



Conselho da  
União Europeia

Bruxelas, 27 de julho de 2020  
(OR. en)

9949/20

---

---

**Dossiê interinstitucional:  
2020/0151 (COD)**

---

---

EF 175  
ECOFIN 676  
SURE 13  
CODEC 691

## PROPOSTA

---

de:	Secretária-geral da Comissão Europeia, com a assinatura de Jordi AYET PUIGARNAU, diretor
data de receção:	27 de julho de 2020
para:	Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, Secretário-Geral do Conselho da União Europeia
n.º doc. Com.:	COM(2020) 282 final
Assunto:	Proposta de REGULAMENTO DO PARLAMENTO EUROPEU E DO CONSELHO que altera o Regulamento (UE) 2017/2402, que estabelece um regime geral para a titularização e cria um regime específico para a titularização simples, transparente e padronizada, a fim de apoiar a recuperação da pandemia de COVID-19

---

Envia-se em anexo, à atenção das delegações, o documento COM(2020) 282 final.

---

Anexo: COM(2020) 282 final



Bruxelas, 24.7.2020  
COM(2020) 282 final

2020/0151 (COD)

Proposta de

**REGULAMENTO DO PARLAMENTO EUROPEU E DO CONSELHO**

**que altera o Regulamento (UE) 2017/2402, que estabelece um regime geral para a titularização e cria um regime específico para a titularização simples, transparente e padronizada, a fim de apoiar a recuperação da pandemia de COVID-19**

(Texto relevante para efeitos do EEE)

{SWD(2020) 120}

## **EXPOSIÇÃO DE MOTIVOS**

### **1. CONTEXTO DA PROPOSTA**

#### **• Razões e objetivos da proposta**

O Regulamento (UE) 2017/2402 (Regulamento Titularização<sup>1</sup>) estabelece, juntamente com o Regulamento (UE) n.º 575/2013 (Regulamento CRR<sup>2</sup>), um regime geral da UE para a titularização e cria um regime específico para a titularização simples, transparente e padronizada (STS). O objetivo do regime consiste em promover um mercado seguro, profundo, líquido e sólido para a titularização, capaz de atrair uma base de investidores ampla e estável para ajudar a afetar financiamento para onde ele é mais necessário na economia. O novo regime de titularização está em vigor desde janeiro de 2019 e é uma pedra angular dos esforços da UE para estabelecer a União dos Mercados de Capitais.

O grave choque económico causado pela pandemia de COVID-19 e as medidas excecionais de confinamento estão a ter um impacto de grande alcance na economia. As empresas enfrentam perturbações nas cadeias de abastecimento, encerramentos temporários e contração da procura. As autoridades públicas a nível da União e dos Estados-Membros tomaram medidas decisivas para apoiar as empresas solventes para lhes permitir fazer face a esta desaceleração grave, embora temporária, da atividade económica e à escassez de liquidez que a mesma irá causar.

As previsões económicas do verão de 2020 da Comissão Europeia<sup>3</sup> apontam para uma recessão muito profunda, uma vez que a atividade económica entrou em colapso no primeiro semestre de 2020 e o PIB real da UE para 2020 deverá cair 8,3 %. A magnitude do declínio económico deverá, portanto, ser muito mais severa do que a observada em 2009, ao passo que as perspetivas de recuperação são desiguais e incertas. É por isso que as medidas de emergência imediatas devem ser complementadas por medidas específicas, de efeito mais a médio prazo, capazes de apoiar uma rápida recuperação.

Continuará a ser fundamental que os bancos possam continuar a conceder crédito às empresas também nos meses que se seguirão ao choque imediato da crise da COVID-19. Por conseguinte, é importante preparar ou atualizar quaisquer instrumentos que permitam aos bancos manter e até aumentar a sua capacidade de conceder crédito à economia real, em particular às PME. A titularização pode ser um fator essencial a este respeito. Ao transformar empréstimos em valores mobiliários negociáveis, a titularização pode libertar fundos próprios dos bancos para empréstimos adicionais e permitir que um leque mais amplo de investidores financie a recuperação económica.

O atual regime não atinge o seu potencial máximo em dois aspetos, que são muito importantes para promover a recuperação económica: o regime não contempla a titularização sintética no

---

<sup>1</sup> 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 que altera as Diretivas 2009/65/CE, 2009/138/CE e 2011/61/UE e os Regulamentos (CE) n.º 1060/2009 e (UE) n.º 648/2012 (JO L 347/35 de 28.12.2017).

<sup>2</sup> 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 Diretiva 2013/36/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 26 de junho de 2013, relativa ao acesso à atividade das instituições de crédito e à supervisão prudencial das instituições de crédito.

<sup>3</sup> [https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-performance-and-forecasts/economic-forecasts/summer-2020-economic-forecast-deeper-recession-wider-divergences\\_en](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-performance-and-forecasts/economic-forecasts/summer-2020-economic-forecast-deeper-recession-wider-divergences_en).

balanço e não é totalmente adequado à finalidade da titularização de posições em risco (ou «exposições») não produtivas (NPE).

O regime de titularização será sujeito a uma revisão abrangente, com eventuais alterações legislativas, se necessário, até janeiro de 2022. No entanto, a presente proposta apresenta desde já alterações específicas, dada a sua utilidade para a recuperação económica. Esperar pela revisão do regime em 2022 e por eventuais alterações legislativas levaria, provavelmente, a que as desejáveis adaptações jurídicas apenas fossem concretizadas daqui a alguns anos, o que frustraria o objetivo de utilizar a titularização da forma mais eficiente para promover a recuperação económica nos próximos meses.

A atual proposta não substitui nem diminui de forma alguma o âmbito da supracitada revisão, a qual deve examinar a fundo os efeitos do novo regime, incluindo questões como as modalidades de retenção do risco, a utilização de titularizações privadas, o impacto do regime de divulgação e outras. A futura revisão terá também em consideração as recomendações do Fórum de Alto Nível da União dos Mercados de Capitais<sup>4</sup> sobre o reforço do mercado europeu de titularização.

Além disso, as alterações específicas propostas contribuirão não apenas para financiar a recuperação, mas também para aumentar a resiliência do nosso sistema financeiro: ao alargar o regime STS também às titularizações no balanço é expectável que a classificação STS, com os seus requisitos adicionais que garantem menos complexidade e mais transparência, seja usada para uma parcela mais ampla do mercado de titularização da UE. Desta forma, será possível fornecer incentivos adicionais para que a titularização ocorra dentro do sólido regime da UE para a titularização simples, transparente e padronizada e ajudar os bancos a encontrar formas de partilhar riscos com os intervenientes no mercado de capitais, o que constitui um dos objetivos do projeto da União dos Mercados de Capitais.

- **Coerência com as disposições existentes da mesma política setorial**

O regime de titularização da UE está em vigor desde janeiro de 2019. As alterações propostas são plenamente coerentes com as disposições existentes no domínio da titularização. Também estão incluídas disposições em atos delegados e de execução. As alterações propostas estão igualmente em conformidade com os requisitos prudenciais aplicáveis às instituições e com a respetiva supervisão.

- **Coerência com outras políticas da União**

A presente proposta faz parte da resposta mais ampla da Comissão Europeia com vista a facilitar a recuperação económica pós-pandemia de COVID-19, que inclui as alterações da MiFID e do Regulamento Prospeto adotadas ao mesmo tempo que a presente proposta [*inserir referência correta*]. É plenamente coerente com a Comunicação da Comissão sobre os aspetos económicos da crise do coronavírus, de 13 de março de 2020<sup>5</sup>, com a Comunicação da Comissão «Resposta à crise do coronavírus: Utilizar cada euro disponível», de 2 de abril de 2020<sup>6</sup>, e com a Comunicação interpretativa da Comissão sobre a aplicação dos quadros

---

<sup>4</sup> [https://ec.europa.eu/info/files/200610-cmu-high-level-forum-final-report\\_en](https://ec.europa.eu/info/files/200610-cmu-high-level-forum-final-report_en).

<sup>5</sup> Comunicação da Comissão ao Parlamento Europeu, ao Conselho Europeu, ao Conselho, ao Banco Central Europeu, ao Banco Europeu de Investimento e ao Eurogrupo — Resposta económica coordenada ao surto de COVID-19 [COM(2020) 112 final de 13.3.2020].

<sup>6</sup> Comunicação da Comissão ao Parlamento Europeu, ao Conselho Europeu, ao Conselho, ao Comité Económico e Social Europeu e ao Comité das Regiões — Resposta à crise do coronavírus: Utilizar cada

contabilístico e prudencial para facilitar a concessão de crédito bancário na UE — Apoiar as empresas e as famílias no contexto da COVID-19<sup>7</sup>.

O regime de titularização já é um elemento constitutivo importante da União dos Mercados de Capitais, que constitui uma das prioridades da Comissão para garantir que o sistema financeiro apoia o emprego e o crescimento para uma economia ao serviço das pessoas. Tem por objetivo estabelecer uma melhor ligação entre poupança e crescimento e proporcionar mais opções e um melhor retorno para aforradores e investidores. Pretende oferecer mais opções de financiamento às empresas em diferentes fases do seu desenvolvimento e canalizar o investimento para onde pode ser utilizado de forma mais produtiva, aumentando as oportunidades para as empresas e os projetos da Europa. A proposta hoje apresentada reforçará e alargará este regime, proporcionando mais oportunidades. Estas alterações ajudarão a disponibilizar fontes de financiamento adicional às empresas, a reforçar a capacidade dos bancos para apoiar a economia, a diversificar as fontes de investimentos, a expandir a base de investidores e a repartir os riscos pelos participantes no mercado, evitando os excessos que conduziram à crise financeira.

Por fim, a presente iniciativa, em particular graças à remoção de obstáculos regulamentares à titularização de NPE, está em conformidade com o Plano de ação para combater os créditos não produtivos na Europa, adotado pelo Conselho ECOFIN em julho de 2017<sup>8</sup>, bem como com a Comunicação da Comissão sobre a conclusão da União Bancária<sup>9</sup>. Ambos os documentos apelam ao desenvolvimento de mercados secundários para ativos em risco. A necessidade de tomar determinadas medidas para lidar com as NPE foi também sublinhada em algumas recomendações do Semestre Europeu dirigidas aos Estados-Membros.

## **2. BASE JURÍDICA, SUBSIDIARIEDADE E PROPORCIONALIDADE**

### **• Base jurídica**

O Regulamento STS tem como base jurídica o artigo 114.º do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia (TFUE), que confere às instituições europeias a competência para adotar disposições adequadas que tenham por objetivo o estabelecimento e o funcionamento do mercado interno. Tais regulamentos só podem ser alterados, inclusive mediante a redução temporária do seu âmbito de aplicação, pelo legislador da União, neste caso, com base no artigo 114.º do TFUE.

### **• Subsidiariedade**

As alterações propostas das regras da União visam dar uma resposta à pandemia de COVID-19 e promover a recuperação económica. Os objetivos visados pelas alterações previstas podem ser mais bem alcançados a nível da União do que por diferentes iniciativas nacionais. A presente proposta não excede o necessário para alcançar esses objetivos.

---

euro disponível, de todas as formas possíveis, para salvar vidas e garantir meios de subsistência [COM(2020) 143 final de 2.4.2020].

<sup>7</sup> Comunicação interpretativa da Comissão sobre a aplicação dos quadros contabilístico e prudencial para facilitar a concessão de crédito bancário na UE — Apoiar as empresas e as famílias no contexto da COVID-19.

<sup>8</sup> <https://www.consilium.europa.eu/pt/press/press-releases/2017/07/11/conclusions-non-performing-loans/>.

<sup>9</sup> Comunicação ao Parlamento Europeu, ao Conselho, ao Banco Central Europeu, ao Comité Económico e Social Europeu e ao Comité das Regiões — Rumo à conclusão da União Bancária [COM(2015) 587 final de 11.11.2017].

O quadro jurídico existente que introduz o regime de titularização da UE foi criado a nível da União. Dada a natureza transfronteiriça da titularização, o âmbito de aplicação das regras propostas deve ser suficientemente harmonizado, coerente e consistente a nível da União para ser verdadeiramente eficaz. A melhoria do quadro jurídico existente não pode ser conseguida pela ação autónoma dos Estados-Membros. A capacidade dos Estados-Membros para adotarem medidas nacionais é limitada, uma vez que o Regulamento Titularização já prevê um conjunto harmonizado de regras a nível da UE e quaisquer alterações a nível nacional estariam em conflito com o direito da União atualmente em vigor. Na ausência de ação da União, o quadro regulamentar existente seria menos eficaz no apoio às várias medidas tomadas pelas autoridades públicas, tanto a nível da União como a nível nacional, e menos reativo aos desafios excecionais colocados no âmbito do mercado. Se a União deixasse de regulamentar esses aspetos, o mercado interno da titularização passaria a estar sujeito a diferentes conjuntos de regras, conduzindo à fragmentação e comprometendo o recém-adotado conjunto único de regras neste domínio. Tal conduziria a condições de concorrência desiguais e a arbitragem regulamentar.

Além disso, a ação a nível nacional não pode, efetivamente, criar um tratamento mais sensível ao risco para as titularizações, uma vez que o tratamento prudencial já está previsto na legislação da UE, nem pode garantir a coerência e normalização das disposições que são atualmente abrangidas por diferentes atos jurídicos da UE, nomeadamente em matéria de divulgação, diligência devida e retenção do risco.

- **Proporcionalidade**

A ação da União em apreço é necessária para alcançar o objetivo de aumentar a capacidade das instituições de crédito e empresas de investimento para concederem empréstimos a empresas e PME e removerem posições em risco não produtivas dos seus balanços, mantendo simultaneamente a coerência do regime prudencial após a crise da COVID-19. As alterações propostas não excedem o necessário para alcançar estes objetivos e baseiam-se em regras já em vigor, em conformidade com o princípio da proporcionalidade. As alterações propostas não vão além de disposições específicas do regime de titularização da União aplicáveis às instituições de crédito e empresas de investimento que visam exclusivamente medidas destinadas a garantir o apoio à recuperação da economia nos meses seguintes ao impacto imediato da crise da COVID-19. Além disso, as alterações propostas limitam-se às questões que não podem ser tratadas no âmbito da atual margem discricionária que as regras vigentes preveem.

A Comissão entende que as alterações propostas são proporcionadas em relação aos objetivos visados.

- **Escolha do instrumento**

A atual proposta é uma alteração do Regulamento Titularização e, por conseguinte, é um regulamento. Nenhum meio alternativo — legislativo ou operacional — pode ser utilizado para atingir os objetivos da presente proposta.

### **3. RESULTADOS DAS AVALIAÇÕES *EX POST*, DAS CONSULTAS DAS PARTES INTERESSADAS E DAS AVALIAÇÕES DE IMPACTO**

- **Recolha e utilização de conhecimentos especializados**

A proposta baseia-se em dois documentos elaborados pela Autoridade Bancária Europeia — o relatório sobre o regime STS para titularizações sintéticas ao abrigo do artigo 45.º, n.º 1, do

Regulamento Titularização («Relatório sobre as titularizações sintéticas STS»)<sup>10</sup> e o parecer sobre o tratamento regulamentar das titularizações de NPE («Parecer NPE»)<sup>11</sup>.

O **Relatório sobre as titularizações sintéticas STS** é exigido pelo artigo 45.º, n.º 1, do Regulamento Titularização, que solicita à EBA que analise a viabilidade de um regime específico para a titularização sintética STS, limitada às operações sintéticas no balanço.

Com base nessa análise, a EBA formulou três recomendações no **Relatório sobre as titularizações sintéticas STS**:

- estabelecer um regime transtorial para a titularização sintética simples, transparente e padronizada, limitada à titularização no balanço,
- para ser elegível para a classificação «STS», a titularização sintética deve satisfazer os critérios propostos relativos à simplicidade, padronização e transparência,
- equacionar os riscos e benefícios do estabelecimento de um tratamento de capital diferenciado para a titularização sintética no balanço STS.

A Comissão elaborou um relatório, ao abrigo do artigo 45.º, n.º 2, do Regulamento Titularização, sobre a criação de um regime específico para a titularização sintética simples, transparente e padronizada, limitado à titularização sintética no balanço. O relatório da Comissão acompanha a presente proposta. O relatório da Comissão converge com a análise realizada pela EBA, que mostra que é possível definir normas para a titularização sintética que permitam reduzir os principais fatores de risco de estruturação, como os riscos de agência e de modelo, da mesma forma que para a titularização tradicional, criando assim um subconjunto de titularização sintética comparável à titularização tradicional STS. Além disso, parece não haver indícios que sugiram que a estrutura de titularização sintética conduza inerentemente a perdas maiores do que a estrutura de titularização tradicional. A análise não aponta para quaisquer consequências negativas significativas passíveis de serem geradas pela criação de um regime STS específico para titularizações sintéticas no balanço.

O **Parecer NPE** da EBA examinou o papel da titularização como instrumento de financiamento para remover as NPE dos balanços dos bancos. A análise da EBA encontrou uma série de constrangimentos no Regulamento Titularização e no Regulamento Requisitos de Fundos Próprios que restringem a capacidade do mercado para absorver ativos não produtivos dos balanços dos bancos, limitando assim o mercado, em grande parte, a vendas bilaterais.

No que diz respeito ao Regulamento Titularização, os constrangimentos no que se refere às titularizações de NPE resultam de determinados elementos dos requisitos em matéria de retenção do risco e das normas de concessão de crédito. A utilização de valores nominais para fins de retenção do risco sobrestima o requisito previsto, pois desconsidera o desconto no preço a que os ativos subjacentes são transferidos e que representa a perda efetiva devida ao risco para os investidores. Além disso, o texto não permite que o requisito de retenção do risco seja cumprido pelo gestor de créditos especial, que geralmente tem um interesse mais substancial do que o cedente na reestruturação dos ativos e na recuperação de valor, pelo que os seus interesses estão mais bem alinhados com os dos investidores. Por fim, o requisito das

---

<sup>10</sup> <https://eba.europa.eu/eba-proposes-framework-sts-synthetic-securitisation>.

<sup>11</sup> <https://eba.europa.eu/eba-publishes-opinion-regulatory-treatment-non-performing-exposure-securitisations>.

normas de concessão de crédito atualmente previsto no artigo 9.º do Regulamento Titularização não contempla as titularizações de NPE. A proposta esclarece os deveres de verificação dos cedentes no âmbito da titularização de posições em risco não produtivas. De facto, os requisitos devem ter em consideração as circunstâncias específicas da compra dos ativos e o tipo de titularização. Nesses casos, pode não ser possível ter a certeza sobre as circunstâncias em que os ativos foram criados, mas é, ainda assim, possível efetuar uma diligência devida em relação à qualidade e ao desempenho dos ativos, a fim de tomar uma decisão de investimento sensata e bem informada.

- **Avaliação de impacto**

Dado o caráter urgente da proposta, não foi efetuada qualquer avaliação do seu impacto. No entanto, os principais custos e benefícios resultantes das alterações foram analisados num documento de trabalho dos serviços da Comissão publicado em separado. Além disso, a presente proposta baseia-se nos dois documentos da EBA supramencionados — o Relatório sobre as titularizações sintéticas STS e o Parecer NPE — que analisam detalhadamente a adequação das alterações propostas e foram objeto de extensas discussões com as partes interessadas.

As alterações propostas não alteram a substância do regulamento e, por conseguinte, não impõem obrigações adicionais às empresas.

- **Direitos fundamentais**

Não é provável que a proposta venha a ter um impacto direto sobre os direitos enumerados na Carta dos Direitos Fundamentais da União Europeia.

#### **4. INCIDÊNCIA ORÇAMENTAL**

A proposta não tem qualquer incidência orçamental.

#### **5. OUTROS ELEMENTOS**

- **Planos de execução e acompanhamento, avaliação e prestação de informações**

Uma vez que o instrumento proposto é um regulamento que se baseia, em grande medida, na legislação da UE em vigor, não é necessário elaborar um plano de execução. Até janeiro de 2022, o ato legislativo objeto de alteração será sujeito a uma avaliação completa para determinar, entre outros aspetos, o quão eficaz e eficiente tem sido no que respeita à consecução dos seus objetivos. A avaliação será acompanhada de uma proposta legislativa, se apropriado. Nesse contexto, os requisitos de revisão e comunicação de informações seriam alinhados, se necessário.

- **Explicação pormenorizada das disposições específicas da proposta**

##### **a) Interação e coerência dos vários elementos do pacote**

O presente regulamento forma um pacote legislativo com as alterações do Regulamento Requisitos de Fundos Próprios. Como apontado por várias partes interessadas, o desenvolvimento de critérios de elegibilidade para a classificação STS aplicáveis à titularização sintética no balanço e a remoção dos obstáculos regulamentares que afetam as titularizações de NPE não seriam, por si só, suficientes para alcançar o objetivo de otimizar o papel que a titularização pode desempenhar na recuperação económica. Estas ações devem ser

acompanhadas por um novo tratamento prudencial, inclusive no domínio dos requisitos de fundos próprios, que reflita melhor as características específicas destes tipos de titularização.

### **Abordar as lacunas do quadro regulamentar no atinente à titularização de posições em risco não produtivas**

Definição do conceito de titularização de NPE (artigo 2.º)

Para colmatar de modo abrangente as lacunas regulamentares no respeitante à titularização de NPE, a presente proposta apresenta uma definição de titularização de NPE alinhada com o trabalho do Comité de Basileia de Supervisão Bancária.

Retenção do risco (artigo 6.º)

A fim de melhor ter em consideração as suas características especiais, as titularizações de NPE são sujeitas a um regime especial no que respeita ao cumprimento do requisito de retenção do risco. Nomeadamente, propõe-se que o requisito de retenção do risco seja calculado com base no valor atualizado das posições em risco transferidas para a entidade com objeto específico de titularização. Além disso, o gestor de créditos na operação com NPE pode assumir a fatia da retenção do risco, dada a sua posição especial no negócio que garante o alinhamento dos seus interesses com os dos investidores.

Verificação das normas de concessão de crédito (artigo 9.º)

A proposta esclarece os deveres de verificação dos cedentes no âmbito da titularização de posições em risco não produtivas.

### **Criar um regime específico para as titularizações sintéticas no balanço**

Uma nova secção contém os critérios aplicáveis à titularização sintética no balanço simples, transparente e padronizada («STS»). Tal como acontece com as titularizações de vendas efetivas STS, a classificação como titularização sintética STS não deve ser entendida como significando que a titularização é isenta de riscos, mas antes que o produto respeita um conjunto de critérios e que um vendedor e um comprador de proteção diligentes, bem como uma autoridade nacional competente, serão capazes de analisar o risco envolvido. Os critérios propostos estão alinhados, tanto quanto possível, com os aplicáveis à titularização tradicional STS, mas também têm em conta as especificidades do produto sintético e os diferentes objetivos das titularizações sintéticas, pelo que procuram garantir proteção tanto para os cedentes como para os investidores (uma vez que o cedente é também um investidor na operação, mantendo a tranche de grau hierárquico superior).

Proposta de

## **REGULAMENTO DO PARLAMENTO EUROPEU E DO CONSELHO**

**que altera o Regulamento (UE) 2017/2402, que estabelece um regime geral para a titularização e cria um regime específico para a titularização simples, transparente e padronizada, a fim de apoiar a recuperação da pandemia de COVID-19**

(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 Banco Central Europeu,

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

Deliberando de acordo com o processo legislativo ordinário,

Considerando o seguinte:

- (1) A pandemia de COVID-19 está a afetar profundamente as pessoas, as empresas, os sistemas de saúde e as economias dos Estados-Membros. A Comissão salientou, na sua Comunicação ao Parlamento Europeu, ao Conselho Europeu, ao Conselho, ao Comité Económico e Social Europeu e ao Comité das Regiões, de 27 de março de 2020, intitulada «A Hora da Europa: Reparar os Danos e Preparar o Futuro para a Próxima Geração»<sup>[1]</sup>, que a liquidez e o acesso ao financiamento constituirão um desafio permanente nos próximos meses. É, portanto, crucial apoiar a recuperação do grave choque económico provocado pela pandemia de COVID-19, introduzindo alterações específicas nos atos legislativos existentes no domínio financeiro. O presente pacote de medidas é adotado sob a designação de «pacote de Recuperação dos Mercados de Capitais».
- (2) O grave choque económico causado pela pandemia de COVID-19 e as medidas excecionais de confinamento têm um impacto de grande alcance na economia. As empresas enfrentam perturbações nas cadeias de abastecimento, encerramentos temporários e contração da procura, ao passo que os agregados familiares são confrontados com situações de desemprego e diminuição de rendimentos. As autoridades públicas a nível da União e dos Estados-Membros tomaram medidas decisivas para apoiar os agregados familiares e as empresas solventes para lhes

---

<sup>[1]</sup> COM(2020) 456 final de 27.5.2020.

permitir fazer face à desaceleração grave, embora temporária, da atividade económica e à resultante escassez de liquidez.

- (3) É importante que as instituições de crédito e as empresas de investimento (a seguir designadas globalmente por «instituições») utilizem o seu capital onde é mais necessário e que o quadro regulamentar da União facilite esta linha de ação, assegurando igualmente que as instituições ajam com prudência. Além da flexibilidade prevista nas regras existentes, as alterações específicas do Regulamento (UE) 2017/2402 devem garantir que o regime de titularização da União constitui um instrumento adicional para promover a recuperação económica na sequência da pandemia de COVID-19.
- (4) As circunstâncias extraordinárias da crise da COVID-19 e a magnitude sem precedentes dos desafios que se colocam exigem uma ação imediata para garantir que as instituições têm capacidade para canalizar fundos suficientes para as empresas e, assim, ajudar a absorver o choque económico causado pela pandemia de COVID-19.
- (5) Conforme apontado pela Autoridade Bancária Europeia (EBA) no seu Parecer sobre o Tratamento Regulamentar da Titularização de Posições em Risco Não Produtivas<sup>12</sup>, os riscos associados aos ativos que garantem as titularizações de ativos não produtivos são economicamente distintos dos associados às titularizações de ativos produtivos. As posições em risco não produtivas (NPE) são titularizadas com um desconto sobre o seu valor nominal ou pendente e refletem a avaliação do mercado, entre outros aspetos, da probabilidade de o processo de reestruturação da dívida gerar fluxos de caixa e recuperações de ativos suficientes. O risco para os investidores é, portanto, que a reestruturação da dívida dos ativos gere recuperações insuficientes para cobrir o valor líquido pelo qual essas NPE foram adquiridas. A perda efetiva devida ao risco para os investidores não corresponde, portanto, ao valor nominal da carteira, mas sim ao valor atualizado, líquido do desconto no preço a que os ativos subjacentes são transferidos. Por conseguinte, é adequado, no caso das titularizações de NPE, calcular o montante da retenção do risco com base nesse valor atualizado.
- (6) O requisito de retenção do risco alinha os interesses de emitentes e investidores no desempenho dos ativos subjacentes. Normalmente, nas titularizações de ativos produtivos, o interesse predominante do lado da venda é o do cedente, que geralmente é também o mutuante inicial. Em contrapartida, no caso das titularizações de NPE, os cedentes procuram retirar os ativos em incumprimento dos seus balanços, pois podem querer deixar de estar associados, seja de que forma, a esses ativos em incumprimento. Nesses casos, o gestor de créditos especial dos ativos tem um interesse mais substancial na reestruturação dos ativos e na recuperação de valor.
- (7) Antes da crise financeira, algumas atividades de titularização seguiam o modelo de «iniciação para cessão». Nesse modelo, os ativos de qualidade inferior eram selecionados para titularização em detrimento dos investidores, que acabavam por assumir um risco maior do que o inicialmente pretendido. O requisito de verificar as normas de concessão de crédito utilizadas na criação dos ativos titularizados foi introduzido para evitar essas práticas no futuro. Todavia, no que respeita às titularizações de NPE, a verificação das normas de concessão de crédito deve ter em consideração as circunstâncias específicas, incluindo a aquisição desses ativos não

---

<sup>12</sup> Parecer da Autoridade Bancária Europeia apresentado à Comissão Europeia sobre o Tratamento Regulamentar da Titularização de Posições em Risco Não Produtivas, EBA-OP-2019-13, publicado em 23 de outubro de 2019.

produtivos e o tipo de titularização. É, pois, necessário alterar a verificação das normas de concessão de crédito de modo a permitir que o investidor efetue a diligência devida em relação à qualidade e ao desempenho dos ativos não produtivos, a fim de tomar uma decisão de investimento sensata e bem informada.

- (8) Uma titularização sintética no balanço envolve a transferência do risco de crédito de um conjunto de empréstimos, normalmente empréstimos a grandes empresas ou empréstimos a PME, por via de um acordo de proteção de crédito em que o cedente compra proteção creditícia ao investidor. A proteção do crédito é obtida pela utilização de garantias financeiras ou derivados de crédito, sendo que a propriedade dos ativos permanece com o cedente e não é transferida para uma entidade com objeto específico de titularização, como acontece com as titularizações tradicionais. O cedente, enquanto comprador de proteção, compromete-se a pagar um prémio de proteção de crédito, o que gera retorno para os investidores. Por sua vez, o investidor, enquanto vendedor de proteção, compromete-se a efetuar um pagamento de proteção de crédito especificado, aquando de um evento de crédito predeterminado.
- (9) Deve-se garantir que a complexidade geral das estruturas das titularizações e os riscos associados são reduzidos de forma adequada e que não são oferecidos incentivos regulamentares aos cedentes para que prefiram as titularizações sintéticas às titularizações tradicionais. Por conseguinte, os requisitos aplicáveis às titularizações sintéticas no balanço simples, transparentes e padronizadas (STS) devem ser altamente coerentes com os critérios STS aplicáveis às titularizações tradicionais de vendas efetivas.
- (10) No entanto, existem certos requisitos aplicáveis às titularizações tradicionais STS que não funcionam em operações de titularização sintética STS devido a diferenças inerentes entre estes dois tipos de titularização, em especial o facto de, nas titularizações sintéticas, a transferência do risco ser obtida por meio de um acordo de proteção de crédito e não de uma venda dos ativos subjacentes. Por conseguinte, os critérios STS devem ser adaptados, sempre que necessário, a fim de terem em consideração estas diferenças. Além disso, é necessário introduzir um conjunto de novos requisitos, específicos para as titularizações sintéticas, para garantir que o regime STS visa apenas titularizações sintéticas no balanço e que o acordo de proteção de crédito é estruturado de forma a proteger adequadamente a posição do cedente e a do investidor. Este novo conjunto de requisitos deve procurar abordar o risco de crédito de contraparte, tanto para o cedente quanto para o investidor.
- (11) O objeto da transferência do risco de crédito devem ser posições em risco originadas ou adquiridas por uma instituição regulada da União no âmbito da sua atividade principal de concessão de crédito e mantidas no seu balanço ou, no caso de uma estrutura de grupo, no seu balanço consolidado à data de encerramento. Este requisito de o cedente manter as posições em risco titularizadas no balanço deve excluir as titularizações de arbitragem do âmbito de aplicação da classificação STS.
- (12) O cedente deve assegurar que não cobre o mesmo risco de crédito mais de uma vez, ao obter outra proteção de crédito além da proporcionada pela titularização sintética. A fim de garantir a sua solidez, o acordo de proteção de crédito deve cumprir os requisitos de redução do risco de crédito estabelecidos no artigo 249.º do

Regulamento (UE) n.º 575/2013 do Parlamento Europeu e do Conselho<sup>13</sup>, que devem ser cumpridos por instituições que procuram a transferência significativa de riscos por via de uma titularização sintética.

- (13) Para evitar conflitos entre o cedente e o investidor e garantir segurança jurídica em termos do âmbito da proteção de crédito adquirida para posições em risco subjacentes, essa proteção de crédito deve fazer referência a obrigações de referência claramente identificadas, que dão origem às posições em risco subjacentes, de entidades ou devedores claramente identificados. Por conseguinte, as obrigações de referência em relação às quais a proteção é adquirida devem estar clara e permanentemente identificadas num registo de referência atualizado. Este requisito também deve fazer indiretamente parte do critério que define a titularização no balanço e exclui a titularização de arbitragem do regime STS.
- (14) Os eventos de crédito que desencadeiam pagamentos nos termos do acordo de proteção de crédito devem incluir, pelo menos, os referidos no artigo 178.º do Regulamento (UE) n.º 575/2013. Esses eventos são bem conhecidos e reconhecíveis da perspetiva do mercado e devem servir para assegurar a coerência com o regime prudencial. As medidas de diferimento, que consistem em concessões feitas a um devedor que está a atravessar ou irá atravessar em breve dificuldades em cumprir os seus compromissos financeiros, não devem impedir o desencadeamento do evento de proteção de crédito. A reestruturação não deve ser considerada um evento de crédito no caso das garantias financeiras, a fim de evitar que estas possam ser tratadas como um derivado de acordo com as normas contabilísticas aplicáveis.
- (15) Deve ser adequadamente protegido o direito do cedente, enquanto comprador de proteção, de receber pagamentos atempados sobre perdas efetivas. Consequentemente, a documentação da operação deve prever um processo de liquidação sólido e transparente para a determinação de perdas efetivas na carteira de referência, a fim de impedir que o montante pago ao cedente seja insuficiente. Uma vez que a reestruturação das perdas pode ser um processo demorado, e para garantir pagamentos atempados ao cedente, devem ser efetuados pagamentos provisórios, o mais tardar, seis meses após a ocorrência do evento de crédito. Além disso, deve estar em vigor um mecanismo de ajuste final para garantir que os pagamentos provisórios cobrem as perdas efetivas e impedir que os mesmos sejam feitos em excesso, em detrimento dos investidores. O mecanismo de liquidação de perdas também deve especificar claramente o período máximo de extensão aplicável ao processo de reestruturação para essas posições em risco, o qual não pode ser superior a dois anos. Este mecanismo de liquidação de perdas deve, portanto, garantir a eficácia do acordo de proteção de crédito da perspetiva do cedente e dar aos investidores segurança jurídica quanto à data de cessação da sua obrigação de efetuar pagamentos, contribuindo assim para o bom funcionamento do mercado.
- (16) O recurso a um agente de verificação terceiro é uma prática de mercado generalizada que aumenta a segurança jurídica da operação para todas as partes envolvidas, diminuindo assim a probabilidade de disputas e litígios que poderiam surgir em relação ao processo de repartição de perdas. Para melhorar a solidez do mecanismo de liquidação de perdas da operação, deve ser designado um agente de verificação

---

<sup>13</sup> 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, p. 1).

terceiro incumbido de efetuar uma revisão factual da correção e exatidão de determinados aspetos da proteção creditícia quando um evento de crédito for desencadeado.

- (17) Os prémios de proteção de crédito devem depender apenas do montante pendente e do risco de crédito da tranche protegida. Não devem ser permitidos prémios não contingentes em titularizações no balanço STS, uma vez que podem ser usados para prejudicar a transferência do risco efetivo do cedente, enquanto comprador de proteção, para os vendedores da proteção. Outros acordos, como pagamentos antecipados de prémios, mecanismos de descontos ou estruturas de prémios excessivamente complexas, devem também ser proibidos no caso das titularizações no balanço STS.
- (18) Para garantir a estabilidade e a continuidade da proteção de crédito, a cessação antecipada de uma titularização sintética no balanço STS pelo cedente só deve ser possível em determinadas circunstâncias limitadas e bem definidas. O cedente deve ter o direito de cessar a proteção de crédito logo que ocorram determinados eventos regulamentares especificados, mas esses eventos devem corresponder a alterações efetivas da legislação ou da tributação com um efeito adverso significativo nos requisitos de fundos próprios do cedente ou na economia da operação em relação à expectativa das partes à data em que é realizada a operação, desde que essas alterações não pudessem ter sido razoavelmente antecipadas naquela data. As titularizações sintéticas no balanço STS não podem incluir cláusulas de compra complexas para o cedente, em especial opções de compra com prazos muito curtos que visam alterar temporariamente a representação da posição de fundos próprios caso a caso.
- (19) A margem excedente sintética está amplamente presente em certos tipos de operações e é um mecanismo útil para investidores e cedentes, a fim de reduzirem o custo da proteção de crédito e a posição em risco, respetivamente. A este respeito, a margem excedente sintética é essencial para algumas classes específicas de ativos da carteira de retalho, como a concessão de crédito a pequenas e médias empresas (PME) e a consumidores, que apresentam maiores rendimentos e perdas de crédito do que outras classes de ativos, e para as quais as posições em risco titularizadas geram uma margem excedente que permite cobrir essas perdas. No entanto, quando o montante da margem excedente sintética atribuída à posição do investidor é muito elevado, é possível que em nenhum cenário realista o investidor nas posições de titularização venha a sofrer perdas, do que decorre a ausência de transferência de risco efetivo. Para reduzir as preocupações em matéria de supervisão e padronizar ainda mais essa característica estrutural, é importante especificar critérios rigorosos aplicáveis às titularizações sintéticas no balanço STS e garantir a divulgação completa da utilização de uma margem excedente sintética.
- (20) Só devem ser elegíveis para titularizações sintéticas no balanço STS acordos de proteção de crédito de elevada qualidade. No caso da proteção pessoal de crédito, tal deve ser assegurado restringindo o âmbito dos prestadores de proteção elegíveis às entidades que são prestadores elegíveis em conformidade com o Regulamento (UE) n.º 575/2013 e reconhecidas como contrapartes com um ponderador de risco de 0 % em conformidade com a parte III, título II, capítulo 2, do mesmo regulamento. No caso da proteção real de crédito, o cedente, enquanto comprador de proteção, e os investidores, enquanto vendedores de proteção, devem recorrer a garantias de elevada qualidade, ou seja, qualquer tipo de caução a que seja possível atribuir um ponderador de risco de 0 % nos termos da parte III, título II, capítulo 2, do Regulamento (UE) n.º 575/2013, sob reserva de acordos de depósito ou de custódia adequados. Quando a

garantia concedida assume a forma de numerário, deve ser mantida numa instituição de crédito terceira ou depositada junto do comprador da proteção, sob reserva, em ambos os casos, de uma qualidade de crédito mínima.

- (21) Os Estados-Membros devem designar as autoridades competentes responsáveis pela supervisão dos requisitos que as titularizações sintéticas no balanço devem cumprir a fim de poderem utilizar a designação STS. A autoridade competente pode ser a mesma designada para supervisionar a conformidade dos cedentes, dos patrocinadores e das EOET com os requisitos que as titularizações tradicionais devem cumprir para adquirir a designação STS. Tal como no caso das titularizações tradicionais, essa autoridade competente pode ser diferente da autoridade competente responsável por supervisionar a conformidade dos cedentes, dos mutuantes iniciais, das EOET, dos patrocinadores e dos investidores com as obrigações prudenciais que lhes incumbem por força dos artigos 5.º a 9.º do Regulamento (UE) 2017/2402, e cujo controlo do cumprimento, dada a dimensão prudencial dessas obrigações, foi confiado especificamente às autoridades competentes encarregadas da supervisão prudencial das instituições financeiras em causa.
- (22) O Regulamento (UE) 2017/2402 deve, por conseguinte, ser alterado em conformidade.
- (23) Uma vez que os objetivos do presente regulamento, a saber, alargar o regime da titularização STS à titularização sintética no balanço e remover os obstáculos regulamentares à titularização de NPE, a fim de aumentar ainda mais as capacidades de concessão de crédito sem reduzir as normas prudenciais aplicáveis à concessão de crédito bancário, não podem ser suficientemente alcançados pelos Estados-Membros, mas podem, devido à sua dimensão e aos efeitos da ação, 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. Em conformidade com o princípio da proporcionalidade consagrado no mesmo artigo, o presente regulamento não excede o necessário para alcançar esses objetivos,

ADOTARAM O PRESENTE REGULAMENTO:

### *Artigo 1.º*

#### **Alteração do Regulamento (UE) 2017/2402**

O Regulamento (UE) 2017/2402 é alterado do seguinte modo:

- 1) Ao artigo 2.º são aditados os seguintes pontos 24, 25, 26, 27 e 28:

«24) “Titularização de posição em risco não produtiva”, uma titularização garantida por um conjunto de posições em risco não produtivas que preenchem as condições estabelecidas no artigo 47.º-A, n.º 3, do Regulamento (UE) n.º 575/2013 e cujo valor representa, pelo menos, 90 % do valor do conjunto no momento da origem;

25) “Acordo de proteção de crédito”, um acordo celebrado entre o cedente e o investidor com vista a transferir o risco de crédito de posições em risco titularizadas do cedente para o investidor mediante a utilização de derivados de crédito ou garantias financeiras, pelo qual o cedente se compromete a pagar um prémio de proteção de crédito ao investidor e o investidor se compromete a efetuar um pagamento de proteção de crédito ao cedente caso ocorra um dos eventos definidos contratualmente;

26) “Prémio de proteção de crédito”, o montante que o cedente se comprometeu a pagar ao investidor nos termos do acordo de proteção de crédito pela proteção creditícia prometida pelo investidor;

27) “Pagamento de proteção de crédito”, o montante que o investidor se comprometeu a pagar ao cedente nos termos do acordo de proteção de crédito caso ocorra um evento de crédito definido no acordo de proteção de crédito;

28) “Margem excedente sintética”, o montante com o qual o cedente se comprometeu na documentação da operação a fim de cobrir perdas da carteira de referência que possam ocorrer durante o período de vigência da operação.»;

2) O artigo 6.º é alterado do seguinte modo:

a) Ao n.º 1 é aditado o seguinte parágrafo:

«No caso das titularizações de posições em risco não produtivas, o requisito estabelecido no presente número pode também ser cumprido pelo gestor de créditos.»;

b) É inserido o seguinte n.º 3-A:

«3-A. No caso das titularizações de posições em risco não produtivas, e em derrogação do n.º 3, alíneas b) a e), a retenção de um interesse económico líquido substancial para efeitos dessas alíneas não pode ser inferior a 5 % do valor líquido das posições em risco titularizadas que sejam posições em risco (“exposições”) não produtivas nos termos do artigo 47.º-A, n.º 3, do Regulamento (UE) n.º 575/2013.

O valor líquido de uma posição em risco não produtiva resulta da dedução do desconto não reembolsável no preço de compra, acordado à data da originação, do valor nominal da posição em risco ou, quando aplicável, do seu valor pendente na mesma data.»;

3) Ao artigo 9.º, n.º 1, é aditado o seguinte parágrafo:

«O requisito estabelecido no presente número não se aplica a posições em risco subjacentes que fossem posições em risco (“exposições”) não produtivas nos termos do artigo 47.º-A, n.º 3, do Regulamento (UE) n.º 575/2013 à data em que o cedente as adquiriu à entidade terceira.»;

4) No artigo 18.º, primeiro parágrafo, a alínea a) passa a ter a seguinte redação:

«a) A titularização preencher todos os requisitos da secção 1, da secção 2 ou da secção 2-A do presente capítulo, e se a ESMA tiver sido notificada por força do artigo 27.º, n.º 1;»;

5) O artigo 19.º é alterado do seguinte modo:

a) O título do artigo passa a ter a seguinte redação:

**«Titularização tradicional simples, transparente e padronizada»;**

b) O n.º 1 passa a ter a seguinte redação:

«1. Consideram-se STS as titularizações, com exceção dos programas ABCP e das operações ABCP, e as titularizações no balanço que preencham os requisitos previstos nos artigos 20.º, 21.º e 22.º.»;

6) É inserida a seguinte secção 2-A:

## «SECÇÃO 2-A REQUISITOS APLICÁVEIS ÀS TITULARIZAÇÕES NO BALANÇO SIMPLES, TRANSPARENTES E PADRONIZADAS

### *Artigo 26.º-A*

#### **Titularização no balanço simples, transparente e padronizada**

1. As titularizações no balanço STS são titularizações sintéticas que cumprem os requisitos previstos nos artigos 26.º-B a 26.º-E.
2. A EBA, em estreita cooperação com a ESMA e a EIOPA, pode adotar, nos termos do artigo 16.º do Regulamento (UE) n.º 1093/2010, orientações e recomendações sobre a interpretação e aplicação harmonizadas dos requisitos previstos nos artigos 26.º-B a 26.º-E.

### *Artigo 26.º-B*

#### **Requisitos relativos à simplicidade**

1. O cedente é uma entidade autorizada ou licenciada na União que assume o papel de cedente em relação às posições em risco subjacentes.

Um cedente que adquire as posições em risco de um terceiro por conta própria e, subsequentemente, procede à sua titularização deve aplicar a essas posições políticas em matéria de crédito, cobrança, reestruturação da dívida e gestão que não sejam menos rigorosas do que as aplicadas pelo cedente a posições em risco comparáveis que não foram adquiridas.
2. As posições em risco subjacentes são originadas no âmbito da atividade principal do cedente.
3. À data de encerramento, as posições em risco subjacentes são mantidas no balanço do cedente ou de uma entidade do mesmo grupo a que o cedente pertence.

Para efeitos do presente número, entende-se por grupo qualquer uma das seguintes definições:

  - a) Um grupo de entidades jurídicas sujeitas à obrigação de consolidação prudencial nos termos da parte I, título II, capítulo 2, do Regulamento (UE) n.º 575/2013;
  - b) Um grupo, na aceção do artigo 212.º, n.º 1, alínea c), da Diretiva 2009/138/CE.
4. O cedente não pode cobrir duplamente o risco de crédito das posições em risco subjacentes da operação.
5. O acordo de proteção de crédito deve cumprir as regras de redução do risco de crédito estabelecidas no artigo 249.º do Regulamento (UE) n.º 575/2013 ou, sempre que o referido artigo não seja aplicável, requisitos que não sejam menos rigorosos do que os previstos no referido artigo.
6. O cedente presta declarações e garantias de que foram cumpridos os seguintes requisitos:

- a) O cedente ou uma entidade do grupo a que o cedente pertence tem direito legal pleno e válido às posições em risco subjacentes e aos direitos acessórios conexos;
- b) Se o cedente for uma instituição de crédito, na aceção do artigo 4.º, n.º 1, ponto 1, do Regulamento (UE) n.º 575/2013, ou uma empresa de seguros, na aceção do artigo 13.º, ponto 1, da Diretiva 2009/138/CE, o cedente ou uma entidade incluída no âmbito de uma supervisão consolidada mantém o risco de crédito das posições em risco subjacentes no seu balanço;
- c) Cada posição em risco subjacente satisfaz, à data da sua inclusão na carteira titularizada, os critérios de elegibilidade e todas as condições, com exceção da ocorrência de um evento de crédito a que se refere o artigo 26.º-E, para um pagamento de proteção de crédito;
- d) Tanto quanto é do conhecimento do cedente, o contrato relativo a cada posição em risco subjacente contém uma obrigação legal, válida, vinculativa e oponível de o devedor pagar os montantes especificados nesse contrato;
- e) As posições em risco subjacentes satisfazem critérios de tomada firme que não sejam menos rigorosos do que os habitualmente aplicados pelo cedente a posições em risco similares não titularizadas;
- f) Tanto quanto é do conhecimento do cedente, nenhum dos devedores está em situação de violação substancial ou incumprimento das suas obrigações relativamente a uma posição em risco subjacente à data em que esta é incluída na carteira titularizada;
- g) Tanto quanto é do conhecimento do cedente, a documentação da operação não contém informações falsas sobre os elementos das posições em risco subjacentes;
- h) À data de encerramento da operação ou de inclusão da posição em risco subjacente na carteira titularizada, o contrato entre o devedor e o mutuante inicial relativo a essa posição em risco subjacente não foi alterado de forma que afete a exequibilidade ou a cobrabilidade da posição em risco subjacente.

7. As posições em risco subjacentes preenchem critérios de elegibilidade predeterminados, claros e documentados que não permitam uma gestão ativa da carteira dessas posições numa base discricionária.

Para efeitos do presente número, não se considera como gestão ativa da carteira a substituição das posições em risco subjacentes que violem declarações ou garantias apresentadas ou, se a titularização incluir um período de reconstituição, a adição de posições em risco que preencham as condições de reconstituição previstas.

As posições em risco adicionadas após a data de encerramento da operação devem preencher critérios de elegibilidade que não sejam menos rigorosos do que os aplicados à seleção inicial das posições em risco subjacentes.

Uma posição em risco subjacente pode ser removida da operação se:

- a) Tiver sido reembolsada ou se estiver vencida;

- b) Tiver sido cedida no decurso normal da atividade do cedente, desde que essa cessão não constitua um apoio implícito nos termos do artigo 250.º do Regulamento (UE) n.º 575/2013;
- c) For objeto de uma alteração não motivada por questões de crédito, por exemplo o refinanciamento ou a reestruturação da dívida, que ocorra no decurso normal da gestão dessa posição em risco subjacente;
- d) Não satisfizesse os critérios de elegibilidade à data da sua inclusão na operação.

8. A titularização é garantida por um conjunto de posições em risco subjacentes homogêneas em termos de tipo de ativos, tendo em conta as especificidades respeitantes aos fluxos de caixa do tipo de ativos, incluindo as suas características contratuais, de risco de crédito e de pré-pagamento. Um conjunto de posições em risco subjacentes é constituído por um único tipo de ativos.

As posições em risco subjacentes incluem obrigações que são contratualmente vinculativas e oponíveis, passíveis de plena reclamação junto dos devedores e, se aplicável, dos garantes.

As posições em risco subjacentes têm fluxos de pagamentos periódicos definidos, cujas prestações podem diferir nos seus montantes, relativos a rendas, capital, ou pagamento de juros, ou a qualquer outro direito a receber rendimentos provenientes dos ativos que apoiam tais pagamentos. As posições em risco subjacentes podem também gerar receitas provenientes da venda de ativos financiados ou locados.

As posições em risco subjacentes não podem incluir valores mobiliários, na aceção do artigo 4.º, n.º 1, ponto 44, da Diretiva 2014/65/UE, que não sejam obrigações de empresas que não estejam cotadas numa plataforma de negociação.

9. As posições em risco subjacentes não podem incluir nenhuma posição de titularização.

10. Os critérios de tomada firme de acordo com os quais são originadas as posições em risco subjacentes e quaisquer alterações significativas de anteriores critérios de tomada firme são integralmente divulgados aos potenciais investidores sem demora injustificada. As posições em risco subjacentes são subscritas com direito de plena reclamação junto de um devedor que não seja uma EOET. As decisões de crédito ou de tomada firme relativas às posições em risco subjacentes não envolvem terceiros.

No caso das titularizações em que as posições em risco subjacentes sejam empréstimos à habitação, o conjunto de empréstimos não pode incluir nenhum empréstimo que tenha sido comercializado e subscrito com base na premissa de que o candidato ao empréstimo ou, se aplicável, o intermediário tomou conhecimento de que as informações fornecidas poderiam não ser verificadas pelo mutuante.

A avaliação da qualidade de crédito do mutuário deve preencher os requisitos estabelecidos no artigo 8.º da Diretiva 2008/48/CE ou no artigo 18.º, n.ºs 1 a 4, n.º 5, alínea a), e n.º 6, da Diretiva 2014/17/UE ou, se aplicável, os requisitos equivalentes de países terceiros.

O cedente ou o mutuante inicial deve ter competências especializadas na originação de posições em risco de natureza similar às titularizadas.

11. As posições em risco subjacentes não podem incluir, no momento da sua seleção, posições em risco em incumprimento na aceção do artigo 178.º, n.º 1, do Regulamento (UE) n.º 575/2013, nem posições em risco sobre um devedor ou garante em imparidade de crédito que, tanto quanto é do conhecimento do cedente ou mutuante inicial:
- a) Tenha sido declarado insolvente, tenha sido objeto de uma decisão do tribunal, transitada em julgado e irrecorrível, que conceda aos seus credores o direito de execução ou a indemnização por danos materiais em consequência da falta de pagamento nos três anos anteriores à data da originação, ou tenha sido submetido a um processo de reestruturação da dívida no que respeita às suas posições em risco em incumprimento nos três anos anteriores à data de seleção das posições em risco subjacentes, salvo se:
    - i) uma posição em risco subjacente reestruturada não tiver apresentado novos atrasos de pagamento desde a data da reestruturação, que deve obrigatoriamente ter sido efetuada pelo menos um ano antes da data de seleção das posições em risco subjacentes,
    - ii) as informações prestadas pelo cedente nos termos do artigo 7.º, n.º 1, primeiro parágrafo, alínea a) e alínea e), subalínea i), estabelecerem expressamente a proporção das posições em risco subjacentes reestruturadas, o momento e os termos da reestruturação e o seu desempenho desde a data da reestruturação;
  - b) Constasse, no momento da originação da posição em risco subjacente, se aplicável, de um registo de crédito público de pessoas com um historial de crédito negativo ou, na ausência desse registo de crédito público, de outro registo de crédito acessível ao cedente ou ao mutuante inicial;
  - c) Tenha uma avaliação de crédito ou uma classificação de crédito que indique que o risco de os pagamentos contratuais acordados não serem efetuados é significativamente mais elevado do que para posições em risco comparáveis detidas pelo cedente que não estejam titularizadas.
12. À data de inclusão das posições em risco na operação, os devedores devem ter efetuado, pelo menos, um pagamento, salvo se:
- a) A titularização for uma titularização renovável garantida por posições em risco a pagar numa prestação única ou que tenham um prazo de vencimento inferior a um ano, incluindo pagamentos mensais de créditos renováveis sem limitação;
  - b) A posição em risco representar o refinanciamento de uma posição em risco já incluída na operação.
13. A EBA, em estreita cooperação com a ESMA e a EIOPA, elabora projetos de normas técnicas de regulamentação que especifiquem mais pormenorizadamente quais as posições em risco subjacentes a que se refere o n.º 8 que são consideradas homogéneas.

A EBA deve apresentar à Comissão esses projetos de normas técnicas de regulamentação até *[seis meses a contar da data de entrada em vigor do presente regulamento de alteração]*.

A Comissão fica habilitada a completar o presente regulamento adotando as normas técnicas de regulamentação a que se refere o presente número, nos termos dos artigos 10.º a 14.º do Regulamento (UE) n.º 1093/2010.

#### *Artigo 26.º-C*

### **Requisitos relativos à padronização**

1. O cedente ou o mutuante inicial preenchem os requisitos de retenção do risco nos termos do artigo 6.º.
2. A documentação da operação descreve o risco de taxa de juro e o risco cambial decorrentes da titularização, bem como os seus possíveis efeitos sobre os pagamentos ao cedente e aos investidores. Estes riscos são reduzidos de forma adequada, sendo divulgadas quaisquer medidas tomadas para esse efeito. Todas as garantias que cobrem as obrigações do investidor nos termos do acordo de proteção de crédito são denominadas na mesma moeda que o pagamento de proteção de crédito.

No caso de uma titularização que utilize uma EOET, o montante dos passivos da EOET relativos aos pagamentos de juros aos investidores é, em qualquer momento, igual ou inferior ao montante dos rendimentos da EOET provenientes do cedente ou de eventuais acordos de garantia.

A carteira de posições em risco subjacentes não pode incluir derivados, exceto para efeitos de cobertura do risco de taxa de juro ou do risco cambial dessas posições. Esses derivados são subscritos e documentados de acordo com as normas comuns no setor financeiro internacional.

3. Os pagamentos de juros indexados relacionados com a operação baseiam-se num dos seguintes parâmetros:
  - a) Taxas de juro de mercado geralmente utilizadas, ou taxas setoriais geralmente utilizadas que reflitam o custo do financiamento, e não em fórmulas ou derivados complexos;
  - b) Rendimentos gerados pelas garantias que cobrem as obrigações do investidor nos termos do acordo de proteção de crédito.

Os pagamentos de juros indexados devidos ao abrigo das posições em risco subjacentes baseiam-se nas taxas de juro de mercado geralmente utilizadas, ou em taxas setoriais geralmente utilizadas que reflitam o custo do financiamento, e não em fórmulas ou derivados complexos.

4. Na sequência de um evento que desencadeia a execução no que respeita ao cedente, o investidor fica autorizado a adotar medidas de execução, a rescindir o acordo de proteção de crédito ou ambos.

No caso de uma titularização que utilize uma EOET, se for entregue um aviso de execução ou de rescisão do acordo de proteção de crédito, não pode ficar retido na EOET nenhum montante em numerário além do necessário para assegurar o funcionamento operacional da EOET, os pagamentos de proteção

referentes a posições em risco subjacentes em incumprimento que ainda estão a ser reestruturadas à data da rescisão, ou o reembolso ordenado dos investidores de acordo com os termos contratuais da titularização.

5. As perdas são repartidas pelos detentores de posições de titularização consoante a ordem de senioridade das tranches, começando pela tranche de grau hierárquico inferior.

Aplica-se a amortização sequencial a todas as tranches a fim de determinar o montante pendente das tranches em cada data de pagamento, começando pela tranche de grau hierárquico superior.

As operações que se caracterizem por uma amortização não sequencial incluem condições de desencadeamento ligadas ao desempenho das posições em risco subjacentes que revertem a amortização para um modelo sequencial por ordem de senioridade. Essas condições de desencadeamento ligadas ao desempenho incluem a deterioração da qualidade de crédito das posições em risco subjacentes abaixo de um limiar predeterminado.

À medida que as tranches são amortizadas, é devolvido aos investidores um montante de caução igual ao montante da amortização das referidas tranches, desde que os investidores tenham garantido essas tranches.

Se ocorrer um evento de crédito a que se refere o artigo 26.º-E relacionado com posições em risco subjacentes e o processo de reestruturação da dívida para essas posições ainda não estiver concluído, o montante de proteção de crédito remanescente em qualquer data de pagamento é, pelo menos, equivalente ao montante nocional pendente dessas posições em risco subjacentes, deduzido do montante de eventuais pagamentos provisórios efetuados em relação a essas posições.

6. A documentação da operação prevê as adequadas condições de desencadeamento de amortização antecipada conducentes à cessação do período renovável caso a titularização seja uma titularização renovável, incluindo pelo menos as seguintes:

- a) Uma deterioração da qualidade de crédito das posições em risco subjacentes até um limiar predeterminado ou abaixo desse limiar;
- b) Um aumento das perdas acima de um limiar predeterminado;
- c) A incapacidade para gerar um número suficiente de novas posições em risco subjacentes que satisfaçam os critérios de elegibilidade predeterminados durante um período especificado.

7. A documentação da operação especifica claramente:

- a) As obrigações, os direitos e as responsabilidades contratuais do gestor de créditos, do administrador fiduciário, de outros prestadores de serviços auxiliares ou do agente de verificação terceiro a que se refere o artigo 26.º-E, n.º 4, consoante aplicável;
- b) As disposições que asseguram a substituição do gestor de créditos, do administrador fiduciário, de outros prestadores de serviços auxiliares ou do agente de verificação terceiro a que se refere o artigo 26.º-E, n.º 4, na eventualidade de incumprimento ou insolvência de algum desses prestadores de serviços, de uma forma que não conduza à cessação da prestação desses serviços;

- c) Os procedimentos de gestão aplicáveis às posições em risco subjacentes à data de encerramento e subsequentemente, bem como as circunstâncias em que esses procedimentos podem ser alterados;
  - d) As normas de gestão de posições em risco subjacentes que o gestor de créditos é obrigado a respeitar ao longo de todo o prazo de vencimento da titularização.
8. O gestor de créditos deve ter competências especializadas na gestão de posições em risco de natureza similar às titularizadas e dispor de políticas, procedimentos e controlos de gestão do risco adequados e devidamente documentados em matéria de gestão das posições em risco.
- O gestor de créditos aplica às posições em risco subjacentes procedimentos de gestão, pelo menos, tão rigorosos quanto os aplicados pelo cedente a posições em risco similares não titularizadas.
9. O cedente mantém um registo de referência atualizado que permita identificar em qualquer momento as posições em risco subjacentes. Este registo identifica os devedores de referência, as obrigações de referência que dão origem às posições em risco subjacentes e, para cada posição em risco subjacente, o montante nocional protegido e o montante nocional pendente.
10. A documentação da operação inclui disposições claras que facilitem a resolução atempada de conflitos entre diferentes categorias de investidores. No caso de uma titularização que utilize uma EOET, os direitos de voto são claramente definidos e atribuídos aos detentores de obrigações e as responsabilidades do administrador fiduciário e de outras entidades com obrigações fiduciárias para com os investidores são claramente identificadas.

#### *Artigo 26.º-D*

#### **Requisitos relativos à transparência**

1. Antes da fixação dos preços, o cedente disponibiliza aos potenciais investidores dados respeitantes ao desempenho histórico estático e dinâmico em termos de incumprimento e de perdas, tais como dados relativos a atrasos de pagamento e incumprimentos, respeitantes a posições em risco substancialmente similares às titularizadas, bem como as fontes desses dados e a base em que assenta a similitude. Esses dados devem cobrir um período de pelo menos cinco anos.
2. Antes do encerramento da operação, é efetuada por uma entidade adequada e independente a verificação externa de uma amostra das posições em risco subjacentes, incluindo a verificação da elegibilidade das posições em causa para proteção creditícia ao abrigo do acordo de proteção de crédito.
3. Antes da fixação dos preços da titularização, o cedente disponibiliza aos potenciais investidores um modelo de fluxo de caixa do passivo que represente de forma precisa a relação contratual entre as posições em risco subjacentes e os pagamentos que circulam entre o cedente, os investidores, outros terceiros e, quando aplicável, a EOET e, após a fixação dos preços, disponibiliza o modelo aos investidores de forma contínua e aos potenciais investidores quando tal lhe for solicitado.
4. No caso de uma titularização em que as posições em risco subjacentes sejam empréstimos à habitação, ou empréstimos ou locações automóveis, o cedente publica

as informações disponíveis sobre o desempenho ambiental dos ativos financiados pelos referidos empréstimos ou locações, como parte das informações divulgadas nos termos do artigo 7.º, n.º 1, primeiro parágrafo, alínea a).

5. O cedente é responsável pelo cumprimento do artigo 7.º. As informações exigidas pelo artigo 7.º, n.º 1, primeiro parágrafo, alínea a), são disponibilizadas aos potenciais investidores antes da fixação dos preços quando estes as solicitarem. As informações exigidas pelo artigo 7.º, n.º 1, primeiro parágrafo, alíneas b) e d), são disponibilizadas antes da fixação dos preços, pelo menos num formato preliminar ou de projeto. A documentação final da operação é disponibilizada aos investidores o mais tardar 15 dias após o encerramento da operação.

#### *Artigo 26.º-E*

#### **Requisitos relativos ao acordo de proteção de crédito, ao agente de verificação terceiro e à margem excedente sintética**

1. O acordo de proteção de crédito tem em conta os seguintes eventos de crédito:
  - a) Falta de pagamento por parte do devedor subjacente, incluindo a situação de incumprimento descrita no artigo 178.º, n.º 1, alínea b), do Regulamento (UE) n.º 575/2013;
  - b) Falência do devedor subjacente, incluindo os elementos indicativos referidos no artigo 178.º, n.º 3, alíneas e) e f), do Regulamento (UE) n.º 575/2013;
  - c) No caso de um acordo de proteção de crédito por outro meio que não uma garantia financeira, a reestruturação da posição em risco subjacente, incluindo os elementos indicativos referidos no artigo 178.º, n.º 3, alínea d), do Regulamento (UE) n.º 575/2013.

Todos os eventos de crédito são documentados.

As medidas de diferimento referidas no anexo V, secção 30, pontos 163 a 183, do Regulamento de Execução (UE) 2015/227 da Comissão\* aplicadas às posições em risco subjacentes não impedem o desencadeamento de eventos de crédito previstos.

2. O pagamento de proteção de crédito decorrente de um evento de crédito é calculado com base na perda efetivamente observada suportada pelo cedente ou pelo mutuante, reestruturada de acordo com as suas políticas e os seus procedimentos de recuperação habituais para os tipos de posição em risco em causa e registada nas suas demonstrações financeiras à data em que o pagamento é efetuado. O pagamento de proteção de crédito final é efetuado dentro de um prazo especificado após a conclusão do processo de reestruturação da dívida para a posição em risco subjacente em causa, se a conclusão do processo de reestruturação ocorrer antes do prazo de vencimento legal previsto ou da rescisão antecipada do acordo de proteção de crédito.

É efetuado um pagamento de proteção de crédito provisório, o mais tardar, seis meses após a ocorrência de um evento de crédito referido no n.º 1, se a reestruturação da dívida ligada às dívidas para a posição em risco subjacente em causa não tiver sido concluída até ao final desse período de seis meses. O

pagamento de proteção de crédito provisório corresponde, no mínimo, ao maior dos seguintes valores:

- a) A imparidade registada pelo cedente nas suas demonstrações financeiras em conformidade com o quadro contabilístico aplicável à data em que o pagamento provisório é efetuado;
- b) Quando aplicável, a perda dado o incumprimento determinada nos termos da parte III, título II, capítulo 3, do Regulamento (UE) n.º 2013/575.

Se for efetuado um pagamento de proteção de crédito provisório, o pagamento de proteção de crédito final referido no primeiro parágrafo é efetuado de modo a ajustar a liquidação provisória de perdas à perda efetivamente observada.

O método de cálculo dos pagamentos de proteção de crédito provisório e final é especificado no acordo de proteção de crédito.

O pagamento de proteção de crédito é proporcional à parte do montante nocional pendente da respetiva posição em risco subjacente coberta pelo acordo de proteção de crédito.

O direito do cedente de receber o pagamento de proteção de crédito é oponível. Os montantes a pagar pelos investidores no âmbito da titularização são claramente definidos no acordo de proteção de crédito e limitados. Estes montantes podem ser calculados em quaisquer circunstâncias. O acordo de proteção de crédito estabelece de forma clara as circunstâncias em que os investidores são obrigados a efetuar pagamentos. O agente de verificação terceiro a que se refere o n.º 4 averigua a ocorrência de tais circunstâncias.

O montante do pagamento de proteção de crédito é calculado ao nível da posição em risco subjacente relativamente à qual se verificou um evento de crédito.

3. O acordo de proteção de crédito especifica o período máximo de extensão aplicável ao processo de reestruturação da dívida para posições em risco relativamente às quais tenha ocorrido um evento de crédito referido no n.º 1, se esse processo de reestruturação da dívida ainda não tiver sido concluído à data de vencimento legal prevista ou de rescisão antecipada do acordo de proteção de crédito. Esse período de extensão não pode ser superior a dois anos. O acordo de proteção de crédito prevê que, no final deste período de extensão, seja efetuado um pagamento de proteção de crédito final com base na estimativa final de perdas do cedente, conforme registada nessa data nas suas demonstrações financeiras.

Em caso de rescisão do acordo de proteção de crédito, o processo de reestruturação da dívida prosseguirá no respeitante a quaisquer eventos de crédito em aberto que tenham ocorrido antes dessa rescisão, de modo igual ao descrito no primeiro parágrafo.

Os prémios de proteção de crédito a pagar nos termos do acordo de proteção de crédito são estruturados em função do desempenho das posições em risco subjacentes e refletem o risco da tranche protegida. Para esse efeito, o acordo de proteção de crédito não pode estipular prémios garantidos, pagamentos antecipados de prémios, mecanismos de desconto ou outros mecanismos suscetíveis de evitar ou reduzir a repartição efetiva de perdas pelos

investidores ou de restituir parte dos prêmios pagos ao cedente após o vencimento da operação.

A documentação da operação descreve de que forma se calcula o montante do prêmio de proteção de crédito e, se for caso disso, de eventuais cupões de títulos de dívida em cada data de pagamento ao longo do período de vigência da titularização.

Os direitos dos investidores de receber os prêmios de proteção de crédito são oponíveis.

4. O cedente designa um agente de verificação terceiro antes da data de encerramento da operação. O agente de verificação terceiro verifica, relativamente a cada uma das posições em risco subjacentes objeto de um aviso de evento de crédito, todos os seguintes requisitos:
  - a) Se o evento de crédito referido no aviso é um evento de crédito especificado nos termos do acordo de proteção de crédito;
  - b) Se a posição em risco subjacente estava incluída na carteira de referência à data em que ocorreu o evento de crédito em causa;
  - c) Se a posição em risco subjacente satisfazia os critérios de elegibilidade à data da sua inclusão na carteira de referência;
  - d) No caso de uma posição em risco subjacente adicionada à titularização em resultado de uma reconstituição, se essa reconstituição preenche as condições aplicáveis;
  - e) Se o montante final da perda é coerente com as perdas registadas pelo cedente nas suas demonstrações de resultados;
  - f) Se, à data em que é efetuado o pagamento de proteção de crédito final, as perdas relativas às posições em risco subjacentes foram corretamente repartidas pelos investidores.

O agente de verificação terceiro é independente do cedente e dos investidores e, se for caso disso, da EOET, e deve aceitar a sua designação antes da data de encerramento.

O agente de verificação terceiro pode efetuar a verificação com base numa amostra, em vez de verificar cada uma das posições em risco subjacentes em relação às quais é solicitado um pagamento de proteção de crédito. No entanto, os investidores podem solicitar a verificação da elegibilidade de qualquer posição em risco subjacente específica se não estiverem satisfeitos com a verificação por amostragem.

O cedente compromete-se, na documentação da operação, a prestar ao agente de verificação terceiro todas as informações necessárias para verificar os requisitos previstos no primeiro parágrafo.

5. O cedente só pode pôr termo a uma operação antes da sua data de vencimento prevista em resultado de um dos seguintes eventos:
  - a) Insolvência do investidor;
  - b) Falta de pagamento, por parte do investidor, de quaisquer montantes devidos nos termos do acordo de proteção de crédito ou

violação, pelo investidor, de qualquer obrigação material prevista na documentação da operação;

- c) Eventos regulamentares pertinentes, incluindo:
  - i) alterações significativas do direito da União ou nacional, alterações significativas introduzidas por autoridades competentes em interpretações publicadas oficialmente desse direito, ou alterações significativas do tratamento fiscal ou contabilístico da operação que tenham um efeito adverso significativo no montante de fundos próprios que o cedente é obrigado a manter associado à titularização ou às suas posições em risco subjacentes, comparativamente, em cada caso, ao esperado à data de conclusão da operação e que não podia ser razoavelmente previsto nessa data,
  - ii) a constatação, por uma autoridade competente, de que o cedente, ou qualquer filial do cedente, não está ou deixou de estar autorizado a reconhecer a transferência de risco de crédito significativo relativamente à titularização em conformidade com o artigo 245.º, n.º 3, do Regulamento (UE) n.º 575/2013;
- d) Exercício de uma opção de compra da operação numa determinada data (opção de compra após um prazo), quando o período decorrido após a data de encerramento é igual ou superior à duração média ponderada da carteira de referência inicial à data de encerramento;
- e) Exercício de uma opção de recompra de posições em risco residuais, na aceção do artigo 242.º, n.º 1, do Regulamento (UE) n.º 575/2013.

A documentação da operação especifica se esta inclui algum dos direitos de compra referidos nas alíneas d) e e).

Para efeitos da alínea d), a opção de compra após um prazo não pode ser estruturada de modo a evitar a afetação de perdas a posições de melhoria do risco de crédito ou a outras posições detidas pelos investidores nem a assegurar de outra forma uma melhoria do risco de crédito.

6. O cedente pode comprometer-se com uma margem excedente sintética, disponível como melhoria do risco de crédito para os investidores, se estiverem preenchidas as seguintes condições:

- a) O montante da margem excedente sintética que o cedente se compromete a utilizar como melhoria do risco de crédito em cada período de pagamento é especificado na documentação da operação e expresso como percentagem fixa do valor total pendente da carteira no início do período de pagamento em causa (margem excedente sintética fixa);
- b) A margem excedente sintética não utilizada para cobrir perdas de crédito observadas durante o período de pagamento é devolvida ao cedente;
- c) No caso dos cedentes que utilizam o Método IRB a que se refere o artigo 143.º do Regulamento (UE) n.º 575/2013, o montante total

anual com que estes se comprometem não pode ser superior ao resultado do cálculo regulamentar dos montantes das perdas anuais esperadas da carteira subjacente de posições em risco subjacentes, efetuado em conformidade com o artigo 158.º do Regulamento (UE) n.º 575/2013;

- d) No caso dos cedentes que não utilizam o Método IRB a que se refere o artigo 143.º do Regulamento (UE) n.º 575/2013, a documentação da operação determina claramente o método de cálculo das perdas anuais esperadas da carteira subjacente;
- e) A documentação da operação especifica as condições estabelecidas no presente número.

7. O acordo de proteção de crédito preenche uma das seguintes condições:

- a) Uma garantia que cumpre os requisitos estabelecidos na parte III, título II, capítulo 4, do Regulamento (UE) n.º 575/2013, mediante a qual o risco de crédito é transferido para qualquer uma das entidades enumeradas no artigo 214.º, n.º 2, alíneas a) a d), do Regulamento (UE) n.º 575/2013, desde que seja aplicável um ponderador de risco de 0 % às posições em risco para o investidor, nos termos da parte III, título II, capítulo 2, do mesmo regulamento;
- b) Uma garantia que cumpre os requisitos estabelecidos na parte III, título II, capítulo 4, do Regulamento (UE) n.º 575/2013 e que beneficia de uma contragarantia de qualquer uma das entidades a que se refere a alínea a) supra;
- c) Uma outra forma de proteção de crédito não referida nas alíneas a) e b) supra, sob a forma de garantias, derivados de crédito ou títulos de dívida indexados a eventos de crédito que cumprem os requisitos estabelecidos no artigo 249.º do Regulamento (UE) n.º 575/2013, desde que as obrigações do investidor sejam garantidas por cauções que cumprem os requisitos previstos nos n.ºs 9 e 10 do presente artigo.

8. As outras formas de proteção de crédito a que se refere o n.º 7, alínea c), cumprem os seguintes requisitos:

- a) O direito do cedente de utilizar as cauções para cumprir obrigações de pagamento de proteção aos investidores é oponível e a exequibilidade desse direito é assegurada por meio de acordos de garantia adequados;
- b) O direito dos investidores de devolver, após a liquidação da titularização ou à medida que as tranches são amortizadas, quaisquer cauções não utilizadas para cumprir obrigações de pagamento de proteção é oponível;
- c) Se as cauções forem investidas em valores mobiliários, a documentação da operação estabelece os critérios de elegibilidade e o acordo de custódia desses valores mobiliários.

A documentação da operação especifica se os investidores permanecem expostos ao risco de crédito do cedente.

O cedente obtém um parecer de um consultor jurídico qualificado que confirme a exequibilidade da proteção de crédito em todas as jurisdições relevantes.

9. Se for prestada outra forma de proteção de crédito em conformidade com o n.º 7, alínea c), do presente artigo, o cedente recorre a garantias de elevada qualidade, sob uma das seguintes formas:

- a) Cauções sob a forma de títulos de dívida, referidos na parte III, título II, capítulo 2, do Regulamento (UE) n.º 575/2013, aos quais é aplicado um ponderador de risco de 0 % e que preenchem todas as seguintes condições:
  - i) os títulos de dívida têm um prazo de vencimento máximo remanescente de três meses, o qual corresponde às datas de pagamento,
  - ii) os títulos de dívida podem ser resgatados em numerário num montante igual ao saldo pendente da tranche protegida,
  - iii) os títulos de dívida são detidos por um depositário independente do cedente e dos investidores;
- b) Cauções sob a forma de numerário mantido numa instituição de crédito terceira ou de depósitos em numerário junto do cedente, desde que lhes tenha sido atribuído, no mínimo, o grau de qualidade de crédito 2, tal como referido no artigo 136.º do Regulamento (UE) n.º 575/2013.

Para efeitos da alínea b), se a instituição de crédito terceira ou o cedente deixarem de ser elegíveis, no mínimo, para o grau de qualidade de crédito 2, as cauções são imediatamente transferidas para uma instituição de crédito terceira com um grau de qualidade de crédito 2 ou superior ou investidas em valores mobiliários que satisfaçam os critérios estabelecidos na alínea a) supra. No caso de investimentos em títulos de dívida indexados a eventos de crédito emitidos pelo cedente em conformidade com o artigo 218.º do Regulamento (UE) n.º 575/2013, considera-se que os requisitos previstos na alínea b) se encontram devidamente satisfeitos.

---

\* Regulamento de Execução (UE) 2015/227 da Comissão, de 9 de janeiro de 2015, que altera o Regulamento de Execução (UE) n.º 680/2014 que estabelece normas técnicas de execução no que diz respeito ao relato para fins de supervisão das instituições de acordo com o Regulamento (UE) n.º 575/2013 do Parlamento Europeu e do Conselho (JO L 48 de 20.2.2015, p. 1).»;

7) O artigo 27.º é alterado do seguinte modo:

- a) O n.º 1 é alterado do seguinte modo:
  - i) no primeiro parágrafo:

- a primeira frase passa a ter a seguinte redação:

«Os cedentes e os patrocinadores notificam conjuntamente a ESMA, por meio do modelo a que se refere o n.º 7 do presente artigo, caso a titularização preencha os requisitos dos artigos

19.º a 22.º ou dos artigos 23.º a 26.º ou dos artigos 26.º-B a 26.º-E (“notificação STS”).»,

- é aditada a seguinte frase:

«No caso de uma titularização sintética no balanço, o cedente é o único responsável pela notificação.»,

ii) o segundo parágrafo passa a ter a seguinte redação:

«A notificação STS deve incluir uma explicação do cedente e do patrocinador sobre a forma como foi cumprido cada um dos critérios STS estabelecidos nos artigos 20.º a 22.º ou nos artigos 24.º a 26.º ou nos artigos 26.º-B a 26.º-E.»;

b) O n.º 2 é alterado do seguinte modo:

i) no primeiro parágrafo, a primeira frase passa a ter a seguinte redação:

«O cedente, o patrocinador ou a EOET podem utilizar o serviço de um terceiro autorizado nos termos do artigo 28.º para verificar se uma determinada titularização está em conformidade com os artigos 19.º a 22.º ou os artigos 23.º a 26.º ou os artigos 26.º-B a 26.º-E.»,

ii) no segundo parágrafo, a primeira frase passa a ter a seguinte redação:

«Caso o cedente, o patrocinador ou a EOET utilizem os serviços de terceiros autorizados nos termos do artigo 28.º para avaliarem se uma titularização está em conformidade com o disposto nos artigos 19.º a 22.º ou nos artigos 23.º a 26.º ou nos artigos 26.º-B a 26.º-E, a notificação STS inclui uma declaração que indique que a conformidade com os critérios STS foi confirmada por esses terceiros autorizados.»;

c) O n.º 4 passa a ter a seguinte redação:

«4. O cedente e, quando aplicável, o patrocinador notificam imediatamente a ESMA e informam a sua autoridade competente quando uma titularização deixar de preencher os requisitos dos artigos 19.º a 22.º ou dos artigos 23.º a 26.º ou dos artigos 26.º-B a 26.º-E.»;

d) No n.º 5, a primeira frase passa a ter a seguinte redação:

«A ESMA mantém no seu sítio Web oficial uma lista de todas as titularizações que lhe foram notificadas pelos cedentes e pelos patrocinadores como preenchendo os requisitos dos artigos 19.º a 22.º ou dos artigos 23.º a 26.º ou dos artigos 26.º-B a 26.º-E.»;

e) No n.º 6, o segundo parágrafo passa a ter a seguinte redação:

«A ESMA apresenta à Comissão esses projetos de normas técnicas de regulamentação até [*seis meses a contar da data de entrada em vigor do presente regulamento de alteração*].»;

f) No n.º 7, o segundo parágrafo passa a ter a seguinte redação:

«A ESMA apresenta à Comissão esses projetos de normas técnicas de execução até [*seis meses a contar da data de entrada em vigor do presente regulamento de alteração*].»;

8) No artigo 28, n.º 1, a primeira frase passa a ter a seguinte redação:

«1. Os terceiros a que se refere o artigo 27.º, n.º 2, são autorizados pela autoridade competente a avaliar a conformidade de titularizações com os critérios STS previstos nos artigos 19.º a 22.º ou nos artigos 23.º a 26.º ou nos artigos 26.º-B a 26.º-E.»;

- 9) No artigo 29.º, n.º 5, a segunda frase passa a ter a seguinte redação:
- «Os Estados-Membros informam a Comissão e a ESMA da designação das autoridades competentes por força do presente número até [...]»;
- 10) Ao artigo 30.º, n.º 2, é aditada a seguinte alínea d):
- «d) Relativamente às titularizações no balanço STS, nos processos e mecanismos para garantir a conformidade com os artigos 26.º-B a 26.º-E.»;
- 11) No artigo 32, n.º 1, a alínea e) passa a ter a seguinte redação:
- «e) A titularização seja designada como STS e o cedente, o patrocinador ou a EOET da referida titularização não tenha cumprido os deveres previstos nos artigos 19.º a 22.º ou nos artigos 23.º a 26.º ou nos artigos 26.º-B a 26.º-E.»;
- 12) É inserido o seguinte artigo 43.º-A:

«Artigo 43.º-A

#### **Disposição transitória aplicável às titularizações sintéticas no balanço**

1. No que respeita às titularizações sintéticas no balanço abrangidas por um acordo de proteção de crédito que tenha produzido efeitos antes de [*data de entrada em vigor do presente regulamento*], os cedentes e as EOET só podem utilizar a designação “STS” ou “simples, transparente e padronizada” ou uma designação que se refira direta ou indiretamente a esses termos se estiverem preenchidos os requisitos previstos no artigo 18.º e forem cumpridas as condições estabelecidas no n.º 3 do presente artigo à data da notificação a que se refere o artigo 27.º, n.º 1.
2. Até à data de aplicação das normas técnicas de regulamentação referidas no artigo 27.º, n.º 6, os cedentes disponibilizam à ESMA, por escrito, todas as informações necessárias para efeitos do cumprimento da obrigação prevista no artigo 27.º, n.º 1, primeiro parágrafo.»;
- 13) É suprimido o artigo 45.º.

*Artigo 2.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  
O Presidente*

*Pelo Conselho  
O Presidente*