

II

(Atos não legislativos)

REGULAMENTOS

REGULAMENTO DELEGADO (UE) 2018/990 DA COMISSÃO

de 10 de abril de 2018

que altera e complementa o Regulamento (UE) 2017/1131 do Parlamento Europeu e do Conselho no que diz respeito às titularizações e ao papel comercial garantido por ativos (ABCP) simples, transparentes e padronizados (STS), aos requisitos aplicáveis aos ativos recebidos no âmbito de acordos de revenda e às metodologias de avaliação da qualidade de crédito

(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 (UE) 2017/1131 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 14 de junho de 2017, relativo aos fundos do mercado monetário ⁽¹⁾, nomeadamente o artigo 11.º, n.º 4, o artigo 15.º, n.º 7, e o artigo 22.º,

Considerando o seguinte:

- (1) O artigo 11.º, n.º 1, do Regulamento (UE) 2017/1131 autoriza os FMM a investir em titularizações ou papel comercial garantido por ativos (a seguir designado por ABCP — «asset-backed commercial paper»). É criado um incentivo específico para investir em titularizações ou ABCP simples, transparentes e padronizados. Uma vez que o Regulamento (UE) 2017/2402 do Parlamento Europeu e do Conselho ⁽²⁾ já contém requisitos para titularizações e ABCP simples, transparentes e padronizados, o Regulamento (UE) 2017/1131 deve ser alterado a fim de remeter para as disposições do Regulamento (UE) 2017/2402 que contém esses requisitos.
- (2) Os acordos de revenda permitem aos FMM executarem a sua estratégia e objetivos de investimento em conformidade com o Regulamento (UE) 2017/1131. O referido regulamento exige que a contraparte de um acordo de revenda seja solvente e que os ativos recebidos a título de garantia tenham a liquidez e qualidade suficientes para permitir que os FMM realizem os seus objetivos e cumpram as suas obrigações, no caso de esses ativos terem de ser liquidados. Os contratos-tipo utilizados para acordos de revenda podem contribuir para o objetivo de gestão do risco de contraparte. No entanto, algumas disposições podem tornar os ativos subjacentes a acordos de revenda indisponíveis para os gestores dos FMM, e, conseqüentemente, ilíquidos. É, pois, necessário assegurar que os ativos estão disponíveis para os gestores dos FMM em caso de incumprimento ou de cessação antecipada dos acordos de revenda, e que a contraparte não limita a venda dos ativos através da exigência de pré-aviso ou de aprovação prévia.
- (3) Os gestores dos FMM não devem ser obrigados a aplicar uma correção pontual ao valor de um ativo (redução de valor), se a contraparte de um acordo de revenda estiver sujeita a regras prudenciais ao abrigo do direito da União. A fim de assegurar que as garantias prestadas no âmbito de acordos de revenda são de elevada qualidade, os gestores dos FMM devem aplicar requisitos adicionais quando a contraparte de um acordo não estiver

⁽¹⁾ JO L 169 de 30.6.2017, p. 8.

⁽²⁾ 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 de 28.12.2017, p. 35).

regulamentada ao abrigo do direito da União ou não for reconhecida como equivalente. A fim de assegurar a coerência a nível da legislação da União, os requisitos mínimos para as reduções de valor devem ser os mesmos que os requisitos correspondentes estabelecidos no Regulamento (UE) n.º 575/2013 do Parlamento Europeu e do Conselho ⁽¹⁾.

- (4) Os gestores dos FMM deverão poder aplicar uma redução de valor mais elevada do que o mínimo previsto no Regulamento (UE) n.º 575/2013, caso o considerem necessário para assegurar que as garantias recebidas no quadro dos acordos de revenda são suficientemente líquidas, e se a situação do mercado o exigir. Devem também controlar e rever o montante da redução de valor necessária para assegurar um nível adequado de liquidez, em especial quando o montante da redução de valor prevista no artigo 224.º, n.º 1, do Regulamento (UE) n.º 575/2013 for revisto, ou o prazo de vencimento residual dos ativos ou outros fatores relacionados com a viabilidade da contraparte se alterarem.
- (5) As metodologias de avaliação da qualidade de crédito a que se refere o artigo 19.º, n.º 3, devem ser suficientemente prudentes para garantir que todos os critérios qualitativos e quantitativos subjacentes às avaliações da qualidade de crédito são fiáveis e adequados para avaliar corretamente a qualidade de crédito dos instrumentos elegíveis para efeitos de investimento. Além disso, deverá garantir-se que os fatores macroeconómicos e microeconómicos que os gestores dos FMM tomam em consideração no quadro das avaliações da qualidade de crédito são relevantes para determinar a qualidade de crédito dos emitentes ou dos instrumentos elegíveis para investimento.
- (6) A fim de assegurar que os instrumentos em que os gestores dos FMM pretendem investir são de qualidade suficiente, esses gestores deverão proceder a uma avaliação da qualidade de crédito sempre que tencionem realizar um investimento. A fim de evitar a evasão do requisito previsto no Regulamento (UE) 2017/1131 de que os gestores dos FMM apenas invistam em instrumentos que tenham recebido uma avaliação favorável da qualidade de crédito, os gestores dos FMM devem estabelecer claramente, no âmbito da metodologia de avaliação da qualidade de crédito, os critérios para definir como «favorável» a avaliação dos instrumentos elegíveis para efeitos de investimento dos FMM, antes de proceder à avaliação efetiva da qualidade de crédito.
- (7) A metodologia e os critérios utilizados para as avaliações da qualidade de crédito devem ser coerentes, salvo se existir uma razão objetiva para se afastarem da metodologia ou dos critérios. Os critérios e a metodologia devem ser desenvolvidos para utilização recorrente, e não apenas para um caso específico num determinado momento. A utilização coerente dos critérios e da metodologia deverá tornar mais fácil o acompanhamento da avaliação da qualidade de crédito.
- (8) A fim de assegurar a correta quantificação do risco de crédito do emitente e do risco relativo de incumprimento do emitente e do instrumento, tal como exigido nos termos do artigo 20.º, n.º 2, alínea a), do Regulamento (UE) 2017/1131, os gestores dos FMM devem utilizar os critérios quantitativos relevantes que estão disponíveis no mercado. No entanto, não devem ser impedidos de utilizar fatores adicionais, caso seja necessário.
- (9) A avaliação da qualidade de crédito do emitente constitui uma das avaliações mais importantes a realizar, uma vez que constitui o primeiro nível de garantia da qualidade dos ativos. Na medida do possível, os gestores dos FMM devem, por conseguinte, ter em conta todos os fatores relevantes para a avaliação dos critérios qualitativos e quantitativos de risco de crédito de um emitente de um instrumento.
- (10) Em circunstâncias excecionais, nomeadamente em condições de tensão no mercado, os gestores dos FMM deverão poder tomar decisões de investimento que prevalecem sobre o resultado de uma avaliação da qualidade de crédito, se tais decisões de investimento forem no interesse dos investidores, desde que essas decisões sejam justificadas e devidamente documentadas.
- (11) Uma vez que a qualidade dos instrumentos pode variar ao longo do tempo, a avaliação da qualidade de crédito não deve ser efetuada pontualmente, mas sim continuamente. Além disso, deve ser revista, em especial, sempre que se verificar uma alteração substancial, como referido no artigo 19.º, n.º 4, alínea d), do Regulamento (UE) 2017/1131, do contexto macroeconómico ou microeconómico suscetível de afetar a avaliação existente da qualidade de crédito do instrumento.
- (12) Os gestores dos FMM não devem basear-se mecânica e excessivamente nas notações externas de risco de crédito. A reclassificação negativa efetuada por uma agência de notação de risco dessa notação ou das perspetivas de notação de um emitente ou instrumento só deve, portanto, ser considerada uma alteração substancial se tiver sido avaliada igualmente à luz de outros critérios. Por este motivo, os gestores devem ser obrigados a efetuar a sua própria avaliação, inclusivamente no caso de ocorrer essa reclassificação negativa.
- (13) As garantias fornecidas no quadro dos acordos de revenda devem ser de elevada qualidade e não apresentar uma correlação elevada com o desempenho da contraparte. Portanto, a avaliação da sua qualidade de crédito deve ser favorável. Como não há qualquer razão para distinguir entre as avaliações efetuadas pelos gestores dos FMM quando investem diretamente em ativos elegíveis e a avaliação que efetuam quando recebem um ativo como garantia, a avaliação da qualidade de crédito deve basear-se nos mesmos critérios em ambos os casos.

⁽¹⁾ Regulamento (UE) n.º 575/2013 do Parlamento Europeu e do Conselho, 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).

- (14) O Regulamento (UE) 2017/1131 contém três delegações de poderes na Comissão para especificar e alterar certas disposições previstas nesse regulamento. Essas delegações de poderes têm todas o mesmo objetivo, que consiste em assegurar que os FMM são investidos em ativos elegíveis adequados. A fim de assegurar a coerência desses requisitos e proporcionar às pessoas a eles sujeitas uma panorâmica e um ponto único de acesso aos mesmos, esses requisitos devem ser estabelecidos num único regulamento.
- (15) A data de início de aplicação do presente regulamento delegado deve ser alinhada pela data de aplicação do Regulamento (UE) 2017/1131, a fim de garantir que todas as regras e requisitos são aplicáveis aos FMM a partir da mesma data. A data de aplicação da disposição de alteração que remete para os critérios relativos a titularizações e ABCP simples, transparentes e padronizados deve ser a mesma que a data de aplicação do Regulamento (UE) 2017/2402,

ADOTOU O PRESENTE REGULAMENTO:

CAPÍTULO 1

CRITÉRIOS PARA DEFINIR UMA TITULARIZAÇÃO OU UM PAPEL COMERCIAL GARANTIDO POR ATIVOS (ABCP) SIMPLES, TRANSPARENTE E PADRONIZADO (STS)

[Artigo 15.º, n.º 7, do Regulamento (UE) 2017/1131]

Artigo 1.º

Alteração do Regulamento (UE) 2017/1131

No Regulamento (UE) 2017/1131, o artigo 11.º, n.º 1, alínea c), passa a ter a seguinte redação:

- «c) Uma titularização simples, transparente e padronizada (STS), definida em conformidade com os critérios e as condições estabelecidos nos artigos 20.º, 21.º e 22.º do Regulamento (UE) 2017/2402 do Parlamento Europeu e do Conselho (*), ou um ABCP simples, transparente e padronizado (STS), definido em conformidade com os critérios e as condições estabelecidos nos artigos 24.º, 25.º e 26.º do referido regulamento.

(*) 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 de 28.12.2017, p. 35)».

CAPÍTULO 2

REQUISITOS QUANTITATIVOS E QUALITATIVOS DA QUALIDADE DE CRÉDITO APLICÁVEIS AOS ATIVOS RECEBIDOS NO ÂMBITO DE ACORDOS DE REVENDA

[Artigo 15.º, n.º 7, do Regulamento (UE) 2017/1131]

Artigo 2.º

Requisitos quantitativos e qualitativos de liquidez aplicáveis aos ativos a que se refere o artigo 15.º, n.º 6, do Regulamento (UE) 2017/1131

- Os acordos de revenda, referidos no artigo 15.º, n.º 6, do Regulamento (UE) 2017/1131, devem cumprir as regras de mercado estabelecidas e as suas condições devem permitir que os gestores dos FMM façam cumprir plenamente os seus direitos em caso de incumprimento da contraparte desses acordos ou da sua cessação antecipada, assim como conferir aos gestores dos FMM o direito incondicional de vender os ativos recebidos a título de garantia.
- Os ativos a que se refere o artigo 15.º, n.º 6, do Regulamento (UE) 2017/1131 ficam sujeitos a uma redução de valor, que é igual ao ajustamento de volatilidade referido nos quadros 1 e 2 do artigo 224.º, n.º 1, do Regulamento (UE) n.º 575/2013 em relação a um determinado prazo de vencimento residual, no respeitante a um período de liquidação de cinco dias e à avaliação mais elevada em termos de grau da qualidade de crédito.
- Sempre que seja necessário, os gestores dos FMM devem aplicar uma redução de valor adicional à referida no n.º 2. A fim de avaliar se é necessária essa redução de valor adicional, devem ter em conta todos os seguintes fatores:
 - A avaliação da qualidade de crédito da contraparte no acordo de revenda;
 - O período de risco relativo à margem, como definido no artigo 272.º, ponto 9, do Regulamento (UE) n.º 575/2013;

- c) A avaliação da qualidade de crédito do emitente ou do ativo que é utilizado como garantia;
 - d) O prazo de vencimento residual dos ativos utilizados como garantia;
 - e) A volatilidade dos preços dos ativos utilizados como garantia.
4. Para efeitos do n.º 3, os gestores dos FMM devem aplicar uma política clara em matéria de reduções de valor, adaptada a cada ativo a que se refere o artigo 15.º, n.º 6, do Regulamento (UE) 2017/1131, recebido a título de garantia. Essa política deve ser documentada e deve fundamentar cada decisão de aplicar uma redução de valor específica ao valor de um ativo.
5. Os gestores dos FMM devem rever periodicamente a redução de valor a que se refere o n.º 2, tendo em conta as alterações do prazo de vencimento residual dos ativos utilizados como garantia. Devem igualmente rever a redução de valor adicional a que se refere o n.º 3, sempre que se alterem os fatores referidos nesse número.
6. Os n.ºs 1 a 5 não são aplicáveis se a contraparte do acordo de revenda for um dos seguintes:
- a) Uma instituição de crédito supervisionada ao abrigo da Diretiva 2013/36/UE do Parlamento Europeu e do Conselho ⁽¹⁾, ou uma instituição de crédito autorizada num país terceiro, desde que os requisitos regulamentares e de supervisão prudencial sejam equivalentes aos aplicados na União;
 - b) Uma empresa de investimento supervisionada ao abrigo da Diretiva 2014/65/UE do Parlamento Europeu e do Conselho ⁽²⁾, ou uma empresa de investimento de um país terceiro, desde que os requisitos regulamentares e de supervisão prudencial sejam equivalentes aos aplicados na União;
 - c) Uma empresa de seguros supervisionada ao abrigo da Diretiva 2009/138/UE do Parlamento Europeu e do Conselho ⁽³⁾, ou uma empresa de seguros de um país terceiro, desde que os requisitos regulamentares e de supervisão prudencial sejam equivalentes aos aplicados na União;
 - d) As contrapartes centrais autorizadas no âmbito do Regulamento (UE) n.º 648/2012 do Parlamento Europeu e do Conselho ⁽⁴⁾;
 - e) O Banco Central Europeu;
 - f) Um banco central nacional;
 - g) Um banco central de um país terceiro, desde que os requisitos regulamentares e de supervisão prudencial aplicados nesse país tenham sido reconhecidos como equivalentes aos aplicados na União em conformidade com o artigo 114.º, n.º 7, do Regulamento (UE) n.º 575/2013.

CAPÍTULO 3

CRITÉRIOS DE AVALIAÇÃO DA QUALIDADE DE CRÉDITO

[Artigo 22.º do Regulamento (UE) 2017/1131]

Artigo 3.º

Critérios destinados a validar as metodologias de avaliação interna da qualidade de crédito a que se refere o artigo 19.º, n.º 3, do Regulamento (UE) 2017/1131

1. Os gestores dos FMM devem validar as metodologias de avaliação da qualidade de crédito a que se refere o artigo 19.º, n.º 3, do Regulamento (UE) 2017/1131, desde que estas preencham todos os seguintes critérios:
- a) As metodologias de avaliação interna da qualidade de crédito são aplicadas de forma sistemática no respeitante a diferentes emitentes e instrumentos;
 - b) As metodologias de avaliação interna da qualidade de crédito são apoiadas por um número suficiente de critérios qualitativos e quantitativos pertinentes;

⁽¹⁾ 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 e empresas de investimento, que altera a Diretiva 2002/87/CE e revoga as Diretivas 2006/48/CE e 2006/49/CE (JO L 176 de 27.6.2013, p. 338).

⁽²⁾ Diretiva 2014/65/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de maio de 2014, relativa aos mercados de instrumentos financeiros e que altera a Diretiva 2002/92/CE e a Diretiva 2011/61/UE (JO L 173 de 12.6.2014, p. 349).

⁽³⁾ Diretiva 2009/138/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 25 de novembro de 2009, relativa ao acesso à atividade de seguros e resseguros e ao seu exercício (Solvência II) (JO L 335 de 17.12.2009, p. 1).

⁽⁴⁾ Regulamento (UE) n.º 648/2012 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 4 de julho de 2012, relativo aos derivados do mercado de balcão, às contrapartes centrais e aos repositórios de transações (JO L 201 de 27.7.2012, p. 1).

- c) Os fatores qualitativos e quantitativos subjacentes às metodologias de avaliação interna da qualidade de crédito são fiáveis, utilizando amostras de dados de dimensão adequada;
- d) As avaliações internas da qualidade de crédito realizadas no passado com base nas metodologias de avaliação interna da qualidade de crédito foram corretamente examinadas pelos gestores dos FMM em causa para determinar se as metodologias de avaliação da qualidade de crédito constituem um indicador adequado da qualidade de crédito;
- e) As metodologias de avaliação interna da qualidade de crédito incluem controlos e processos para o seu desenvolvimento e aprovações conexas que permitem uma contestação adequada;
- f) As metodologias de avaliação interna da qualidade de crédito incluem fatores que os gestores dos FMM consideram relevantes para determinar a qualidade de crédito de um emitente ou instrumento;
- g) As metodologias de avaliação interna da qualidade de crédito aplicam sistematicamente os principais pressupostos da qualidade de crédito e os critérios subjacentes para a realização de todas as avaliações da qualidade de crédito, a não ser que exista uma razão objetiva para se afastarem deste requisito;
- h) As metodologias de avaliação interna da qualidade de crédito incluem procedimentos destinados a garantir que os critérios referidos nas alíneas b), c) e g), subjacentes aos fatores relevantes das metodologias de avaliação interna da qualidade de crédito, são de qualidade fiável e pertinentes para o emitente ou instrumento avaliado.

2. Como parte do processo de validação das metodologias de avaliação interna da qualidade de crédito, os gestores dos FMM devem avaliar a sensibilidade das metodologias a alterações de qualquer um dos seus pressupostos e critérios subjacentes de qualidade de crédito.

3. Os gestores dos FMM devem dispor de processos para assegurar que quaisquer anomalias ou deficiências, evidenciadas pelos controlos *a posteriori* a que se refere o artigo 19.º, n.º 3, do Regulamento (UE) 2017/1131, são identificadas e resolvidas adequadamente.

4. As metodologias de avaliação interna da qualidade de crédito, a que se refere o artigo 19.º, n.º 3, do Regulamento (UE) 2017/1131, devem:

- a) Continuar a ser utilizadas, a menos que existam razões objetivas para concluir que devem ser alteradas ou descontinuadas;
- b) Poder incorporar rapidamente quaisquer conclusões do controlo ou revisão em curso, sobretudo quando a evolução das condições estruturais macroeconómicas ou dos mercados financeiros for suscetível de afetar uma avaliação de crédito realizada com base nessas metodologias de avaliação interna da qualidade de crédito;
- c) Tornar possível a comparação entre as avaliações internas da qualidade de crédito realizadas no passado.

5. A metodologia de avaliação interna da qualidade de crédito, a que se refere o artigo 19.º, n.º 3, do Regulamento (UE) 2017/1131, deve ser imediatamente melhorada se qualquer revisão, incluindo a validação, mostrar que não é adequada para assegurar uma avaliação sistemática da qualidade de crédito.

6. O procedimento de avaliação interna da qualidade de crédito deve especificar antecipadamente as situações em que a avaliação interna da qualidade de crédito é considerada favorável.

Artigo 4.º

Crítérios de quantificação do risco de crédito e do risco relativo de incumprimento do emitente e do instrumento, a que se refere o artigo 20.º, n.º 2, alínea a), do Regulamento (UE) 2017/1131

1. Os critérios de quantificação do risco de crédito do emitente e do risco relativo de incumprimento do emitente e do instrumento, a que se refere o artigo 20.º, n.º 2, alínea a), do Regulamento (UE) 2017/1131, devem ser os seguintes:

- a) Informações sobre os preços das obrigações, incluindo os diferenciais de crédito e os preços dos instrumentos comparáveis de rendimento fixo e valores mobiliários conexos;
- b) Preços dos instrumentos do mercado monetário referentes ao emitente, ao instrumento ou ao setor em causa;
- c) Informações sobre os preços dos *swaps* de risco de incumprimento, incluindo os diferenciais de *swap* de risco de incumprimento relativos a instrumentos comparáveis;
- d) Estatísticas de incumprimento relativas ao emitente, ao instrumento ou ao setor em causa;

- e) Índices financeiros relativos à localização geográfica, ao setor em causa ou à categoria de ativos do emitente ou instrumento;
 - f) Informações financeiras relativas ao emitente, nomeadamente os rácios de rendibilidade, o rácio de cobertura dos juros, os indicadores de alavancagem e os preços das novas emissões, incluindo a existência de valores mobiliários de prioridade inferior.
2. Sempre que seja necessário e relevante, os gestores dos FMM devem aplicar critérios adicionais aos referidos no n.º 1.

Artigo 5.º

Critérios para estabelecer indicadores qualitativos sobre o emitente do instrumento, a que se refere o artigo 20.º, n.º 2, alínea b), do Regulamento (UE) 2017/1131

1. Os critérios para estabelecer indicadores qualitativos sobre o emitente do instrumento, a que se refere o artigo 20.º, n.º 2, alínea b), do Regulamento (UE) 2017/1131, devem ser os seguintes:
- a) Uma análise de todos os ativos subjacentes, que, no caso de exposição a titularização, deve incluir o risco de crédito do emitente e o risco de crédito dos ativos subjacentes;
 - b) Uma análise dos aspetos estruturais dos instrumentos relevantes emitidos por um emitente, que, no caso de instrumentos financeiros estruturados, deve incluir uma análise dos riscos inerentes operacional e de contraparte do instrumento financeiro estruturado;
 - c) Uma análise do(s) mercado(s) relevante(s), incluindo a respetiva dimensão e liquidez;
 - d) Uma análise soberana, incluindo a dimensão dos passivos explícitos e contingentes, assim como das reservas de divisas estrangeiras face aos passivos nessas divisas;
 - e) Uma análise do risco de governação relativo ao emitente, incluindo fraudes, multas por conduta ilegal, litígios, reexpressões financeiras, elementos excecionais, rotação dos gestores, concentração dos mutuários e qualidade da auditoria;
 - f) Investigação sobre os valores mobiliários do emitente ou do setor do mercado;
 - g) Sempre que seja relevante, uma análise das notações de risco ou perspectivas de notação atribuídas ao emitente de um instrumento por uma agência de notação de risco registada junto da ESMA e selecionada pelo gestor de um FMM, se for adequada para a carteira de investimento específica do FMM.
2. Sempre que seja necessário e relevante, os gestores dos FMM devem aplicar critérios adicionais aos referidos no n.º 1.

Artigo 6.º

Critérios para estabelecer indicadores qualitativos do risco de crédito relativos ao emitente do instrumento, a que se refere o artigo 20.º, n.º 2, alínea b), do Regulamento (UE) 2017/1131

Na medida do possível, os gestores dos FMM devem avaliar os seguintes critérios qualitativos de risco de crédito de um emitente de um instrumento:

- a) A situação financeira do emitente ou, se for caso disso, do garante;
- b) As fontes de liquidez do emitente ou, se for caso disso, do garante;
- c) A capacidade do emitente para reagir a eventos futuros a nível do mercado ou específicos do emitente, incluindo a capacidade para reembolsar dívidas numa situação muito adversa;
- d) O vigor do setor do emitente no seio da economia em relação às tendências económicas e à posição concorrencial do emitente no seu setor.

Artigo 7.º

Derrogações

1. Os gestores de FMM só podem sobrepor-se aos resultados de uma metodologia de avaliação interna da qualidade de crédito em circunstâncias excecionais, nomeadamente em situação de tensão no mercado, e quando existir uma razão objetiva para assim proceder. Os gestores de FMM que se sobrepoem aos resultados de uma metodologia de avaliação interna da qualidade de crédito devem documentar essa decisão.
2. Como parte da documentação referida no n.º 1, os gestores de FMM devem especificar quem é responsável pela decisão, bem como a razão objetiva que motivou essa decisão.

Artigo 8.º

Alteração substancial, referida no artigo 19.º, n.º 4, alínea d), do Regulamento (UE) 2017/1131

1. Considera-se que existe uma alteração substancial, como referida no artigo 19.º, n.º 4, alínea d), do Regulamento (UE) 2017/1131, sempre que:

- a) Há uma alteração substancial no respeitante a qualquer dos seguintes elementos:
- i) informações sobre os preços das obrigações, incluindo os diferenciais de crédito e os preços dos instrumentos comparáveis de rendimento fixo e valores mobiliários conexos,
 - ii) informações sobre os preços dos *swaps* de risco de incumprimento, incluindo os diferenciais de *swap* de risco de incumprimento relativos a instrumentos comparáveis,
 - iii) estatísticas de incumprimento relativas ao emitente ou ao instrumento,
 - iv) índices financeiros relativos à localização geográfica, ao setor em causa ou à categoria de ativos do emitente ou instrumento,
 - v) análise dos ativos subjacentes, em especial no respeitante a instrumentos estruturados,
 - vi) análise do(s) mercado(s) relevante(s), incluindo a respetiva dimensão e liquidez,
 - vii) análise dos aspetos estruturais dos instrumentos relevantes,
 - viii) investigação sobre valores mobiliários,
 - ix) situação financeira do emitente,
 - x) fontes de liquidez do emitente,
 - xi) capacidade do emitente para reagir a eventos futuros a nível do mercado ou específicos do emitente, incluindo a capacidade para reembolsar dívidas numa situação muito adversa,
 - xii) o vigor do setor do emitente no seio da economia em relação às tendências económicas e à posição concorrencial do emitente no seu setor,
 - xiii) análise das notações de risco ou perspetivas de notação atribuídas ao emitente ou instrumento por uma ou mais agências de notação de risco selecionadas pelo gestor do FMM como sendo adequadas para a carteira de investimento específica do FMM;
- b) A notação de um instrumento do mercado monetário, titularização ou ABCP é deteriorada para um nível abaixo das duas notações de risco de curto prazo mais elevadas atribuídas por qualquer agência de notação de risco regulamentada e certificada nos termos do Regulamento (CE) n.º 1060/2009 do Parlamento Europeu e do Conselho ⁽¹⁾.

2. Os gestores de FMM devem avaliar qualquer alteração substancial dos critérios a que se refere o n.º 1, alínea a), tendo em conta os fatores de risco e os resultados dos cenários dos testes de esforço a que se refere o artigo 28.º do Regulamento (UE) 2017/1131.

3. Para efeitos do n.º 1, alínea b), os gestores dos FMM devem estabelecer um procedimento interno para a seleção das agências de notação de risco adequadas à carteira de investimento específica do FMM em causa e para a determinação da frequência com que o FMM deve controlar as notações dessas agências.

4. Os gestores dos FMM devem ter em conta uma deterioração da notação, referida no n.º 1, alínea b), procedendo assim à sua própria avaliação de acordo com a respetiva metodologia de avaliação interna da qualidade de crédito.

5. A revisão da metodologia de avaliação interna da qualidade de crédito deve constituir uma alteração substancial, como referida no artigo 19.º, n.º 4, alínea d), do Regulamento (UE) 2017/1131, exceto se os gestores dos FMM puderem demonstrar que a alteração não é substancial.

Artigo 9.º

Requisitos quantitativos e qualitativos da qualidade de crédito para os ativos a que se refere o artigo 15.º, n.º 6, alínea a), do Regulamento (UE) 2017/1131

Os gestores dos FMM devem aplicar os artigos 3.º a 8.º do presente regulamento ao avaliar a qualidade de crédito dos valores mobiliários líquidos ou instrumentos do mercado monetário a que se refere o artigo 15.º, n.º 6, alínea a), do Regulamento (UE) 2017/1131.

⁽¹⁾ 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 (JO L 302 de 17.11.2009, p. 1).

Artigo 10.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 21 de julho de 2018, com exceção do artigo 1.º, que é aplicável a partir de 1 de janeiro de 2019.

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

Feito em Bruxelas, em 10 de abril de 2018.

Pela Comissão
O Presidente
Jean-Claude JUNCKER
