



**COUNCIL OF  
THE EUROPEAN UNION**

**Brussels, 25 September 2013  
(OR. en, pt)**

**14031/13**

---

**Interinstitutional File:  
2013/0214 (COD)**

---

**INST 499  
PARLNAT 227**

**COVER NOTE**

---

From:	Portugese Parliament
date of receipt:	23 September 2013
To:	President of the Council of the European Union

---

Subject:	Proposal for a REGULATION OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL on European Long-term Investment Funds [doc.12044/13 EF 143 ECOFIN 683 CODEC 1691 - COM (2013) 462 final]
----------	---

---

*- Opinion<sup>1</sup> on the application of the Principles of Subsidiarity and  
Proportionality*

---

Delegations will find attached the above mentioned Opinion.

Encl.:

---

<sup>1</sup> Translation(s) may be available in the Interparliamentary EU information exchange site IPEX at the following address: <http://www.ipex.eu/IPEXL-WEB/search.do>



ASSEMBLEIA DA REPÚBLICA  
COMISSÃO DE ASSUNTOS EUROPEUS

---

## Parecer

COM(2013)462

Proposta de REGULAMENTO DO PARLAMENTO EUROPEU E  
DO CONSELHO relativo a fundos europeus de investimento a  
longo prazo

\*\*\*\*\*



## ASSEMBLEIA DA REPÚBLICA

### COMISSÃO DE ASSUNTOS EUROPEUS

---

#### **PARTE I - NOTA INTRODUTÓRIA**

Nos termos do artigo 7.º da Lei n.º 43/2006, de 25 de agosto, que regula o acompanhamento, apreciação e pronúncia pela Assembleia da República no âmbito do processo de construção da União Europeia, com as alterações introduzidas pelas Lei n.º 21/2012, de 17 de maio, bem como da Metodologia de escrutínio das iniciativas europeias aprovada em 8 de janeiro de 2013, a Comissão de Assuntos Europeus recebeu a Proposta de REGULAMENTO DO PARLAMENTO EUROPEU E DO CONSELHO relativo a fundos europeus de investimento a longo prazo [COM(2013)462].

A supra identificada iniciativa foi enviada à Comissão de Orçamento, Finanças e Administração Pública e à Comissão de Economia e Obras Públicas, atento o respetivo objeto, as quais analisaram a referida iniciativa e aprovaram os Relatórios que se anexam ao presente Parecer, dele fazendo parte integrante.

#### **PARTE II – CONSIDERANDOS**

1 – A presente iniciativa diz respeito à Proposta de REGULAMENTO DO PARLAMENTO EUROPEU E DO CONSELHO relativo a fundos europeus de investimento a longo prazo.

2 – É referido na iniciativa em análise que o investimento a longo prazo é a dotação de capital de longa duração para o financiamento de ativos tangíveis (tais como infraestruturas de energia, de transporte e de comunicação, instalações industriais e de serviços, habitação e tecnologias relacionadas com as alterações climáticas e com inovação a nível ecológico), bem como ativos intangíveis (tais como educação, investigação e desenvolvimento) que impulsionam a inovação e a competitividade.

Muitos destes investimentos têm benefícios mais gerais para a população, uma vez que geram maiores retornos para a sociedade no seu todo, ao prestarem apoio a serviços essenciais e melhorarem as condições de vida.



## ASSEMBLEIA DA REPÚBLICA

### COMISSÃO DE ASSUNTOS EUROPEUS

---

3 - Esta proposta pretende contribuir para o aumento da reserva de capital disponível para investimentos a longo prazo no futuro da economia da União Europeia, com vista a financiar a transição para o crescimento inteligente, sustentável e inclusivo. Isso será feito através da criação de um novo tipo de instrumento de financiamento: os Fundos Europeus de Investimento a Longo Prazo ou FEILP.

4 - É igualmente mencionado na presente iniciativa que existe uma clara necessidade de assegurar que os obstáculos ao investimento com uma perspetiva de longo prazo sejam eliminados ao nível de toda a União Europeia. Este é particularmente o caso de ativos como os projetos de infraestruturas que dependem de compromissos a longo prazo. Estes ativos dependem, em parte, do que é muitas vezes denominado «capital paciente». Este tipo de investimento pode não ser resgatável por um determinado número de anos, mas é investido de forma a ser capaz de fornecer rendimentos estáveis e previsíveis.

Os projetos de infraestruturas, os investimentos em capital humano ou as concessões operacionais enquadram-se nesta descrição. O capital investido desta forma «paciente» a longo prazo beneficia a economia real, fornecendo fluxos previsíveis e sustentados de financiamento às empresas e criando emprego.

5 - É ainda referido que os investidores, como companhias de seguros e fundos de pensões com passivos a longo prazo, já manifestaram o seu desejo de investir em ativos de investimento de mais longo prazo.

Ao mesmo tempo, salientaram a ausência de mecanismos de centralização de contribuições imediatamente disponíveis, tais como fundos de investimento, que facilitem o acesso a esses tipos de investimentos.

Como resultado, tais oportunidades de investimento ficam limitadas a um número reduzido de grandes investidores, como grandes fundos de pensões ou companhias de seguros, com capacidade para angariarem e aplicarem capital suficiente, por terem os seus próprios recursos.

Esta situação, por sua vez, constitui um obstáculo para os pequenos investidores, como planos de pensões locais, municípios, regimes de pensões geridos pelas



## ASSEMBLEIA DA REPÚBLICA

### COMISSÃO DE ASSUNTOS EUROPEUS

---

profissões liberais ou planos de pensões de empresas, que, com outro contexto, poderiam beneficiar da diversificação dos seus investimentos nos ativos em causa.

6 - A ausência destes grupos de investidores, por sua vez, impede a economia real de aceder a reservas mais profundas de financiamento assente em capitais. Por último, mas não menos importante, também os investidores não profissionais confrontados com responsabilidades futuras (aquisições de casa, educação ou financiamento de grandes obras de renovação) poderão beneficiar com os rendimentos ou retornos regulares oferecidos pelos fundos de investimento a longo prazo.

7 - É igualmente indicado que, até agora, os compromissos de capital de grande escala e a longo prazo exigidos para a exploração de reservas de investimento eficientes para ativos de longo prazo têm sido prejudicados pela fragmentação regulamentar entre os Estados-Membros.

Nos casos em que existem fundos e incentivos a nível nacional, há o problema de não serem coerentes com iniciativas semelhantes noutros Estados-Membros. Este problema impede a concentração de capitais e conhecimentos em investimento que crie uma economia de escala para os fundos e, por conseguinte, beneficie os investidores.

Por outro lado, a maioria dos Estados-Membros não dispõe de modelos de fundos ou incentivos equivalentes que abranjam as classes de ativos de longo prazo. Na ausência de um veículo de financiamento transfronteiriço, os investidores desses mercados ficam excluídos do investimento em classes de ativos de longo prazo.

8 - Além disso, os projetos de infraestruturas ou de engenharia industrial em grande escala podem exigir o acesso a reservas de capital que nem sempre estão disponíveis quando o capital é mobilizado num único Estado-Membro. Os projetos de grande escala também podem envolver empresas com sede em diferentes Estados-Membros. Qualquer mecanismo de financiamento terá de lidar com este problema de fragmentação e facilitar investidores e projetos em diversos países da União Europeia.



## ASSEMBLEIA DA REPÚBLICA

### COMISSÃO DE ASSUNTOS EUROPEUS

---

9 - Por isso, há a necessidade de facilitar a criação de um instrumento de financiamento concebido especificamente para responder a estes problemas. Para maximizar a eficiência de qualquer mecanismo de financiamento, este precisa de ser acessível a investidores de toda a União Europeia. A importância de resolver estes problemas já ficou expressa no Ato para o Mercado Único II (AMU II).<sup>1</sup> Um dos seus doze objetivos principais é o de aumentar o investimento a longo prazo na economia real. Para alcançar este objetivo, o AMU II propôs o desenvolvimento de um novo conjunto de regras da UE para facilitar a mobilização transfronteiriça dos capitais necessários para operar fundos de investimento rentáveis, tendo em vista oportunidades de investimento a longo prazo.

10 - O contexto mais amplo deste trabalho foi definido no Livro Verde da Comissão Europeia sobre o financiamento da economia europeia a longo prazo<sup>2</sup> que identifica os problemas, tanto do lado da oferta, como do lado da procura, em todas as estruturas de financiamento. O Livro Verde também confirmou a necessidade de medidas em matéria de fundos de investimento, conforme descrito nesta proposta, embora centrando-se no contexto mais vasto da necessidade de revitalizar o financiamento da economia real ao melhorar a mistura e a resistência geral de diferentes fontes de financiamento.

11 - A medida legislativa proposta irá, assim, criar um quadro regulamentar para os FEILP, com vista a assegurar que esses fundos estão sujeitos a regras coerentes em toda a União Europeia e que são identificáveis como tais pelos investidores em toda a UE.

12 - O objetivo do regulamento proposto consiste, deste modo, em criar um conjunto de regras sólidas e flexíveis, que corresponda especificamente à natureza de longo prazo dos investimentos em questão. As regras propostas devem também assegurar a igualdade de condições entre os diferentes gestores de fundos de investimento a longo prazo.

---

<sup>1</sup> Ver [http://ec.europa.eu/internal\\_market/smact/docs/single-market-act2\\_pt.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/smact/docs/single-market-act2_pt.pdf)

<sup>2</sup> Ver [http://ec.europa.eu/internal\\_market/finances/financing-growth/long-term/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/finances/financing-growth/long-term/index_en.htm)



## ASSEMBLEIA DA REPÚBLICA

### COMISSÃO DE ASSUNTOS EUROPEUS

---

13 - Por conseguinte, a presente proposta legislativa harmoniza as condições de funcionamento para todos os intervenientes relevantes no mercado de fundos de investimento, para benefício de todos os investidores e para o bom funcionamento do mercado único dos serviços financeiros.

Atentas as disposições da presente proposta, cumpre suscitar as seguintes questões:

#### **a) Da Base Jurídica**

O artigo 114.º, n.º 1, do TFUE.

#### **a) Do Princípio da Subsidiariedade**

A medida legislativa proposta é coerente com o princípio da subsidiariedade estabelecido no artigo 5.º, n.º 3, do TUE ou seja, é cumprido e respeitado o princípio da subsidiariedade.

Importa, assim, referir que as medidas de regulamentação nacionais estão inerentemente limitadas ao Estado-Membro em questão. A regulamentação do perfil de produto de um FEILP apenas a nível nacional implica o risco de diferentes produtos de investimento, todos vendidos como fundos de investimento a longo prazo, terem características diferentes. Esta situação iria criar confusão na mente dos investidores e impediria a existência de uma igualdade de condições em toda a União para os gestores que oferecem FEILP a investidores profissionais e não profissionais.

Deste modo, conclui-se que a presente iniciativa não viola o princípio da subsidiariedade, na medida em que o objetivo a alcançar será mais eficazmente atingido através de uma ação da União.



**ASSEMBLEIA DA REPÚBLICA**  
**COMISSÃO DE ASSUNTOS EUROPEUS**

---

**PARTE III - PARECER**

Em face dos considerandos expostos e atento o Relatório da comissão competente, a Comissão de Assuntos Europeus é de parecer que:

1. A presente iniciativa não viola o princípio da subsidiariedade, na medida em que o objetivo a alcançar será mais eficazmente atingido através de uma ação da União.
2. No que concerne as questões suscitadas nos considerandos, a Comissão de Assuntos Europeus prosseguirá o acompanhamento do processo legislativo referente à presente iniciativa, nomeadamente através de troca de informação com o Governo

Palácio de S. Bento, 18 de setembro de 2013

**A Deputada Autora do Parecer**

**(Cláudia Monteiro de Aguiar)**

**O Presidente da Comissão**

**(Paulo Mota Pinto)**





**ASSEMBLEIA DA REPÚBLICA**  
**COMISSÃO DE ASSUNTOS EUROPEUS**

---

**PARTE IV – ANEXO**

Relatórios das Comissões de Orçamento, Finanças e Administração Pública e de  
Economia e Obras Públicas



Comissão de Orçamento, Finanças e Administração Pública

---

## Relatório

Proposta de Regulamento do Parlamento  
Europeu e do Conselho [COM(2013)462]

**Relator:** Deputado  
Pedro Filipe Soares

---

Fundos europeus de investimento a longo prazo



## ÍNDICE

<u>PARTE I – NOTA INTRODUTÓRIA.....</u>	<u>3</u>
<u>PARTE II – CONSIDERANDOS.....</u>	<u>3</u>
<u>PARTE III – CONCLUSÕES .....</u>	<u>4</u>

## PARTE I – NOTA INTRODUTÓRIA

### 1. Nota Preliminar

Nos termos do artigo 7.º da Lei n.º 43/2006, de 25 de agosto, alterada pela Lei n.º 21/2012, de 17 de maio, que regula o acompanhamento, apreciação e pronúncia pela Assembleia da República no âmbito do processo de construção da União Europeia, no que concerne à Proposta de Regulamento do Parlamento Europeu e do Conselho relativo a fundos europeus de investimento a longo prazo [COM(2013)462], esta foi enviada à Comissão de Orçamento, Finanças e Administração Pública, atento o seu objeto, para efeitos de análise e elaboração do presente relatório.

### 2. Procedimento adotado

A referida proposta foi recebida pela Comissão de Orçamento, Finanças e Administração Pública, tendo sido nomeado relator o Deputado Pedro Filipe Soares, do Grupo Parlamentar do Bloco de Esquerda.

## PARTE II – CONSIDERANDOS

A proposta apresentada pela Comissão Europeia visa criar e regulamentar Fundos Europeus de Investimento a Longo Prazo (FEILP). Estes fundos, à semelhança de outros já criados como os Fundos de Capital de Risco Europeu e dos Fundos Europeus de Empreendedorismo Social.

Com esta iniciativa, a Comissão Europeia pretende disponibilizar a todos os aforradores europeus a possibilidade de investirem em produtos de rendimento a longo prazo, que garantam rentabilidades estáveis e previsíveis. Entre os ativos a serem incluídos nestes fundos estão projetos de infraestruturas, em capital humano e concessões operacionais.

Segundo indicado, os ativos-alvo destes fundos estão fora dos mercados, sendo a sua liquidez reduzida, criando assim as condições necessárias para investimentos de longo prazo, sem movimentos de compra ou venda de curto prazo.

É notado, também, que para ser eficaz, este mecanismo deve ser aplicado à escala europeia, de forma a permitir aos pequenos aforradores europeus utilizarem este mecanismo de investimento e de poupança, colmatando assim falhas de oferta existentes em alguns espaços da União.

De realçar da proposta que, para garantir rentabilidades elevadas e a eliminar possíveis conflitos de interesse entre investidores, a mobilização antecipada dos investimentos estará interdita.

### PARTE III – CONCLUSÕES

- 1) A presente iniciativa não viola nem o princípio da subsidiariedade nem o da proporcionalidade, na medida em que o objetivo a alcançar será mais eficazmente atingido através de uma ação da União.
- 2) A Comissão dá por concluído o escrutínio da presente iniciativa, devendo o presente relatório, nos termos da Lei n.º 43/2006, de 25 de agosto, alterada pela Lei n.º 21/2012, de 17 de maio, ser remetido à Comissão de Assuntos Europeus para os devidos efeitos.

Palácio de S. Bento, 6 de setembro de 2013.

O Deputado Relator

  
(Pedro Filipe Soares)

O Presidente da Comissão

  
(Eduardo Cabrita)

## Relatório

Proposta de regulamento do Parlamento Europeu e do Conselho relativo a fundos europeus de investimento a longo prazo

[COM (2013) 462 final]

**Relator:** Luís Leite  
Ramos (PSD)

## **ÍNDICE**

### **PARTE I - NOTA INTRODUTÓRIA**

### **PARTE II – CONSIDERANDOS**

### **PARTE III – OPINIÃO DO DEPUTADO RELATOR**

### **PARTE IV- CONCLUSÕES**

## PARTE I - NOTA INTRODUTÓRIA

Nos termos dos n.ºs 1, 2 e 3 do artigo 7.º da Lei n.º 43/2006, de 25 de agosto (alterada pela Lei n.º 21/2012, de 17 de maio), que regula o acompanhamento, apreciação e pronúncia pela Assembleia da República no âmbito do processo de construção da União Europeia, a *Proposta de Regulamento do Parlamento Europeu e do Conselho relativo a fundos europeus de investimento a longo prazo – [COM (2013) 416 final]* foi enviada à Comissão de Economia e Obras Públicas, atento o seu objeto, para efeitos de análise e elaboração do presente relatório.

## PARTE II – CONSIDERANDOS

### 1. Em geral

A presente proposta visa a criação de um novo tipo de instrumento de financiamento, os Fundos Europeus de Investimento a Longo Prazo, ou FEILP. Estes fundos deverão contribuir para o aumento da reserva de capital disponível para investimentos a longo prazo no futuro da economia da União Europeia, quer em ativos tangíveis (como infraestruturas de energia, de transporte e de comunicação, instalações industriais e de serviços, habitação e tecnologias relacionadas com as alterações climáticas e com inovação a nível ecológico), quer em ativos intangíveis (como educação, investigação e desenvolvimento) que impulsionam a inovação e a competitividade.

Muitos destes investimentos têm benefícios mais gerais para a população, uma vez que geram maiores retornos para a sociedade no seu todo, ao prestarem apoio a serviços essenciais e melhorarem as condições de vida. Nesse sentido, torna-se necessário encorajar os investidores a realizarem compromissos de longo prazo com os ativos (como projetos de infraestruturas) através do fornecimento de «capital paciente» em vez da procura de ganhos a curto prazo. Este tipo de investimento a longo prazo poderá não ser resgatado durante alguns anos, mas pode proporcionar



Comissão de Economia e Obras Públicas

retornos estáveis e previsíveis. Este fator também beneficia a economia real ao proporcionar financiamento às empresas e criar emprego.

Os investidores com responsabilidades a longo prazo (como fundos de pensões e as seguradoras) podem considerar os investimentos a longo prazo atrativos. Contudo, não existem mecanismos de centralização disponíveis, como fundos, que facilitem o processo de um modo que tenha em conta a dimensão, a escala e a duração do compromisso necessário para com esses investimentos a longo prazo. Isto constitui um obstáculo para os investidores mais pequenos, tais como as PME e os indivíduos com um elevado património líquido, assim como os investidores não profissionais.

Assim, em termos globais, pretende-se com este regulamento: (1) aumentar os meios para o financiamento a longo prazo em todos os setores da economia e (2) aumentar a coerência do mercado único. A concretização destes objetivos implica: (1) melhorar as economias de escala para os gestores de FILP, (2) alargar a escolha e reforçar a proteção para os investidores nelas interessados, e (3) aumentar os fluxos de investimento nos ativos com horizontes a longo prazo. O que pressupõe, por sua vez: (1) a eliminação dos obstáculos a um mercado único de fundos que vise ativos de longo prazo, expandindo assim a base de investidores, e (2) a redução de oportunidades de venda enganosa de instrumentos de investimento a longo prazo.

## 2. Aspetos relevantes

A proposta de regulamento relativo a fundos de investimento a longo prazo da UE (FEILP) está estruturada em sete capítulos, merecendo realce os seguintes aspetos:

- O capítulo I contém as regras gerais, tais como o objeto e o âmbito de aplicação do quadro para fundos propostos, definições, o procedimento de autorização de FEILP (ao nível do fundo) e a articulação entre a proposta de regulamento e as regras existentes que regem a autorização de gestores de fundos de investimento alternativos, tal como definido na Diretiva 2011/61/UE (DGFIA). Os artigos deste capítulo determinam, nomeadamente, que as exigências contidas no regulamento são exaustivas, não deixando qualquer margem para «gold-plating» a nível nacional, ou ainda que a designação

Comissão de Economia e Obras Públicas

---

«Fundos Europeus de Investimento a Longo Prazo» (FEILP) deve ficar reservada aos FIA da UE que cumpram o regulamento proposto;

- O capítulo II contém as regras de políticas de investimento admissíveis a seguir por um FEILP, tais como as regras relativas a investimentos elegíveis, composição e diversificação de carteiras, conflitos de interesses, concentração e contração de empréstimos. Neste capítulo fixam-se orientações essenciais como, por exemplo, que um FEILP não deve participar na venda a descoberto de ativos, ficar exposto a produtos de base, fazer empréstimos de títulos ou valores mobiliários, fazer acordos de recompra ou utilizar instrumentos financeiros derivados, a menos que esses instrumentos sejam utilizados para efeitos de cobertura. Ou ainda que a empresa de carteira elegível não deve ser cotada, deve estar domiciliada na UE e ter por finalidade o financiamento de projetos de infraestruturas, empresas ou imóveis, navios e aeronaves;
- O capítulo III trata da política de resgate dos FEILP, da possibilidade de negociação das partes ou ações de FEILP num mercado secundário, da emissão de novas ações ou partes, da alienação de ativos de FEILP e da distribuição de rendimentos aos investidores de um FEILP. No articulado deste capítulo impede-se um FEILP de oferecer direitos de resgate aos seus investidores antes do final do ciclo de vida desse fundo, sendo o ciclo de vida definido nas regras do FEILP e corresponde ao ciclo de vida dos ativos individuais do fundo e dos seus objetivos de investimento a longo prazo.
- O capítulo IV contém as regras de transparência nos casos em que os FEILP sejam publicitados aos investidores. Neste capítulo exige-se a publicação prévia de um documento de informações fundamentais e de um prospeto antes de o FEILP ser comercializado junto de investidores não profissionais, devendo estes (ou outros) documentos de comercialização informar os investidores sobre a natureza especial do investimento a longo prazo num FEILP;
- O capítulo V contém as regras aplicáveis a um Gestor de Fundos de Investimento Alternativos da UE relativas à comercialização de unidades ou ações de um FEILP junto de investidores profissionais e não profissionais. Neste capítulo obrigam-se, por exemplo, os gestores de FEILP a criarem

Comissão de Economia e Obras Públicas

mecanismos em cada Estado-Membro onde tenham intenção de comercializar os seus FEILP e estabelecem-se os requisitos adicionais que os gestores têm de cumprir para a comercialização junto de investidores não profissionais;

- O capítulo VI estabelece as regras aplicáveis à supervisão de FEILP, nomeadamente as funções das autoridades competentes do FEILP e do gestor do FEILP e o modo de cooperação entre as autoridades de supervisão;
- Finalmente, o Capítulo VII contém regras relativas a uma revisão do funcionamento das regras previstas a preparar pela Comissão, bem como as disposições relativas à entrada em vigor do regulamento proposto.

### **3. Princípio da Subsidiariedade**

A medida legislativa proposta é coerente com o princípio da subsidiariedade estabelecido no artigo 5.º, n.º 3, do TUE e no Segundo Protocolo relativo à Aplicação dos Princípios da Subsidiariedade e da Proporcionalidade.

O enquadramento harmonizado e sustentável proposto para os FEILP atuará como fonte de financiamento a longo prazo para a economia europeia, assegurando o financiamento de vários projetos e setores e fornecendo fontes estáveis de retorno para os investidores de longo prazo. Permitirá ainda superar as limitações de regulamentação nacionais inerentes a cada Estado-Membro, garantindo a existência de uma igualdade de condições em toda a União para os gestores que oferecem FEILP a investidores profissionais e não profissionais.

### **4. Princípio da proporcionalidade**

No que diz respeito à proporcionalidade, consagrada no artigo 5.º, n.º 4, do TUE, a proposta estabelece o equilíbrio adequado entre o interesse público em jogo e a relação custo-eficácia da medida. As regras propostas procuram criar um rótulo de produto comum para o qual exista um forte interesse público e que estabeleceria uma base para um mercado de FEILP comum, competitivo e com boa relação custo-eficácia em toda a União Europeia.

### PARTE III – OPINIÃO DO DEPUTADO RELATOR

O relator opta, neste parecer, por não expressar a sua opinião pessoal.

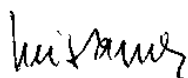
### PARTE IV - CONCLUSÕES

Em face do exposto, a Comissão de Economia e Obras Públicas conclui o seguinte:

1. A presente iniciativa não viola o princípio da subsidiariedade;
2. A análise da presente iniciativa não suscita quaisquer questões que impliquem posterior acompanhamento;
3. A Comissão de Economia e Obras Públicas dá por concluído o escrutínio da presente iniciativa, devendo o presente relatório, nos termos da Lei n.º 43/2006, de 25 de agosto, alterado pela Lei n.º 21/2012, de 17 de maio, ser remetido à Comissão de Assuntos Europeus para os devidos efeitos.

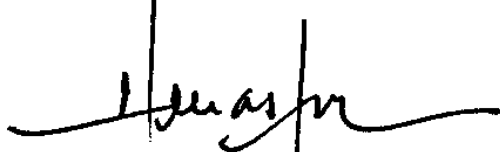
Palácio de S. Bento, 2 de Setembro de 2013

O Deputado relator



(Luís Leite Ramos)

O Vice-Presidente da Comissão



(Fernando Serrasqueiro)