Conselho
da União Europeia

Bruxelas, 23 de novembro de 2026
(OR. en)

16242/26

EF 305
ECOFIN 1514
DELACT 179

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.° doc. Com.:	C(2026) 7853 final
Assunto:	REGULAMENTO DELEGADO (UE) …/... DA COMISSÃO de 9.11.2026 que altera as normas técnicas de regulamentação estabelecidas no Regulamento Delegado (UE) n.º 447/2012 da Comissão no respeitante ao reforço da transparência e à incorporação de fatores ambientais, sociais e de governação nas metodologias de notação de risco

Envia-se em anexo, à atenção das delegações, o documento C(2026) 7853 final.

Anexo: C(2026) 7853 final

COMISSÃO
EUROPEIA

Bruxelas, 9.11.2026
C(2026) 7853 final

REGULAMENTO DELEGADO (UE) …/... DA COMISSÃO

de 9.11.2026

que altera as normas técnicas de regulamentação estabelecidas no Regulamento Delegado (UE) n.º 447/2012 da Comissão no respeitante ao reforço da transparência e à incorporação de fatores ambientais, sociais e de governação nas metodologias de notação de risco

(Texto relevante para efeitos do EEE)

EXPOSIÇÃO DE MOTIVOS

1. CONTEXTO DO ATO DELEGADO

Os objetivos do regulamento delegado da Comissão consistem em incorporar melhor os fatores ambientais, sociais e de governação (ASG) nas metodologias de notação de risco e na subsequente divulgação ao público, bem como reforçar a transparência e a credibilidade do processo de notação de risco.

O Regulamento (CE) n.º 1060/2009 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de setembro de 2009, relativo às agências de notação de risco[1] estabelece o quadro regulamentar da UE para as agências de notação de risco (ANR). O referido regulamento estabelece regras para prevenir conflitos de interesses, assegurar o rigor metodológico e aumentar a transparência para os investidores. O Regulamento Delegado (UE) n.º 447/2012 da Comissão[2] complementa os requisitos do Regulamento (CE) n.º 1060/2009 relativos às metodologias de notação de risco.

No âmbito do plano de ação sobre o financiamento sustentável de 2018, as orientações de 2020 da Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados (ESMA) em matéria de divulgação de informações[3] melhoraram a transparência relativa aos fatores ASG nas notações. Em 2022, na sua análise de risco intitulada *Trends, Risks and Vulnerabilities (TRV)* [Tendências, Riscos e Vulnerabilidades][4], a ESMA avaliou a incorporação de fatores ASG nas metodologias das ANR. Com base nestas conclusões, a Comissão comprometeu-se a tomar todas as medidas adicionais necessárias para assegurar que os riscos ASG sejam sistematicamente tidos em conta nas notações de risco e que a transparência em matéria de incorporação dos fatores ASG nas metodologias das ANR seja reforçada.

Uma das principais questões invocadas na avaliação da ESMA, nas consultas junto das partes interessadas e na avaliação de impacto de 2023 do Regulamento Notações ASG[5] diz respeito às incoerências na incorporação de fatores ASG nas notações de risco. Estas incoerências incluem variações entre as metodologias no que respeita ao rigor com que as ANR incorporam os fatores ASG nas avaliações da qualidade de crédito, bem como às definições e à identificação dos fatores ASG.

A fim de resolver estas questões, a Comissão apresentou um pedido de parecer técnico à ESMA em 2023, solicitando o seu contributo sobre as alterações do quadro regulamentar das ANR e nomeadamente sobre a forma como este poderia ser atualizado para incorporar melhor

---

1 JO L 302 de 17.11.2009, p. 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2009/1060/oj.

2 Regulamento Delegado (UE) n.º 447/2012 da Comissão, de 21 de março de 2012, que completa o Regulamento (CE) n.º 1060/2009 do Parlamento Europeu e do Conselho, relativo às agências de notação de risco, mediante o estabelecimento de normas técnicas de regulamentação para a avaliação da conformidade das metodologias de notação de risco (JO L 140 de 30.5.2012, p. 14, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg_del/2012/447/oj).

3 *Guidelines on Disclosure Requirements Applicable to Credit Ratings* [não traduzido para português] (ESMA33-9-320).

4 *Text mining ESG disclosures in rating agency press releases* [não traduzido para português] (ESMA80-195-1352).

5 Documento de trabalho dos serviços da Comissão — *Impact Assessment Report accompanying the document Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council on the transparency and integrity of Environmental, Social and Governance (ESG) rating activities* [não traduzido para português] [SWD(2023) 204 final, de 13 de junho de 2023].

os fatores ASG nas metodologias das notações de risco. A ESMA emitiu o seu parecer técnico final antes do final de 2024[6].

O presente regulamento delegado altera o Regulamento Delegado (UE) n.º 447/2012 a fim de incorporar de forma mais rigorosa os fatores ASG nas metodologias de notação de risco e de estabelecer os critérios que essas metodologias têm de cumprir quando incorporam fatores ASG nas avaliações da qualidade de crédito.

O presente regulamento delegado altera o Regulamento Delegado (UE) n.º 447/2012 em conformidade com o artigo 21.º, n.º 4, terceiro parágrafo, do Regulamento (CE) n.º 1060/2009. Essa disposição exige que a ESMA redija projetos de normas técnicas de regulamentação destinadas a especificar a avaliação da conformidade das metodologias de notação de risco com os requisitos estabelecidos no artigo 8.º, n.º 3, do Regulamento (CE) n.º 1060/2009.

O presente regulamento delegado visa reforçar a rastreabilidade da incorporação de fatores ASG nas metodologias de notação de risco sempre que as ANR os considerem relevantes para a avaliação da qualidade de crédito. A fim de assegurar a conformidade com as revisões propostas, as ANR terão de rever os seus processos internos e, eventualmente, atualizar as suas metodologias. O nível e a dimensão dos custos envolvidos dependerão da medida em que uma ANR já incorpora fatores ASG nas suas metodologias de notação de risco. Tal como referido no parecer técnico, prevê-se apenas um pequeno encargo adicional de conformidade como resultado direto da aplicação das alterações propostas. Prevê-se que os custos diminuam a médio e longo prazo graças à aplicação gradual do pacote regulamentar harmonizado da UE em matéria de financiamento sustentável. Além disso, espera-se que os benefícios superem os custos, uma vez que as ANR beneficiarão das alterações do Regulamento Delegado (UE) n.º 447/2012 propostas no presente regulamento delegado, que clarificam as expectativas de supervisão da ESMA neste domínio.

2. CONSULTAS ANTERIORES À ADOÇÃO DO ATO

A ESMA apresentou o seu contributo à Comissão sob a forma de um projeto de normas técnicas de regulamentação. O presente regulamento delegado baseia-se nesse projeto de normas técnicas de regulamentação.

A ESMA tinha anteriormente realizado consultas públicas abertas sobre o referido projeto. Tinha igualmente analisado os potenciais custos e benefícios conexos, consultado a Autoridade Bancária Europeia (EBA) e a Autoridade Europeia dos Seguros e Pensões Complementares de Reforma (EIOPA) e solicitado o parecer do Grupo de Interessados do Setor dos Valores Mobiliários e dos Mercados criado em conformidade com o artigo 37.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho[7].

3. ELEMENTOS JURÍDICOS DO ATO DELEGADO

O artigo 1.º do presente regulamento delegado altera o Regulamento Delegado (UE) n.º 447/2012.

---

6 *ESMA Technical Advice on Revisions to Commission Delegated Regulation (EU) No. 447/2012 and Annex I to the CRA Regulation* [não traduzido para português] (ESMA84-2037069784-2196).

7 Regulamento (UE) n.º 1095/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 24 de novembro de 2010, que cria uma Autoridade Europeia de Supervisão (Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados), altera a Decisão n.º 716/2009/CE e revoga a Decisão 2009/77/CE da Comissão (JO L 331 de 15.12.2010, p. 84, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2010/1095/oj).

O ponto 1 substitui o artigo 3.º, n.º 2, do Regulamento Delegado (UE) n.º 447/2012 por um novo texto que alarga o âmbito da revisão da ESMA de modo a abranger todo o ciclo de vida das metodologias de notação de risco e a clarificar que essas metodologias devem incluir — se for caso disso — os critérios, modelos, principais pressupostos e perspetivas de notação.

O ponto 2 substitui o artigo 4.º, n.º 2, do Regulamento Delegado (UE) n.º 447/2012 por um novo texto que reforça os requisitos de transparência aplicáveis às ANR, exigindo que estas divulguem em pormenor todos os fatores qualitativos e quantitativos subjacentes às suas metodologias.

O ponto 2 também substitui o artigo 4.º, n.º 3, do Regulamento Delegado (UE) n.º 447/2012 por um novo texto que exige que as ANR forneçam explicações pormenorizadas nas suas metodologias de notação de risco.

O ponto 3 adita um novo n.º 3 ao artigo 5.º do Regulamento Delegado (UE) n.º 447/2012, que exige que as metodologias de notação de risco sejam suficientemente pormenorizadas e concebidas de modo a assegurar a sua aplicação coerente aquando da determinação das notações de risco.

O ponto 4 introduz uma pequena correção redacional na frase introdutória do artigo 6.º do Regulamento Delegado (UE) n.º 447/2012.

O ponto 5 adita uma nova alínea e) ao artigo 7.º, n.º 3, do Regulamento Delegado (UE) n.º 447/2012, que exige que a validação de uma metodologia de notação de risco seja concebida para avaliar os dados de cálculo utilizados para o desenvolvimento de metodologias em termos de exaustividade, exatidão e adequação.

REGULAMENTO DELEGADO (UE) …/... DA COMISSÃO

de 9.11.2026

que altera as normas técnicas de regulamentação estabelecidas no Regulamento Delegado (UE) n.º 447/2012 da Comissão no respeitante ao reforço da transparência e à incorporação de fatores ambientais, sociais e de governação nas metodologias de notação de risco

(Texto relevante para efeitos do EEE)

A COMISSÃO EUROPEIA,

Tendo em conta o Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia,

Tendo em conta o Regulamento (CE) n.º 1060/2009 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de setembro de 2009, relativo às agências de notação de risco[1], nomeadamente o artigo 21.º, n.º 4, terceiro parágrafo,

Considerando o seguinte:

(1) A fim de assegurar uma rastreabilidade adequada da forma como uma agência de notação de risco (ANR) teve em conta as considerações ambientais, sociais e de governação (ASG), incluindo — se for caso disso — os riscos ASG, nas suas metodologias de notação de risco, bem como para facilitar a subsequente divulgação pública, em especial quando os fatores ASG forem considerados relevantes para a avaliação da qualidade de crédito, essas considerações ASG deverão ser documentadas na metodologia de notação de risco aplicável.

(2) A fim de assegurar que as ANR realizam as avaliações necessárias das considerações ASG, incluindo os riscos ASG, e de assegurar a transparência das conclusões das ANR para os utilizadores de notações de risco, mesmo nos casos em que os fatores ASG não sejam considerados relevantes para a determinação da qualidade de crédito, há que obrigar as ANR a fazer uma referência explícita a essas avaliações quando fornecem explicações pormenorizadas das metodologias de notação de risco.

(3) A fim de assegurar uma avaliação coerente da conformidade das metodologias de notação de risco com os requisitos estabelecidos no artigo 8.º, n.º 3, do Regulamento (CE) n.º 1060/2009, é importante especificar que a Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados (ESMA) considera que uma metodologia de notação de risco constitui o quadro utilizado por uma ANR para determinar as notações de risco e as perspetivas de notação. Para o efeito, essa metodologia pode incluir elementos como os critérios, modelos, fatores determinantes e principais pressupostos de notação relevantes para a avaliação da qualidade de crédito.

(4) É importante que as metodologias de notação de risco sejam concebidas de modo a permitir a sua aplicação sistemática. Por conseguinte, é conveniente que essas metodologias forneçam orientações suficientemente pormenorizadas às pessoas responsáveis pela sua aplicação. Além disso, é necessário especificar que a validação das metodologias de notação de risco deverá ser concebida, nomeadamente, para

[1] JO L 302 de 17.11.2009, p. 1 (ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2009/1060/oj).

assegurar uma avaliação adequada dos dados de cálculo utilizados no desenvolvimento dessas metodologias.

(5) O Regulamento (CE) n.º 1060/2009, com a redação que lhe foi dada pelo Regulamento (UE) n.º 462/2013 do Parlamento Europeu e do Conselho[2], exige que as agências de notação de risco adotem, apliquem e façam cumprir medidas destinadas a garantir que as perspetivas de notação se baseiem numa análise exaustiva de todas as informações disponíveis e relevantes, em conformidade com as metodologias que aplicam, e divulguem perspetivas de notação juntamente com as notações de risco, em conformidade com os procedimentos e metodologias estabelecidos e documentados utilizados para determinar tanto as notações de risco como as perspetivas de notação. Por conseguinte, é necessário especificar que os requisitos estabelecidos no Regulamento Delegado (UE) n.º 447/2012 da Comissão[3] deverão também aplicar-se, se for caso disso, às perspetivas de notação.

(6) O Regulamento Delegado (UE) n.º 447/2012 deverá, portanto, ser alterado em conformidade.

(7) O presente regulamento tem por base o projeto de normas técnicas de regulamentação apresentado pela ESMA à Comissão.

(8) A ESMA realizou consultas públicas abertas sobre o projeto de normas técnicas de regulamentação em que se baseia o presente regulamento, analisou os potenciais custos e benefícios conexos, consultou a Autoridade Bancária Europeia e a Autoridade Europeia dos Seguros e Pensões de Reforma e solicitou o parecer do Grupo de Interessados do Setor dos Valores Mobiliários e dos Mercados criado em conformidade com o artigo 37.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho[4].

(9) Há que diferir a data de aplicação do presente regulamento, concedendo tempo suficiente para que as agências de notação de risco incorporem melhor os fatores ambientais, sociais e de governação nas suas metodologias de notação de risco e na divulgação pública conexa, e para reforçar a transparência e a credibilidade do processo de notação de risco,

ADOTOU O PRESENTE REGULAMENTO:

Artigo 1.º

O Regulamento Delegado (UE) n.º 447/2012 é alterado do seguinte modo:

(1) No artigo 3.º, o n.º 2 passa a ter a seguinte redação:

---

2 Regulamento (UE) n.º 462/2013 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 21 de maio de 2013, que altera o Regulamento (CE) n.º 1060/2009 relativo às agências de notação de risco (JO L 146 de 31.5.2013, p. 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2013/462/oj).

3 Regulamento Delegado (UE) n.º 447/2012 da Comissão, de 21 de março de 2012, que completa o Regulamento (CE) n.º 1060/2009 do Parlamento Europeu e do Conselho, relativo às agências de notação de risco, mediante o estabelecimento de normas técnicas de regulamentação para a avaliação da conformidade das metodologias de notação de risco (JO L 140 de 30.5.2012, p. 14, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg_del/2012/447/oj).

4 Regulamento (UE) n.º 1095/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 24 de novembro de 2010, que cria uma Autoridade Europeia de Supervisão (Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados), altera a Decisão n.º 716/2009/CE e revoga a Decisão 2009/77/CE da Comissão (JO L 331 de 15.12.2010, p. 84, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2010/1095/oj).

«2. Ao examinar o cumprimento, pelas agências de notação de risco, dos requisitos estabelecidos no artigo 8.º, n.º 3, do Regulamento (CE) n.º 1060/2009, a ESMA deve:

(a) Utilizar todas as informações pertinentes para avaliar o processo de desenvolvimento, aprovação, aplicação, validação e revisão das metodologias de notação de risco;

(b) Considerar que a metodologia de notação de risco é o quadro utilizado para determinar uma notação de risco, incluindo, quando aplicável, os critérios, modelos, fatores determinantes e principais pressupostos de notação relevantes para a avaliação da qualidade de crédito;

(c) Considerar que os requisitos aplicáveis às notações de risco se aplicam igualmente às perspetivas de notação, se for caso disso e de acordo com as metodologias de notação de risco aplicáveis.»;

(2) No artigo 4.º, os n.^{os} 2 e 3 passam a ter a seguinte redação:

«2. As agências de notação de risco devem utilizar e aplicar metodologias de notação de risco que cumpram cumulativamente os seguintes requisitos:

(a) Enumerar cada fator qualitativo, incluindo o âmbito da apreciação qualitativa aplicado a esse fator;

(b) Incluir, se for caso disso, as principais variáveis, fontes de dados, principais pressupostos, técnicas de modelação e técnicas quantitativas aplicáveis aos fatores qualitativos;

(c) Enumerar cada fator quantitativo; e

(d) Incluir as principais variáveis, fontes de dados, principais pressupostos, técnicas de modelação e técnicas quantitativas aplicáveis aos fatores quantitativos.

3. As informações referidas no n.º 2 devem incluir uma explicação pormenorizada de todos os seguintes elementos:

(a) A importância de cada fator qualitativo ou quantitativo utilizado de acordo com essa metodologia de notação de risco, incluindo, se pertinente, uma descrição e justificação das ponderações atribuídas a cada um desses fatores e o respetivo impacto nas notações de risco;

(b) A avaliação da relação entre os principais pressupostos utilizados por essa metodologia de notação de risco e os fatores de risco críticos decorrentes dos dados financeiros ou macroeconómicos;

(c) A avaliação da relação entre os principais pressupostos utilizados na metodologia de notação de risco e a volatilidade das notações de risco produzidas por essa metodologia ao longo do tempo; e

(d) Se e por que razão as considerações ambientais, sociais e de governação (ASG), incluindo os riscos ASG, se aplicável, são consideradas relevantes para a avaliação da qualidade de crédito pela agência de notação de risco, incluindo a forma como essas considerações são incorporadas na metodologia aplicável.»;

(3) Ao artigo 5.º é aditado o seguinte n.º 3:

«3. As agências de notação de risco devem utilizar metodologias de notação de risco suficientemente pormenorizadas e concebidas para garantir a sua aplicação coerente na determinação das notações de risco.»;

(4) No artigo 6.º, a frase introdutória passa a ter a seguinte redação:

«As agências de notação de risco devem utilizar metodologias de notação de risco concebidas e aplicadas de forma que lhes permita:»;

(5) Ao artigo 7.º, n.º 3, é aditada a seguinte alínea e):

«e) Avaliar os dados de cálculo utilizados para o desenvolvimento das metodologias em termos da sua exaustividade, exatidão e adequação.».

Artigo 2.º

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

O presente regulamento é aplicável a partir de [SP: inserir data correspondente a 12 meses após a data de entrada em vigor].

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

Feito em Bruxelas, em 9.11.2026

Pela Comissão
A Presidente
Ursula VON DER LEYEN