

Bruxelas, 30 de junho de 2025
(OR. en)

10530/25
ADD 2

**Dossiê interinstitucional:
2025/0825 (COD)**

EF 205
ECOFIN 843
SURE 9

NOTA DE ENVIO

de:	Secretária-geral da Comissão Europeia, com a assinatura de Martine DEPREZ, diretora
para:	Thérèse BLANCHET, secretária-geral do Conselho da União Europeia
n.º doc. Com.:	SWD(2025) 826 final
Assunto:	DOCUMENTO DE TRABALHO DOS SERVIÇOS DA COMISSÃO RESUMO DO RELATÓRIO DA AVALIAÇÃO DE IMPACTO Revisão do regime de titularização que acompanha o documento Proposta de REGULAMENTO DO PARLAMENTO EUROPEU E DO CONSELHO que altera o Regulamento (UE) 2017/2402 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 12 de dezembro de 2017, que estabelece um regime geral para a titularização e cria um regime específico para a titularização simples, transparente e padronizada e Proposta de REGULAMENTO DO PARLAMENTO EUROPEU E DO CONSELHO que altera o Regulamento (UE) n.º 575/2013 relativo aos requisitos prudenciais para as instituições de crédito no que respeita aos requisitos aplicáveis às posições em risco sobre titularizações

Envia-se em anexo, à atenção das delegações, o documento SWD(2025) 826 final.

Anexo: SWD(2025) 826 final



COMISSÃO
EUROPEIA

Estrasburgo, 17.6.2025
SWD(2025) 826 final

DOCUMENTO DE TRABALHO DOS SERVIÇOS DA COMISSÃO
RESUMO DO RELATÓRIO DA AVALIAÇÃO DE IMPACTO

Revisão do regime de titularização

que acompanha o documento

Proposta de REGULAMENTO DO PARLAMENTO EUROPEU E DO CONSELHO

que altera o Regulamento (UE) 2017/2402 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 12 de dezembro de 2017, que estabelece um regime geral para a titularização e cria um regime específico para a titularização simples, transparente e padronizada e

**Proposta de REGULAMENTO DO PARLAMENTO EUROPEU E DO CONSELHO
que altera o Regulamento (UE) n.º 575/2013 relativo aos requisitos prudenciais para as instituições de crédito no que respeita aos requisitos aplicáveis às posições em risco sobre titularizações**

{COM(2025) 825 final} - {COM(2025) 826 final} - {SEC(2025) 825 final} -
{SWD(2025) 825 final}

Necessidade de tomar medidas

A titularização agrupa ativos financeiros detidos por bancos e instituições financeiras, tais como empréstimos, hipotecas ou dívidas de cartões de crédito, em novos produtos que os investidores podem comprar. Os investidores recebem depois pagamentos regulares à medida que a dívida inicial é reembolsada, à semelhança de juros de um empréstimo. Assim, os bancos podem libertar capital e conceder novos empréstimos às famílias e às empresas (incluindo PME), transferindo simultaneamente o risco para fora do sistema bancário.

Durante a crise financeira mundial, as normas deficientes do setor nos EUA resultaram em titularizações de empréstimos de risco, que entraram em incumprimento e afetaram os investidores da UE. Consequentemente, a UE adotou regras rigorosas em matéria de titularização, que visavam reforçar a proteção dos investidores, a transparência, a confiança e a estabilidade do mercado de titularização. Após cinco anos de aplicação destas regras, uma avaliação da Comissão revelou que houve uma correção excessiva. O quadro de titularização foi concebido de forma demasiado estrita, o que prejudicou o desenvolvimento do mercado. Embora não se tenha desenvolvido como previsto, o mercado tornou-se mais seguro. A revitalização do mercado de titularização foi identificada como uma iniciativa importante no âmbito da União da Poupança e dos Investimentos, que pode ajudar a aumentar o financiamento para a economia europeia.

A avaliação da Comissão demonstrou que os objetivos do atual regime, estabelecidos na avaliação de impacto de 2015, continuam parcial ou totalmente por cumprir. O regime tem sido parcialmente eficaz na eliminação do estigma junto dos investidores e dos obstáculos regulamentares a titularizações simples, transparentes e padronizadas. No entanto, tornou dispendioso comprar e vender ativos titularizados e não conduziu a um processo de titularização suficientemente atrativo, devido aos elevados requisitos prudenciais para os bancos e as seguradoras.

Atualmente, o potencial da titularização em termos de diversificação dos riscos, aumento da concessão de crédito à economia e desenvolvimento do mercado de capitais está subexplorado na UE. Trata-se de uma oportunidade perdida para financiar as prioridades estratégicas da Europa, satisfazer as necessidades de financiamento das transições ecológica, digital e social e financiar as despesas com a defesa, bem como aprofundar os mercados de capitais europeus. Neste contexto, a revisão do regime de titularização é uma iniciativa importante no âmbito da União da Poupança e dos Investimentos.

O que se espera alcançar com esta iniciativa?

Esta iniciativa visa atenuar os obstáculos injustificados à emissão e ao investimento na titularização, nomeadamente:

- Reduzir os custos operacionais injustificados para os emitentes e os investidores, assegurando um equilíbrio com normas adequadas em matéria de transparência e de proteção e supervisão dos investidores;
- Ajustar o quadro prudencial aplicável aos bancos e às seguradoras, a fim de melhor ter em conta os riscos reais e eliminar os custos prudenciais injustificados aquando da emissão e do investimento em titularizações, salvaguardando simultaneamente a estabilidade financeira.

Esta iniciativa não estabelece um objetivo específico para a dimensão ou o crescimento do mercado, nem pretende favorecer determinados setores ou incentivar uma forma específica de desenvolvimento do mercado. Pelo contrário, centra-se na eliminação de obstáculos injustificados, o que resultará num «quadro facilitador» mais sensível ao risco e mais bem calibrado para aumentar a concessão de crédito à economia real.

Para além das medidas regulamentares, existem outros fatores com impacto na evolução do mercado, incluindo a concorrência de outros instrumentos, como as obrigações cobertas, bem como a política monetária, que, nos últimos anos, permitiu o fácil acesso à liquidez do banco central, tornando a emissão de titularizações menos atrativa para os bancos. Além disso, as iniciativas do setor serão importantes para reduzir os custos através de emissões normalizadas e economias de escala.

Soluções possíveis

Foram identificadas opções políticas em três domínios fundamentais, com base nos contributos de um vasto leque de partes interessadas: as Autoridades Europeias de Supervisão, o Mecanismo Único de Supervisão, os participantes no mercado, o meio académico, as ONG e os Estados-Membros. As opções para i) reduzir os elevados custos operacionais, ii) diminuir os obstáculos prudenciais injustificados à emissão de titularizações e ao investimento nas mesmas por parte dos bancos e iii) eliminar os custos prudenciais injustificados associados ao investimento das seguradoras no mercado de titularização da UE resultam num «pacote» de opções preferidas que, no seu conjunto, seriam as mais adequadas para alcançar os objetivos definidos.

Para reduzir os **elevados custos operacionais**, é considerado um conjunto de medidas específicas e medidas mais gerais. A opção 1.1 implica a simplificação e a supressão de determinados requisitos em matéria de diligência devida e de transparência que são considerados redundantes ou excessivamente prescritivos (por exemplo, simplificando determinados requisitos de verificação para as operações repetidas e modelos de divulgação). No âmbito da opção 1.2, os requisitos obrigatórios de diligência devida específicos das titularizações seriam totalmente suprimidos para os investidores sujeitos a regulação, e os requisitos de transparência passariam a basear-se em princípios.

Para alcançar um **quadro prudencial** que incentive os bancos a emitirem mais titularizações e a investirem nas mesmas, são considerados dois conjuntos de opções: alterações específicas (opção 2.1) e uma revisão radical (opção 2.2) do atual quadro prudencial para os bancos. A opção 2.1 implica ajustamentos específicos do Regulamento Requisitos de Fundos Próprios, a fim de assegurar que o tratamento das titularizações em termos de fundos próprios para os bancos seja mais sensível ao risco, bem como de alargar a elegibilidade das titularizações para as reservas de liquidez dos bancos. A opção 2.1 permitiria também que as autoridades de supervisão realizassem avaliações mais rápidas e mais coerentes da elegibilidade das operações para uma redução das necessidades de fundos próprios ao abrigo do quadro de transferência significativa de riscos. A opção 2.2 implicaria uma revisão profunda do quadro prudencial aplicável aos bancos, incluindo a introdução de novas fórmulas para o cálculo do tratamento das titularizações em termos de fundos próprios, uma flexibilização significativa dos requisitos de elegibilidade das titularizações para inclusão nas reservas de liquidez dos bancos e a supressão de requisitos complexos aplicáveis às autoridades de supervisão na avaliação de operações em termos de redução dos requisitos de fundos próprios. Ao contrário da opção 2.1, a opção 2.2 implicaria divergências significativas em relação às normas internacionais de Basileia.

A fim de eliminar os **desincentivos** ao investimento **das seguradoras** no mercado de titularização da UE, são apresentadas três opções, propondo-se em todas elas a redução dos requisitos de fundos próprios. Na opção 3.1, os requisitos de fundos próprios para as titularizações não STS seriam reduzidos, a fim de os aproximar dos requisitos de fundos próprios para as titularizações STS e de eliminar o nível excessivo de prudência inerente ao quadro atual. No âmbito da opção 3.2, os requisitos de fundos próprios para as tranches prioritárias e não prioritárias de titularizações não STS seriam diferenciados, o que eliminaria os desincentivos prudenciais ao investimento neste segmento de mercado. A opção 3.3 reduz os requisitos de fundos próprios para todas as titularizações (STS e não STS), assegurando que os mesmos se centram apenas nos fatores de risco de incumprimento.

Impactos das opções preferidas

Com base na comparação da eficácia, eficiência e coerência, a análise pormenorizada selecionou as opções 1.1, 2.1 e 3.2 como o pacote preferido.

Ao reduzir os elevados custos operacionais para os emitentes e os investidores, as alterações radicais do quadro não prudencial no âmbito da opção 1.2 proporcionariam maiores benefícios em termos de redução dos encargos, mas implicariam também um maior risco para a integridade do mercado. A opção 1.1 permite equilibrar melhor a redução da diligência devida operacional injustificada e dos custos de divulgação com a manutenção de elevados níveis de transparência do mercado, proteção dos investidores e supervisão. De um modo geral, estima-se que as alterações propostas dos requisitos em matéria de diligência devida e de transparência resultem em reduções de custos de 310 milhões de EUR por ano para o mercado de titularização da UE.

No que diz respeito às regras prudenciais aplicáveis aos bancos, a opção 2.1 é a opção preferida para corrigir as descalibrações de forma eficiente e direcionada. A opção 2.2 poderia conduzir a posições de capital de maior risco e afetar as reservas de liquidez dos bancos, enquanto a opção 2.1 estimularia a participação dos bancos no mercado de titularização sem comprometer a estabilidade financeira ou divergir significativamente das normas internacionais.

A opção 3.2 parece ser a mais eficaz na eliminação de desincentivos prudenciais injustificados à participação das seguradoras no mercado de titularização. Eliminaria os obstáculos prudenciais injustificados aos investimentos em titularizações não STS, ao corrigir o atual tratamento prudencial excessivamente rigoroso, suprimindo os incentivos injustificados ao investimento das seguradoras nas tranches de risco mais elevado e evitando uma deterioração indevida da proteção dos tomadores de seguros. A redução das necessidades de fundos próprios decorrente da opção 3.2 corresponderia a cerca de 6 mil milhões de EUR (contra 4 mil milhões de EUR para a opção 3.1 e 7 mil milhões de EUR para a opção 3.3).

O pacote preferido constitui uma oportunidade para a UE reduzir os encargos e os custos de conformidade para os emitentes e os investidores, revitalizar o mercado de titularização e reforçar a competitividade do sistema financeiro da UE. As instituições financeiras de toda a UE beneficiarão de regimes mais simples em matéria de transparência e de diligência devida e de uma maior sensibilidade ao risco no que diz respeito ao risco real do investimento na titularização.