

União Europeia aprova revisão de diretivas de fundos com vistas à maior harmonização – Anexo I

Detalhamento de medidas inseridas na revisão das diretivas UCITS e AIFMD:

- Sobre Gestão de liquidez:

- A escolha das duas ferramentas de liquidez a serem disponibilizadas deve ser determinada pela sua adequação em relação à estratégia de investimento, perfil de liquidez e política de resgates (o par escolhido não pode ser *swing pricing e dual pricing*), e a utilização de ferramentas baseadas em quantidade (*suspensão de resgates, resgates parciais ou cisão*) deve ocorrer em situações excepcionais e deve ser comunicada ao regulador. Resgates em ativos não são considerados adequados para investidores de varejo, devendo ser ativados somente no caso de atender a investidores profissionais (84%, no caso dos AIF). As mesmas regras valem para UCITS, observado que investidores em UCITS devem ser informados sobre as condições de uso das ferramentas de liquidez disponíveis no fundo e que as políticas detalhadas sobre o uso das ferramentas devem ser informadas às autoridades. Sobre os resgates em ativos, no caso de UCITS ficam restritos a investidores profissionais e devem ser proporcionais *pro rata* aos ativos detidos pelo fundo. [Definição de padrões regulatórios técnicos (RTS) até 16/4/2025, inclusive para *side pocket*].
- Os padrões da ESMA para liquidez e riscos sistêmico de AIF devem ser desenvolvidos até 16/4/2025. No caso do uso pelas autoridades da possibilidade de determinar a suspensão de resgates em um AIF, a ESMA deve desenvolver RTS até 16/4/2026.
- Seguem abaixo relacionadas as ferramentas de liquidez elegíveis para fundos UCITS e AIF. Duas ferramentas (ou 1 no caso de MMF) entre aquelas listadas de 2 a 8 devem estar, no mínimo, disponíveis na gestão de liquidez dos fundos (não podendo ser o par 5 e 6):

FERRAMENTAS DE LIQUIDEZ (ELEGÍVEIS) QUE DEVEM ESTAR DISPONÍVEIS AOS GESTORES DE FUNDOS DE INVESTIMENTO – Anexo II à Diretiva UE 2024/927	
1. Suspension	Suspensão de subscrições/recompras/resgates
2. Redemption gate	Resgates parciais ou “Restrição aos resgates” (temporária e parcial, investidores só podem registar uma parte de suas cotas).
3. Extension of notice periods	Alongamento do prazo de carência para resgates ou “Prorrogação dos períodos de pré-aviso” ou aviso prévio
4. Redemption Fee:	Taxa de saída, “de resgate”, taxa, dentro de um intervalo predeterminado “que tem em conta o custo de liquidez”, que é paga ao fundo pelos cotistas, quando do resgate de cotas, e que garante que os cotistas que permanecerem no fundo “não sejam injustamente prejudicados”
5. Swing pricing	Oscilação de preços, mecanismo predeterminado pelo qual o valor líquido de ativos representado nas cotas do fundo é ajustado pela aplicação de um fator («fator de oscilação») que reflete o custo de liquidez
6. Dual pricing	Dupla fixação de preços, mecanismo predeterminado pelo qual os preços de subscrição, de recompra e de resgate das cotas são fixados ajustando o valor líquido de ativos por um fator que reflete o custo de liquidez
7. Anti-dilution levy	Quotização antidiluição, ou taxa que é paga ao fundo por cotista quando da subscrição, recompra ou resgate de cotas, que compensa o fundo pelo custo de liquidez incorrido devido à dimensão dessa transação e que garante que os outros cotistas não sejam injustamente prejudicados.
8. Redemption in kind	Resgate em ativos, transferência de ativos detidos pelo fundo, em vez de numerário, para satisfazer os pedidos de resgate dos participantes ou acionistas
9. Side pockets	Cisão ou “separação de ativos líquidos”, separação de determinados ativos, cujas características económicas ou jurídicas se alteraram significativamente ou se tornaram incertas devido a circunstâncias excepcionais, dos outros ativos do fundo.

Fonte e referências utilizadas: Conforme Anexo II à Diretiva UE 2024/927 - versão em português.

- Sobre prestação de serviços e terceirização:

- Ampliação de requerimentos informacionais que deem conta dos diferentes arranjos de distribuição, inclusive diferenciando aqueles em que o distribuidor atua em nome do administrador ou por conta própria, nos casos de fundos alternativos, e das situações em que atividades como gestão de portfólio e/ou de risco são delegadas a terceiros.
- Os serviços de administração de *benchmarks* e de serviços de concessão de crédito são incluídos entre aqueles que podem ser oferecidos por administradores de AIF, ficando esses sujeitos à legislação pertinente. Empresas que administrem fundos UCITS ou AIF podem prover para terceiros as mesmas funções que exercem para os fundos que administram (por exemplo, RH e TI, inclusive IT para gestão de portfólio e de riscos) desde que informem e sejam capazes de mitigar os potenciais conflitos de interesse daí decorrentes. Empresas que administram UCITS também podem fornecer serviços de administração de benchmarks desde que não seja para uso dos próprios fundos UCITS.
- Regras informacionais semelhantes sobre a delegação de funções serão aplicáveis para gestores de UCITS, assim como em algumas questões de governança.

- Sobre Governança:

- Requerimentos de governança já verificados em alguns países foram estendidos para a regra europeia, como por exemplo a existência de membros independentes em conselhos de empresas que administrem fundos de varejo, identificação de executivos, de sua expertise, experiência, histórico de conduta e disposição de indicados para atuar em prol do melhor interesse dos investidores.

- Sobre Empréstimos:

- Condicionantes, políticas, procedimentos e monitoramento exigido (mais rígidos para fundos abertos), limites de alavancagem (175% abertos e 300% fechados) e de diversificação de riscos (20% do capital para um único tomador), retenção de risco e proibições para evitar conflitos de interesse aplicáveis à originação de empréstimos por parte de AIF, comuns aos mercados locais e regionais da UE. As informações sobre composição dos empréstimos também devem passar a ser fornecidas a investidores.

- Sobre *Undue Costs*:

- De forma a esclarecer um dispositivo de 2019 da ESMA que estabeleceu a avaliação sobre/identificação de razões para custos diferenciados em fundos cobrados de investidores, e a identificação de *undue costs*, até 16/10/2025, a ESMA vai submeter um relatório ao Parlamento e ao Conselho Europeus avaliando custos cobrados pelos gestores de AIF e de UCITS dos investidores nos seus respectivos fundos e diferenças entre eles (inclusive por natureza distinta). Para tal, reguladores locais vão suprir dados sobre todos os custos desses fundos, incluindo todas as taxas, cobranças e despesas, direta ou indiretamente arcadas pelos investidores desses fundos ou pelos gestores em conexão às operações do AIF, desde que sejam diretamente ou indiretamente alocadas no fundo.

- Sobre Requisitos Informacionais:

- Padronização do requerimento informacional aplicável aos AIF a ser compartilhado pelos reguladores europeus (ESAs), em RTS a serem definidos pela ESMA (sem adicionar novos elementos às exigências). Até 16/4/2027, a ESMA desenvolverá RTS sobre os requisitos informacionais ampliados a serem requisitados aos gestores e companhias administradoras dos referidos fundos. Também até 16/4/2026, devem ser determinados os requisitos para otimização de dados a serem informados a ESMA.