» do VLA em conformidade com as exigências do artigo 30.º;

   (b) A autoridade competente do FMM VLAC deu o seu acordo a um plano detalhado elaborado pelo FMM VLAC que especifique as modalidades de utilização do «amortecedor» em conformidade com o artigo 31.º;

(c) A autoridade competente do FMM VLAC deu o seu acordo aos mecanismos pelos quais o FMM VLAC restabelecerá o «amortecedor», assim como a força financeira da entidade que deverá financiar esse restabelecimento;

(d) O regulamento ou os instrumentos constitutivos do FMM VLAC incluem procedimentos claros para a conversão do FMM VLAC num FMM não autorizado a utilizar os métodos de contabilidade pelo custo amortizado ou do arredondamento;

(e) O FMM VLAC e o seu gestor dispõem de estruturas de governação claras e transparentes que identificam inequivocamente e atribuem responsabilidades aos diferentes níveis de governação;

(f) O FMM VLAC estabeleceu instrumentos claros e eficazes de comunicação aos investidores que asseguram a rápida disponibilização de informação em relação a qualquer utilização ou restabelecimento do «amortecedor» do VLA e à eventual conversão do FMM VLAC;

(g) O regulamento ou os instrumentos constitutivos do FMM VLAC declaram expressamente que o FMM VLAC não pode receber apoio externo para além do recebido através do «amortecedor» do VLA.

Artigo 30.º
«Amortecedor» do VLA

1. Cada FMM VLAC deve estabelecer e manter em permanência um «amortecedor» do VLA correspondente pelo menos a 3 % do valor total dos ativos do FMM VLAC. O valor total dos ativos do FMM VLAC deve ser calculado como a soma dos valores de cada ativo do FMM determinados em conformidade com o artigo 26.º, n.ºs 3 ou 4.

   O «amortecedor» do VLA deve ser utilizado exclusivamente para cobrir as diferenças entre o VLA constante por unidade de participação ou ação do FMM VLAC e o VLA por unidade de participação ou ação do FMM VLAC, tal como definido no artigo 31.º.

2. Os montantes do «amortecedor» do VLA não devem ser incluídos no cálculo do VLA ou do VLA constantes do FMM VLAC.

3. O «amortecedor» do VLA deve ser composto apenas por numerário.

4. O «amortecedor» do VLA deve ser conservado numa conta de reserva protegida aberta junto de uma instituição de crédito que preencha os requisitos definidos no artigo 11.º, alínea c), em nome e por conta do FMM.

   A conta de reserva deve ser segregada de qualquer outra conta do FMM, das contas do gestor do FMM, das contas de outros clientes da instituição de crédito e das contas de qualquer outra entidade que financie o «amortecedor» do VLA.

   A conta de reserva ou quaisquer montantes que se encontrem na conta de reserva não devem estar sujeitos a caução, penhora ou mecanismos de garantia. Em caso de insolvência do gestor do FMM ou da instituição de crédito junto da qual foi aberta a conta ou de qualquer entidade que tenha financiado o «amortecedor» do VLA, a conta de reserva não deve estar disponível para distribuição ou mobilização a favor dos credores da entidade insolvente.

5. A conta de reserva deve ser utilizada apenas a favor do FMM. Só deverão ser efetuadas transferências de fundos a partir da conta de reserva nas condições definidas no artigo 31.º, n.º 2, alínea b), e n.º 3, alínea a).

6. O depositário do FMM VLAC deve verificar que qualquer transferência da conta de reserva está em conformidade com as disposições do presente capítulo.

7. O FMM VLAC deve definir por escrito mecanismos claros e pormenorizados com a entidade que deverá financiar o restabelecimento do «amortecedor» do VLA. Esses mecanismos devem incluir um compromisso explícito no sentido de financiar esse restabelecimento e que exijam que a entidade que o deverá fazer utilize os seus recursos financeiros próprios.

   Os mecanismos de restabelecimento e a identidade da entidade que o deverá financiar devem ser divulgados no regulamento ou nos instrumentos constitutivos do FMM VLAC.

Artigo 31.º
Utilização do «amortecedor» do VLA

1. O «amortecedor» do VLA só deve ser utilizado em caso de subscrição e resgate, para equilibrar a diferença entre o VLA constante por unidade de participação ou ação e o VLA por unidade de participação ou ação.

2. Para efeitos do n.º 1, em caso de subscrição:

   (a) Se o VLA constante ao qual uma unidade de participação ou uma ação é subscrita for mais elevado do que o VLA por unidade de participação ou ação, a diferença positiva deve ser creditada na conta de reserva;

   (b) Se o VLA constante ao qual uma unidade de participação ou uma ação é subscrita for mais baixo do que o VLA por unidade de participação ou ação, a diferença negativa deve ser debitada na conta de reserva;

3. Para efeitos do n.º 1, em caso de resgate:

   (a) Se o VLA constante ao qual uma unidade de participação ou uma ação é resgatado for mais elevado do que o VLA por unidade de participação ou ação, a diferença negativa deve ser debitada na conta de reserva;

   (b) Se o VLA constante ao qual uma unidade de participação ou uma ação é resgatada for mais baixo do que o VLA por unidade de participação ou ação, a diferença positiva deve ser creditada da conta de reserva.

Artigo 32.º
Procedimento progressivo

1. Um FMM VLAC deve estabelecer e aplicar um procedimento progressivo que assegure que a diferença negativa entre o VLA constante por unidade de participação ou ação e o VLA por unidade de participação ou ação é analisada por pessoas competentes para agir atempadamente em nome do fundo.

2. O procedimento progressivo deve exigir que:

   (a) Se a diferença negativa atingir 10 pontos base ou o seu equivalente, quando o VLA é publicado em unidade monetária, os quadros superiores do gestor do FMM VLAC sejam informados;

(b) Se a diferença negativa atingir 15 pontos base ou o seu equivalente, quando o VLA é publicado em unidade monetária, o conselho de administração do gestor do FMM VLAC, as autoridades competentes do FMM VLAC e a ESMA sejam informados;

(c) As pessoas competentes avaliam a causa da diferença negativa e tomam as medidas necessárias para reduzir os seus efeitos adversos.

Artigo 33.º
Restabelecimento do «amortecedor» do VLA

1. Sempre que o montante do «amortecedor» do VLA cair abaixo de 3 %, este deve ser restabelecido.

2. Se o «amortecedor» do VLA não tiver sido restabelecido e, durante um mês, o seu montante ficar abaixo dos 3 % referidos no artigo 30.º, n.º 1, em 10 pontos base, o FMM deixará automaticamente de ser um FMM VLAC e ficará proibido de utilizar os métodos do custo amortizado ou do arredondamento.

   O FMM VLAC deve informar imediatamente cada investidor desse facto, por escrito e de forma clara e compreensível.

Artigo 34.º
Poderes da autoridade competente quanto ao «amortecedor» do VLA

1. A autoridade competente do FMM VLAC deve ser imediatamente notificada de qualquer descida do «amortecedor» do VLA para um nível inferior a 3 %.

2. A autoridade competente do FMM VLAC e a ESMA devem ser imediatamente notificadas quando o montante do «amortecedor» do VLA descer para mais de 10 pontos base abaixo dos 3 % mencionados no artigo 30.º, n.º 1.

3. Na sequência da notificação mencionada no n.º 1, a autoridade competente deve vigiar de perto o FMM VLAC.

4. Na sequência da notificação referida no n.º 2, a autoridade competente deve verificar se o «amortecedor» do VLA foi restabelecido ou se o FMM deixou de se autointitular FMM VLAC e informou desse facto os seus investidores.

Capítulo VI
Apoio externo

Artigo 35.º
Apoio externo

1. Um FMM VLAC só pode receber apoio externo sob a forma e nas condições previstas nos artigos 30.º a 34.º.

2. Os FMM que não sejam FMM VLAC só serão autorizados a receber apoio externo nas condições previstas no artigo 36.º.

3. Apoio externo significa um apoio direto ou indireto oferecido por um terceiro e que seja destinado ou que resulte de facto numa garantia da liquidez do FMM ou na estabilização do VLA por unidade de participação ou ação do FMM.

   O apoio externo inclui:

(a) Injeções de capital por terceiros;

(b) A compra por terceiros de ativos do FMM a um preço inflacionado;

(c) A compra por terceiros de unidades de participação ou ações do FMM com vista a conferir liquidez ao fundo;

(d) A emissão por terceiros de qualquer tipo de garantia ou carta de apoio, explícita ou implícita, a favor do FMM;

(e) Qualquer ação por terceiros cujo objetivo direto ou indireto seja manter o perfil de liquidez e o VLA por unidade de participação ou ação do FMM.

Artigo 36.º
Circunstâncias excecionais

1. Em circunstâncias excecionais justificadas por implicações sistémicas ou condições de mercado adversas, a autoridade competente pode permitir que um FMM que não seja um FMM VLAC receba apoio externo tal como referido no artigo 35.º que seja destinado ou que resulte de facto na garantia da liquidez do FMM ou na estabilização do VLA por unidade de participação ou ação do FMM, desde que estejam preenchidas todas as seguintes condições:

   (a) O FMM justifica devidamente a necessidade de apoio externo e demonstra, através de provas conclusivas, a necessidade urgente de apoio externo:

   (b) O apoio externo é limitado em termos do montante fornecido e do período durante o qual é disponibilizado;

   (c) A autoridade competente reconhece que o prestador de apoio externo é financeiramente sólido e tem recursos financeiros suficientes para suportar, sem quaisquer efeitos adversos, possíveis prejuízos resultantes do apoio externo concedido.

2. Para efeitos do n.º 1, alínea c), caso o prestador de apoio externo seja uma entidade sujeita a supervisão prudencial, o acordo da sua autoridade de supervisão dessa entidade deve ser obtido com vista a assegurar que o apoio concedido pela entidade está sujeito a fundos próprios adequados da entidade e está em consonância com o sistema de gestão dos riscos dessa entidade.

3. Se estiverem preenchidas as condições referidas no n.º 1 para a receção de apoio externo, o FMM deve informar imediatamente desse facto cada investidor, por escrito e de forma clara e compreensível.

Capítulo VII
Requisitos de transparência

Artigo 37.º
Transparência

1. Um FMM deve indicar claramente se é um FMM a curto prazo ou um FMM normal em qualquer documento interno ou externo, relatório, declaração, anúncio, carta ou qualquer outra prova escrita emitida pelo fundo ou pelo seu gestor, endereçada ou destinada a distribuição junto de possíveis investidores, titulares de unidades de participação, acionistas ou autoridades competentes do FMM ou do seu gestor.

Um FMM VLAC deve indicar claramente que é um FMM VLAC em qualquer documento interno ou externo, relatório, declaração, anúncio, carta ou qualquer outra prova escrita emitida por si ou pelo seu gestor, endereçada ou destinada a distribuição junto de possíveis investidores, titulares de unidades de participação, acionistas ou autoridades competentes do FMM ou do seu gestor.

2. Qualquer documento do FMM utilizado para efeitos comerciais deve incluir claramente todas as seguintes declarações:

   (a) Que o FMM não é um investimento garantido;

   (b) Que o FMM não depende de apoio externo para garantir a sua liquidez ou para estabilizar o VLA por unidade de participação ou ação;

   (c) Que o risco de perda do capital deverá ser suportado pelo investidor.

3. As comunicações pelo FMM ou pelo seu gestor aos investidores ou potenciais investidores não devem sugerir que os investimentos nas unidades de participação ou ações do FMM são garantidos.

4. Os investidores num FMM devem ser claramente informados do método ou métodos utilizados pelo FMM para avaliar os ativos do FMM e para calcular o VLA.

5. Para além das informações a fornecer em conformidade com os n.^{os} 1 a 4, um FMM VLAC deve explicar claramente aos investidores e potenciais investidores a utilização do método do custo amortizado e/ou do arredondamento. Um FMM VLAC deve indicar o montante do seu «amortecedor» do VLA e o procedimento de equalização entre o VLA constante por unidade de participação ou ação e o VLA por unidade de participação ou ação e deve enunciar claramente qual o papel desse «amortecedor» e os riscos que lhe estão associados. O FMM VLAC deve indicar claramente as modalidades de restabelecimento do «amortecedor» do VLA e a entidade que deverá financiar esse processo. Deve disponibilizar aos investidores toda a informação relativa ao cumprimento das condições definidas no artigo 29.º, n.º 2, alíneas a) a g).

Artigo 38.º
Notificação das autoridades competentes

1. Em relação a cada FMM que gere, o gestor do FMM deve comunicar essa informação à autoridade competente do FMM pelo menos trimestralmente. O gestor deve, mediante pedido, fornecer essa informação também à autoridade competente do gestor, caso esta seja diferente da autoridade competente do FMM.

2. A informação comunicada nos termos do n.º 1 deve incluir os seguintes pontos:

   (a) O tipo e as características do FMM;

   (b) Os indicadores de carteira, como o valor total dos ativos, o VLA, a MMP, a VMP, os prazos de vencimento, a liquidez e o rendimento;

   (c) A dimensão e a evolução do «amortecedor» do VLA;

   (d) Os resultados dos testes de esforço;

   (e) Informação sobre os ativos detidos na carteira do FMM:

      i) as características de cada ativo, como o nome, o país, a categoria do emitente, o risco ou o prazo de vencimento e as notações internas atribuídas;

ii) o tipo de ativo, incluindo os dados da contraparte em caso de derivados ou acordos de revenda;

(f) Informação sobre os passivos do FMM, incluindo:

i) o país onde o investidor está estabelecido;

ii) a categoria do investidor;

iii) a atividade de subscrição e resgate.

Se necessário e devidamente justificado, as autoridades competentes podem solicitar informações adicionais.

3. A ESMA deve desenvolver normas técnicas de execução a fim de criar um modelo de relatório que contenha todas as informações enumeradas no n.º 2.

São conferidos à Comissão poderes para adotar as normas técnicas de execução a que se refere o primeiro parágrafo nos termos do artigo 15.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010.

4. As autoridades competentes devem transmitir à ESMA todas as informações recebidas nos termos do presente artigo, assim como quaisquer outras notificações ou informações trocadas com o FMM ou com o seu gestor por força do presente regulamento. Essas informações devem ser transmitidas à ESMA o mais tardar 30 dias após o final do trimestre a que respeita o relatório.

A ESMA deve recolher as informações necessárias para criar uma base de dados central de todos os FMM estabelecidos, geridos ou comercializados na União. O Banco Central Europeu deve ter direito de acesso a essa base de dados apenas para fins estatísticos.

Capítulo VIII
Supervisão

Artigo 39.º
Supervisão pelas autoridades competentes

1. As autoridades competentes devem supervisionar continuamente a conformidade com o presente regulamento.

2. A autoridade competente do FMM deve ser responsável pela supervisão da conformidade com as regras definidas nos capítulos II a VII.

3. A autoridade competente do FMM deve ser responsável pela supervisão da conformidade com as obrigações definidas no regulamento ou nos instrumentos constitutivos do fundo, assim como com as obrigações definidas no prospeto, que devem ser coerentes com o presente regulamento.

4. A autoridade competente do gestor deve ser responsável pela supervisão da adequação dos seus mecanismos e organização, de modo a que o gestor do FMM esteja em posição de cumprir as obrigações e regras relacionadas com a constituição e o funcionamento de todos os FMM que gere.

5. As autoridades competentes devem proceder ao seguimento dos OICVM ou FIA estabelecidos ou comercializados nos seus territórios, a fim de verificar que não utilizam a designação de FMM nem sugerem ser um FMM, salvo se cumprirem o presente regulamento.

Artigo 40.º
Poderes das autoridades competentes

1. As autoridades competentes devem ter todos os poderes de supervisão e investigação necessários para o exercício das suas funções decorrentes do presente regulamento.

2. Os poderes conferidos às autoridades competentes em conformidade com a Diretiva 2009/65/CE e com a Diretiva 2011/61/UE devem ser exercidos também no que respeita ao presente regulamento.

Artigo 41.º
Poderes e competências da ESMA

1. A ESMA deve dispor de todos os poderes necessários para o desempenho das tarefas que lhe são atribuídas pelo presente regulamento.

2. Os poderes da ESMA em conformidade com a Diretiva 2009/65/CE e com a Diretiva 2011/61/UE devem ser exercidos também a respeito do presente regulamento e em conformidade com o Regulamento (CE) n.º 45/2001.

3. Para efeitos do Regulamento (UE) n.º 1095/2010, o presente regulamento deve ser incluído em qualquer outro ato juridicamente vinculativo da União que confira atribuições à Autoridade mencionada no artigo 1.º, n.º 2, do Regulamento (UE) n.º 1095/2010.

Artigo 42.º
Cooperação entre as autoridades

1. A autoridade competente do FMM e a autoridade competente do gestor, caso sejam diferentes, devem colaborar entre si e trocar informações para efeitos do desempenho das suas funções decorrentes do presente regulamento.

2. As autoridades competentes e a ESMA devem colaborar entre si para o exercício das atribuições que lhes são conferidas pelo presente regulamento nos termos do Regulamento (UE) n.º 1095/2010.

3. As autoridades competentes e a ESMA devem trocar todas as informações e documentação necessárias ao exercício das atribuições que lhes são conferidas pelo presente regulamento nos termos do Regulamento (UE) n.º 1095/2010, em particular para identificar e sanar as violações do presente regulamento.

Capítulo IX
Disposições finais

Artigo 43.º
Tratamento dos OICVM e dos FIA existentes

1. No prazo de seis meses a contar da data da entrada em vigor do presente regulamento, um OICVM ou FIA existente que invista em ativos a curto prazo e tenha por objetivos distintos ou cumulativos a oferta de retorno em consonância com as taxas do mercado monetário ou a preservação do valor do investimento deve apresentar um pedido à sua autoridade competente, juntamente com todos os documentos e provas necessárias que demonstrem a conformidade com o presente regulamento.

2. O mais tardar dois meses após a receção do pedido, a autoridade competente deve avaliar se o OICVM ou o FIA cumpre o presente regulamento, em conformidade com os artigos 3.º e 4.º. A autoridade competente deve emitir uma decisão e notificar imediatamente o OICVM ou o FIA.

3. Em derrogação ao primeiro período do n.º 1 do artigo 30.º, um OICVM ou FIA existente que satisfaça os critérios para a definição de um FMM VLAC constantes do artigo 2.º, n.º 10, deverá estabelecer um «amortecedor» do VLA equivalente a, pelo menos:

   (a) 1 % do valor total dos ativos do FMM VLAC, no prazo de um ano a contar da data de entrada em vigor do presente regulamento;

   (b) 2 % do valor total dos ativos do FMM VLAC, no prazo de dois anos a contar da data de entrada em vigor do presente regulamento;

   (c) 3 % do valor total dos ativos do FMM VLAC, no prazo de três anos a contar da data de entrada em vigor do presente regulamento.

4. Para efeitos do n.º 3 do presente artigo, a referência a 3 % nos artigos 33.º e 34.º deve ser interpretada como feita aos valores do «amortecedor» do VLA mencionados no n.º 3, alíneas a), b) e c), respetivamente.

Artigo 44.º
Exercício da delegação

1. O poder de adotar atos delegados é conferido à Comissão nas condições estabelecidas no presente artigo.

2. O poder de adotar atos delegados referido nos artigos 13.º e 19.º é conferido à Comissão por um período de tempo indeterminado, a partir da data de entrada em vigor do presente Regulamento.

3. A delegação de poderes referida nos artigos 13.º e 19.º pode ser revogada em qualquer momento pelo Parlamento Europeu ou pelo Conselho. A decisão de revogação põe termo à delegação dos poderes nela especificados. Produz efeitos no dia seguinte ao da sua publicação no *Jornal Oficial da União Europeia* ou numa data posterior nela especificada. Essa decisão em nada prejudica a validade de eventuais atos delegados já em vigor.

4. Logo que adote um ato delegado, a Comissão notifica-o simultaneamente ao Parlamento Europeu e ao Conselho.

5. Os atos delegados adotados em aplicação do disposto nos artigos 13.º e 19.º só entram em vigor se nem o Parlamento Europeu nem o Conselho formularem objeções no prazo de dois meses a contar da notificação do ato a estas duas instituições ou se, antes do termo desse prazo, o Parlamento Europeu e o Conselho informarem a Comissão de que não formularão objeções. O referido prazo é prorrogado por dois meses por iniciativa do Parlamento Europeu ou do Conselho.

Artigo 45.º
Revisão

No *prazo de três anos a contar da data de entrada em vigor do presente regulamento*, a Comissão reexaminará a adequação do presente regulamento do ponto de vista prudencial e económico. Esse reexame deve, em especial, analisar a aplicação do «amortecedor» do VLAC

e o seu funcionamento nos FMM VLAC que, no futuro, poderão vir a concentrar as suas carteiras em dívida emitida ou garantida pelos Estados-Membros. A revisão deve:

(a) Analisar a experiência adquirida na aplicação do presente regulamento e o seu impacto sobre os investidores, os FMM e os gestores dos FMM na União;

(b) Avaliar o papel dos FMM na aquisição de dívida emitida ou garantida pelos Estados-Membros;

(c) Ter em conta as características específicas da dívida emitida ou garantida pelos Estados-Membros e o papel dessa dívida no financiamento dos Estados-Membros;

(d) Ter em conta o relatório referido no artigo 509.º, n.º 3, do Regulamento (UE) n.º 575/2013;

(e) Ter em conta a evolução da regulamentação a nível internacional.

Os resultados dessa análise serão comunicados ao Parlamento Europeu e ao Conselho, acompanhados, se necessário, de propostas de alteração adequadas.

Artigo 46.º
Entrada em vigor

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

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

Feito em Bruxelas, em

Pelo Parlamento Europeu	*Pelo Conselho*
O Presidente	*O Presidente*