

# ORIENTAÇÕES

## ORIENTAÇÃO (UE) 2021/975 DO BANCO CENTRAL EUROPEU

de 2 de junho de 2021

**que altera a Orientação BCE/2014/31 relativa a medidas adicionais temporárias respeitantes às operações de refinanciamento do Eurosistema e à elegibilidade dos ativos de garantia (BCE/2021/26)**

O CONSELHO DO BANCO CENTRAL EUROPEU,

Tendo em conta o Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia, nomeadamente o artigo 127.º, n.º 2, primeiro travessão;

Tendo em conta os Estatutos do Sistema Europeu de Bancos Centrais e do Banco Central Europeu, nomeadamente o artigo 3.º-1, primeiro travessão, o artigo 5.º-1, o artigo 12.º-1, o artigo 14.º-3 e o artigo 18.º-2,

Considerando o seguinte:

- (1) De acordo com o artigo 18.º-1 dos Estatutos do Sistema Europeu de Bancos Centrais e do Banco Central Europeu, o Banco Central Europeu (BCE) e os bancos centrais nacionais dos Estados-Membros cuja moeda é o euro (a seguir «BCN») podem, com vista a alcançar os objetivos do Sistema Europeu de Bancos Centrais, efetuar operações de crédito com instituições de crédito e com outros intervenientes no mercado, devendo os empréstimos basear-se em ativos de garantia adequados. As condições gerais para a realização de operações de crédito pelo BCE e pelos BCN, incluindo os critérios que determinam a elegibilidade dos ativos de garantia para efeitos das operações de crédito do Eurosistema, estão estabelecidas na Orientação (UE) 2015/510 do Banco Central Europeu (BCE/2014/60) <sup>(1)</sup>.
- (2) Em resposta à pandemia COVID-19, o Conselho do BCE adotou, em 7 de abril e em 22 de abril de 2020, determinadas medidas de flexibilização dos ativos de garantia com o objetivo de garantir que as contrapartes do Eurosistema possam continuar a manter e a mobilizar ativos de garantia suficientes para poderem participar em operações de cedência de liquidez do Eurosistema e, portanto, que o Eurosistema esteja em condições de apoiar a concessão de crédito à economia da área do euro.
- (3) Estas medidas de flexibilização dos ativos de garantia foram estabelecidas nas alterações introduzidas na Orientação BCE/2014/31 do Banco Central Europeu <sup>(2)</sup> pela Orientação (UE) 2020/515 do Banco Central Europeu (BCE/2020/21) <sup>(3)</sup> e pela Orientação (UE) 2020/634 do Banco Central Europeu (BCE/2020/29) <sup>(4)</sup>, respetivamente. Os considerandos 4 e 6 da Orientação (UE) 2020/515 (BCE/2020/21) referem que as medidas adicionais estabelecidas nas alterações introduzidas ao abrigo dessa orientação devem aplicar-se temporariamente. Não foi especificada data de termo, com a justificação de que as medidas podiam ser revogadas em qualquer momento. A Orientação (UE) 2020/634 (BCE/2020/29) previu que as alterações introduzidas através dessa orientação se mantivessem em vigor até 29 de setembro de 2021, uma vez que o Conselho do BCE considerou que deveriam aplicar-se até à primeira data de reembolso antecipado ao abrigo da terceira série de operações de refinanciamento de prazo alargado direcionadas (TLTRO-III) aplicável nessa data.

<sup>(1)</sup> Orientação (UE) 2015/510 do Banco Central Europeu, de 19 de dezembro de 2014, relativa ao enquadramento para a implementação da política monetária do Eurosistema (Orientação da Documentação Geral) (BCE/2014/60) (JO L 91 de 2.4.2015, p. 3).

<sup>(2)</sup> Orientação BCE/2014/31, de 9 de julho de 2014, relativa a medidas adicionais temporárias respeitantes às operações de refinanciamento do Eurosistema e à elegibilidade dos ativos de garantia e que altera a Orientação BCE/2007/9 (JO L 240 de 13.8.2014, p. 28).

<sup>(3)</sup> Orientação (UE) 2020/515 do Banco Central Europeu, de 7 de abril de 2020, que altera a Orientação BCE/2014/31 relativa a medidas adicionais temporárias respeitantes às operações de refinanciamento do Eurosistema e à elegibilidade dos ativos de garantia (BCE/2020/21) (JO L 110 I de 8.4.2020, p. 26).

<sup>(4)</sup> Orientação (UE) 2020/634 do Banco Central Europeu, de 7 de maio de 2020, que altera a Orientação BCE/2014/31 relativa a medidas adicionais temporárias respeitantes às operações de refinanciamento do Eurosistema e à elegibilidade dos ativos de garantia (BCE/2020/29) (JO L 148 de 11.5.2020, p. 10).

- (4) Em 10 de dezembro de 2020, o Conselho do BCE decidiu adotar medidas de política monetária complementares com o objetivo de contribuir para a manutenção de condições de financiamento favoráveis ao longo do período de pandemia, promovendo assim o fluxo de crédito para todos os setores da economia, apoiando a atividade económica e salvaguardando a estabilidade dos preços no médio prazo. Como parte destas medidas, o Conselho do BCE decidiu prorrogar as medidas de flexibilização dos ativos de garantia adotadas pelo Conselho do BCE em 7 de abril de 2020 e em 22 de abril de 2020 até 30 de junho de 2022, e que tal deveria refletir-se nas disposições pertinentes da Orientação BCE/2014/31. Tal assegurará que os bancos possam continuar a utilizar plenamente as operações de liquidez do Eurosistema, sobretudo a TLTRO-III. Em todo o caso, o Conselho do BCE reavaliará estas medidas de flexibilização dos ativos de garantia antes de junho de 2022.
- (5) O Conselho do BCE considera que as medidas adotadas em 10 de dezembro de 2020 são, no seu conjunto, necessárias e proporcionadas para fazer face aos graves riscos resultantes da persistência das condições graves de pandemia para a estabilidade de preços, para o mecanismo de transmissão da política monetária e para as perspetivas económicas na área do euro. O Conselho do BCE continua a estar preparado para ajustar todos os seus instrumentos, caso necessário, para garantir que a inflação evolua de forma sustentada no sentido do seu objetivo, em conformidade com o seu compromisso de simetria.
- (6) Uma vez que a Orientação (UE) 2020/634 (BCE/2020/29) continua em vigor até 29 de setembro de 2021, é necessário assegurar que as disposições da Orientação BCE/2014/31 afetadas pela orientação de alteração, mais especificamente o artigo 8.º-B e os anexos II-A e II-B, continuem a produzir efeitos após essa data, devendo introduzir-se as necessárias alterações legislativas para o efeito. A fim de evitar um vazio jurídico relativamente às disposições em questão, os BCN devem cumprir o disposto na presente orientação a partir de 30 de setembro de 2021.
- (7) Torna-se, por conseguinte, necessário alterar em conformidade a Orientação BCE/2014/31,

ADOTOU A PRESENTE ORIENTAÇÃO:

#### Artigo 1.º

#### Alterações à Orientação BCE/2014/31

A Orientação BCE/2014/31 é alterada do seguinte modo:

- 1) no artigo 8.º-A é aditado o seguinte n.º 3:  
«3. O disposto no presente artigo mantém-se em vigor até 30 de junho de 2022.»;
- 2) o artigo 8.º-B passa a ter a seguinte redação:

«Artigo 8.º-B

#### Admissão de determinados ativos transacionáveis e emitentes elegíveis em 7 de abril de 2020

1. Os termos técnicos utilizados no presente artigo têm o significado que lhes é atribuído na Orientação (UE) 2015/510 (BCE/2014/60).

2. Não obstante as disposições do artigo 59.º, n.º 3, do artigo 71.º e do artigo 82.º, n.º 1, alínea a), da Orientação (UE) 2015/510 (BCE/2014/60), os ativos transacionáveis — que não sejam instrumentos de dívida titularizados — emitidos em 7 de abril de 2020 ou em data anterior que, em 7 de abril de 2020, tinham uma notação de crédito pública de pelo menos um sistema IEAC aceite que cumpria os requisitos mínimos de qualidade de crédito do Eurosistema constituem ativos de garantia elegíveis para operações de crédito do Eurosistema desde que, após 7 de abril de 2020, preencham a todo o tempo as seguintes condições:

- a) tenham uma notação de crédito pública de pelo menos um sistema IEAC aceite que cumpra, no mínimo, o nível 5 de qualidade de crédito da escala de notação harmonizada do Eurosistema; e
- b) continuem a cumprir todos os outros critérios de elegibilidade aplicáveis aos ativos transacionáveis previstos na Orientação (UE) 2015/510 (BCE/2014/60).

Esclarece-se que a notação de crédito pública em 7 de abril de 2020 referida neste número é determinada pelo Eurosistema com base nas regras estabelecidas no artigo 82.º, n.º 1, alínea a), no artigo 82.º, n.º 2, no artigo 83.º, no artigo 84.º, alíneas a) e b), e nos artigos 85.º e 86.º da Orientação (UE) 2015/510 (BCE/2014/60).

3. Quando a conformidade de um ativo transacionável com os requisitos mínimos de qualidade de crédito do Eurosistema em 7 de abril de 2020 for determinada com base numa notação do emitente efetuada por uma IEAC ou numa notação do garante efetuada por uma IEAC de um sistema IEAC aceite, o ativo transacionável constitui um ativo de garantia elegível para operações de crédito do Eurosistema desde que, após 7 de abril de 2020, preencha a todo o tempo as seguintes condições:

- a) a notação do emitente efetuada por uma IEAC ou a notação do garante efetuada por uma IEAC, conforme aplicável, relativa ao ativo transacionável cumpra, no mínimo, o nível 5 de qualidade de crédito da escala de notação harmonizada do Eurosistema; e
- b) o ativo transacionável continue a cumprir todos os demais critérios de elegibilidade que lhe são aplicáveis previstos na Orientação (UE) 2015/510 (BCE/2014/60).

4. Os ativos transacionáveis — que não sejam instrumentos de dívida titularizados — emitidos após 7 de abril de 2020 cujo emitente ou garante, conforme aplicável, tinha, em 7 de abril de 2020, uma notação de crédito pública de pelo menos um sistema IEAC aceite que cumpria os requisitos mínimos de qualidade de crédito do Eurosistema constituem ativos de garantia elegíveis para operações de crédito do Eurosistema desde que, após 7 de abril de 2020, preencham a todo o tempo as seguintes condições:

- a) os ativos transacionáveis tenham uma notação de crédito pública de pelo menos um sistema IEAC aceite que cumpra, no mínimo, o nível 5 de qualidade de crédito da escala de notação harmonizada do Eurosistema; e
- b) os ativos transacionáveis cumpram todos os demais critérios de elegibilidade aplicáveis aos ativos transacionáveis previstos na Orientação (UE) 2015/510 (BCE/2014/60).

Esclarece-se que a notação de crédito pública referida na alínea a) deste número é determinada pelo Eurosistema com base nas regras estabelecidas no artigo 82.º, n.º 1, alínea a), no artigo 82.º, n.º 2, no artigo 83.º, no artigo 84.º, alíneas a) e b), e nos artigos 85.º e 86.º da Orientação (UE) 2015/510 (BCE/2014/60).

5. As obrigações com ativos subjacentes emitidas após 7 de abril de 2020 ao abrigo de um programa de obrigações com ativos subjacentes que, em 7 de abril de 2020, tinha sido objeto de uma avaliação de crédito de pelo menos um sistema IEAC aceite que cumpria os requisitos mínimos de qualidade de crédito do Eurosistema constituem ativos de garantia elegíveis para operações de crédito do Eurosistema desde que:

- a) a todo o tempo após 7 de abril de 2020, o programa de obrigações com ativos subjacentes tenha uma notação de crédito pública de pelo menos um sistema IEAC aceite que cumpra, no mínimo, o nível 5 de qualidade de crédito da escala de notação harmonizada do Eurosistema, e
- b) as obrigações com ativos subjacentes cumpram todos os demais critérios de elegibilidade que lhes são aplicáveis previstos na Orientação (UE) 2015/510 (BCE/2014/60).

6. Os ativos transacionáveis referidos no artigo 87.º, n.º 2, da Orientação (UE) 2015/510 (BCE/2014/60) que em 7 de abril de 2020 não tinham uma notação de crédito pública de um sistema IEAC aceite, mas que em 7 de abril de 2020 tinham uma avaliação de crédito implícita, obtida pelo Eurosistema de acordo com as regras previstas no artigo 87.º, n.ºs 1 e 2, da Orientação (UE) 2015/510 (BCE/2014/60), que cumpria os requisitos de qualidade de crédito do Eurosistema constituem ativos de garantia elegíveis para operações de crédito do Eurosistema, independentemente da data da sua emissão, desde que, após 7 de abril de 2020, preencham a todo o tempo as seguintes condições:

- a) o emitente ou o garante, conforme aplicável, dos ativos transacionáveis cumpra, no mínimo, requisitos de qualidade do crédito correspondentes ao nível 5 de qualidade de crédito da escala de notação harmonizada do Eurosistema; e
- b) os ativos transacionáveis cumpram todos os demais critérios de elegibilidade que lhes são aplicáveis previstos na Orientação (UE) 2015/510 (BCE/2014/60).

7. Não obstante as disposições do artigo 59.º, n.º 3, no artigo 71.º e no artigo 82.º, n.º 1, alínea b), da Orientação (UE) 2015/510 (BCE/2014/60), os instrumentos de dívida titularizados emitidos em 7 de abril de 2020 ou em data anterior que em 7 de abril de 2020 tinham pelo menos duas notações de crédito públicas, cada uma de um sistema IEAC aceite diferente, que cumpram os requisitos mínimos de qualidade de crédito do Eurosistema nos termos da Orientação (UE) 2015/510 (BCE/2014/60), constituem ativos de garantia elegíveis para operações de crédito do Eurosistema desde que, após 7 de abril de 2020, preencham a todo o tempo as seguintes condições:

- a) tenham pelo menos duas notações de crédito públicas, cada uma de um sistema IEAC aceite diferente, que cumpram, no mínimo, o nível 4 de qualidade de crédito da escala de notação harmonizada do Eurosistema; e
- b) continuem a cumprir todos os demais critérios de elegibilidade aplicáveis aos instrumentos de dívida titularizados previstos na Orientação (UE) 2015/510 (BCE/2014/60).

Esclarece-se que os requisitos previstos no artigo 3.º, n.º 1, alíneas a) a d), e n.º 4, da presente orientação não se aplicam aos instrumentos de dívida titularizados referidos neste número.

8. Os instrumentos de dívida titularizados que em 7 de abril de 2020 foram admitidos no Eurosistema como ativos de garantia elegíveis nos termos do artigo 3.º, n.º 1, da presente orientação permanecem elegíveis desde que, após 7 de abril de 2020, preencham a todo o tempo as seguintes condições:

- a) tenham duas notações de crédito públicas de pelo menos nível 4 de qualidade de crédito da escala de notação harmonizada do Eurosistema de dois sistemas de IEAC aceites; e
- b) continuem a cumprir todos os outros requisitos que lhes são aplicáveis nos termos do artigo 3.º, n.º 1 (exceto o nível de notação), n.º 2-A e n.º 4, da presente orientação.

Esclarece-se que o artigo 3.º, n.º 2, da presente orientação não se aplica aos instrumentos de dívida titularizados referidos neste número.

9. Na medida em que continuem a ser admitidos como ativos de garantia elegíveis pelo Eurosistema nos termos do presente artigo, os ativos transacionáveis referidos nos n.ºs 2 a 6, incluindo as obrigações com ativos subjacentes, ficam sujeitos às margens de avaliação previstas no anexo II-B da presente orientação. Os instrumentos de dívida titularizados referidos nos n.ºs 7 e 8 ficam sujeitos às margens de avaliação previstas no anexo II-A da presente orientação. As margens de avaliação são calculadas com base na notação atual aplicável numa qualquer data após 7 de abril de 2020 de acordo com as regras relativas à prioridade das avaliações de crédito das IEAC estabelecidas nos artigos 83.º a 88.º da Orientação (UE) 2015/510 (BCE/2014/60).

10. Para além das margens de avaliação previstas no n.º 9, aplicam-se as seguintes margens de avaliação adicionais:

- a) os instrumentos de dívida titularizados, as obrigações com ativos subjacentes (*covered bonds*) e os instrumentos de dívida sem garantia emitidos por instituições de crédito que sejam valorizados teoricamente de acordo com as regras constantes do artigo 134.º da Orientação (UE) 2015/510 (BCE/2014/60) ficam sujeitos a uma margem de avaliação adicional sob a forma de uma redução de valorização adicional de 4%;
- b) as obrigações com ativos subjacentes para uso próprio ficam sujeitas a uma margem de avaliação adicional i) de 6,4% sobre o valor dos instrumentos de dívida com níveis de qualidade de crédito 1 e 2, e ii) de 9,6% sobre o valor dos instrumentos de dívida com níveis de qualidade de crédito 3, 4 e 5;
- c) para os efeitos da alínea b), entende-se por «uso próprio» a apresentação ou utilização por uma contraparte de obrigações com ativos subjacentes emitidas ou garantidas pela própria contraparte ou por qualquer outra entidade com a qual a mesma tenha «ligações estreitas», determinadas de acordo com o disposto no artigo 138.º da Orientação (UE) 2015/510 (BCE/2014/60);
- d) se a margem de avaliação adicional referida na alínea b) não puder ser aplicada ao sistema de gestão de ativos de garantia de um BCN, de um agente prestador de serviços de gestão de ativos de garantia (*triparty agent*) ou do TARGET2-Securities para autocolateralização, a margem de avaliação adicional deve ser aplicada em tais sistemas ou plataforma ao valor de toda a emissão das obrigações com ativos subjacentes que podem ser objeto de uso próprio.

11. Esclarece-se que as disposições do presente artigo são independentes e não são tidas em conta para efeitos de avaliação da elegibilidade para compras definitivas ao abrigo do programa de compra de ativos do setor público em mercados secundários (PSPP) (\*), do terceiro programa de compra de obrigações com ativos subjacentes (CBPP3) (\*\*), do programa de compra de instrumentos de dívida titularizados (ABSPP) (\*\*\*), do programa de compra de ativos do setor empresarial (CSPP) (\*\*\*\*), e do programa temporário de compras de emergência por pandemia (PEPP) (\*\*\*\*\*).

12. O disposto no presente artigo mantém-se em vigor até 30 de junho de 2022.

(\*) Decisão (UE) 2020/188 do Banco Central Europeu, de 3 de fevereiro de 2020, relativa a um programa de compra de ativos do setor público em mercados secundários (BCE/2020/9) (JO L 39 de 12.2.2020, p. 12).

(\*\*) Decisão (UE) 2020/187 do Banco Central Europeu, de 3 de fevereiro de 2020, relativa à implementação do terceiro programa de compra de obrigações com ativos subjacentes (*covered bonds*) (BCE/2020/8) (JO L 39 de 12.2.2020, p. 6).

(\*\*\*) Decisão (UE) 2015/5 do Banco Central Europeu, de 19 de novembro de 2014, relativa à implementação do programa de compra de instrumentos de dívida titularizados (BCE/2014/45) (JO L 1 de 6.1.2015, p. 4).

(\*\*\*\*) Decisão (UE) 2016/948 do Banco Central Europeu, de 1 de junho de 2016, relativa à implementação do programa de compra de ativos do setor empresarial (BCE/2016/16) (JO L 157 de 15.6.2016, p. 28).

(\*\*\*\*\*) Decisão (UE) 2020/440 do Banco Central Europeu, de 24 de março de 2020, relativa a um programa temporário de compras de emergência por pandemia (BCE/2020/17) (JO L 91 de 25.3.2020, p. 1).;

- 3) O anexo II-A é substituído pelo anexo I da presente orientação;
- 4) O anexo II-B é substituído pelo anexo II da presente orientação.

*Artigo 2.º*

**Produção de efeitos**

1. A presente orientação produz efeitos na data em que for notificada aos BCN.
2. Os bancos centrais do Eurosistema devem observar o disposto na presente orientação a partir de 30 de setembro de 2021.

*Artigo 3.º*

**Destinatários**

Os destinatários da presente orientação são todos os bancos centrais do Eurosistema.

Feito em Frankfurt am Main, em 2 de junho de 2021.

*Pelo Conselho do BCE*  
*A Presidente do BCE*  
Christine LAGARDE

---

## ANEXO I

O anexo II-A da Orientação BCE/2014/31 passa a ter a seguinte redação:

## «ANEXO II-A

**Níveis de margem de avaliação (em %) aplicáveis aos instrumentos de dívida titularizados elegíveis ao abrigo do artigo 3.º, n.º 2, e do artigo 8.º-B da presente orientação**

Qualidade de crédito	<i>Duração média ponderada *</i>	<i>Margem de avaliação</i>
Nível 3	[0,1)	4,8
	[1,3)	7,2
	[3,5)	10,4
	[5,7)	12,0
	[7,10)	14,4
	[10,∞)	24,0
Nível 4	[0,1)	11,2
	[1,3)	15,2
	[3,5)	18
	[5,7)	24,8
	[7,10)	30,4
	[10,∞)	43,2»

\* ou seja, [0,1) duração média ponderada inferior a um ano, [1,3) duração média ponderada igual ou superior a um ano e inferior a três anos, etc.».

## ANEXO II

O anexo II da Orientação BCE/2014/31 passa a ter a seguinte redação:

## «ANEXO II-B

**Níveis de margem de avaliação (em %) aplicáveis aos ativos transacionáveis, que não sejam instrumentos de dívida titularizados, referidos nos artigos 8.º-A e 8.º-B**

Qualidade de crédito	Prazo residual (anos) (*)	Categoria I		Categoria II		Categoria III		Categoria IV	
		Cupão de taxa fixa e variável	Cupão zero	Cupão de taxa fixa e variável	Cupão zero	Cupão de taxa fixa e variável	Cupão zero	Cupão de taxa fixa e variável	Cupão zero
Nível 4	[0,1)	6,4	6,4	8	8	12,8	12,8	20	20
	[1,3)	9,6	10,4	12	15,2	16	18,4	28	30
	[3,5)	11,2	12	16	20	19,2	23,6	33,6	37,2
	[5,7)	12,4	13,6	20	24,8	22,4	28,4	36,8	40,4
	[7,10)	13,2	14,4	21,6	28,4	24,8	32	40	44,8
	[10,∞)	14,4	16,8	23,2	31,6	26,4	34,8	41,6	46,8
Nível 5	[0,1)	8	8	12	12	22,4	22,4	24	24
	[1,3)	11,2	12	16	19,2	25,6	28	32	34
	[3,5)	13,2	14	22,4	26,4	28,8	33,2	38,4	42
	[5,7)	14,4	15,6	27,2	32	31,6	37,6	43,2	46,8
	[7,10)	15,2	16,4	28,8	35,6	33,2	40,4	46,4	51,2
	[10,∞)	16,4	18,8	30,4	38,8	33,6	42	48	53,2»

(\*) ou seja, [0,1) prazo residual inferior a um ano, [1,3) prazo residual igual ou superior a um ano e inferior a três anos, etc.