



Bruxelas, 4.9.2013
COM(2013) 614 final

**COMUNICAÇÃO DA COMISSÃO AO CONSELHO E AO PARLAMENTO
EUROPEU**

Sistema bancário paralelo - Fazer face aos novos fatores de risco no setor financeiro

COMUNICAÇÃO DA COMISSÃO AO CONSELHO E AO PARLAMENTO EUROPEU

Sistema bancário paralelo - Fazer face aos novos fatores de risco no setor financeiro

Introdução

Desde o início da crise financeira em 2007/2008, a Comissão Europeia tem levado a cabo a maior reforma de sempre a nível dos serviços financeiros na Europa. O objetivo é restaurar a sustentabilidade e a estabilidade neste setor, tentando resolver as deficiências e debilidades salientadas pela crise.

A abordagem da Comissão consiste em combater todos os riscos financeiros, globalmente e de forma abrangente, bem como assegurar que os benefícios alcançados pelo reforço de certos intervenientes e mercados não são diminuídos pela transferência dos riscos financeiros para setores menos regulamentados. Uma tal arbitragem regulamentar comprometeria gravemente o impacto das reformas. A Comissão publicou, por esse motivo, um Livro Verde sobre o sistema bancário paralelo, em março de 2012¹, com vista a recolher contributos sobre a melhor forma lidar com os riscos decorrentes da intermediação de crédito que envolve **entidades** e **atividades** exteriores ao sistema bancário normal.

O setor bancário paralelo figura também no primeiro plano da agenda internacional. Os líderes do G20 solicitaram ao Conselho de Estabilidade Financeira (CEF)² que estudasse o sistema bancário paralelo com vista a identificar os principais riscos a ele associados e a formular recomendações. O objetivo primordial, tal como reafirmado em várias ocasiões pelo G20, consiste em eliminar todos os recantos obscuros do setor financeiro e alargar «a regulamentação e a supervisão a todas as instituições financeiras, instrumentos e mercados importantes a nível sistémico³».

As primeiras recomendações do CEF deverão ser aprovadas pelos líderes do G20 em São Petersburgo, em 5 e 6 de setembro de 2013. A Comissão contribuiu muito ativamente para os trabalhos do CEF e as conclusões delineadas na presente comunicação são plenamente consentâneas com as orientações por ele emitidas.

Na sequência da consulta lançada pelo livro verde, e num momento em que está decidido que a regulamentação financeira irá ser significativamente reforçada e promovida na Europa, a Comissão pretende definir o seu roteiro para os próximos meses, com vista a limitar a emergência de riscos no sistema não regulado, em particular riscos de natureza sistémica⁴. Estes riscos poderiam surgir principalmente através da interligação do setor bancário paralelo com o sistema regulado.

Apesar de a noção de «sistema bancário paralelo» só ter sido formalmente definida recentemente nas discussões do G20, os riscos relacionados com este sistema não constituem uma novidade. A Comissão, juntamente com os legisladores europeus, já aplicou, ou está em vias de aplicar, várias medidas destinadas a criar um melhor enquadramento para estes

¹ http://ec.europa.eu/internal_market/bank/docs/shadow/green-paper_pt.pdf

² Declaração do G20 na sequência da cimeira de Cannes, novembro de 2011.

³ Declaração do G20 na sequência da cimeira de Londres, 2 de abril de 2009.

⁴ Todas as ações propostas pela Comissão neste documento são coerentes e compatíveis com o atual quadro financeiro plurianual (2007-2013) e com a proposta para o próximo período (2014-2020).

riscos, como as regras que regem a atividade dos fundos de retorno absoluto⁵ e que reforçam a relação entre os bancos e os agentes não regulamentados⁶.

A presente comunicação define uma série de domínios prioritários nos quais a Comissão tenciona tomar iniciativas, como a transparência do sistema bancário paralelo, a criação de um enquadramento para os fundos do mercado monetário, a reforma do regime aplicável aos organismos de investimento coletivo em valores mobiliários (OICVM), o direito dos valores mobiliários e os riscos associados às operações de financiamento através de valores mobiliários (principalmente as operações de empréstimo e de recompra de valores mobiliários) bem como a criação de um enquadramento para as interações com os bancos. Além disso, será dada uma atenção particular aos regimes de supervisão, de modo a assegurar que todos os riscos proeminentes são devidamente acautelados. Além disso, determinados domínios requerem uma análise mais aprofundada e serão esclarecidos mais tarde no decurso do corrente ano, nomeadamente com base na análise dos serviços da Comissão e nos trabalhos do G20.

1. O DEBATE SOBRE O SISTEMA BANCÁRIO PARALELO

1.1. A importância do sistema bancário paralelo no contexto da reforma do setor financeiro na UE

- Em que consiste o sistema bancário paralelo?

Os reguladores definem o sistema bancário paralelo como um sistema de intermediação de crédito que envolve **entidades** e **atividades** fora do sistema bancário normal⁷.

Inclui **entidades** que:

- Angariam fundos com características semelhantes às dos depósitos;
- Realizam uma transformação da maturidade e/ou da liquidez;
- Permitem uma transferência de risco de crédito;
- Utilizam a alavancagem financeira direta ou indireta⁸.

As **atividades** bancárias paralelas, em particular a titularização e as operações de empréstimo e de recompra de valores mobiliários, constituem uma fonte importante de financiamento para as entidades financeiras.

- Porquê um interesse especial por este sistema?

⁵ Diretiva 2011/61/UE do Parlamento Europeu e do Conselho relativa aos gestores de fundos de investimento alternativos (DGfIA) (JO L 174 1.7.2011, p.1).

⁶ Por exemplo, as disposições relativas às posições de titularização nos requisitos de fundos próprios revistos, tal como referidos no Regulamento (UE) n.º 575/2013 e na Diretiva 2013/36/UE.

⁷ Ver relatório do CEF «*Shadow Banking System, Scoping the Issues*», de 12 de abril de 2011. Criaram-se cinco grupos de trabalho para trabalhar sobre i) as interações entre o sistema bancário paralelo e os bancos, ii) a redução dos riscos associados aos fundos do mercado monetário, iii) os riscos apresentados por «outras» entidades do sistema bancário paralelo, iv) o quadro de incentivos e a transparência das operações de titularização e v) os riscos colocados pelas operações de financiamento através de valores mobiliários.

⁸ Pode incluir entidades *ad hoc* como veículos ou sociedades-veículo de titularização, fundos do mercado monetário, fundos de investimento que disponibilizam crédito ou utilizam a alavancagem financeira, como certos fundos de retorno absoluto ou fundos de capital privado, e entidades financeiras que concedem créditos ou garantias de crédito sem estarem sujeitas à mesma regulamentação que os bancos ou certas companhias de seguros ou de resseguros que emitem ou garantem produtos de crédito.

Para além dos riscos associados ao contorno da regulamentação atual e do facto de estas entidades/atividades serem suscetíveis de encorajar a acumulação sub-reptícia de elevados níveis de dívida no setor financeiro, o sistema bancário paralelo tem de ser controlado em virtude da sua dimensão, das suas relações estreitas com o setor financeiro regulamentado e do risco sistémico que representa.

O principal fator é a dimensão. Ainda que não inteiramente precisas, as estimativas da dimensão do sistema bancário paralelo, tanto em termos absolutos como enquanto fração do setor financeiro global, demonstram que alguns dos seus componentes podem ser sistemicamente significativos. Os últimos estudos realizados pelo CEF⁹ indicam que o valor agregado dos ativos do sistema bancário paralelo, estimados a partir da rubrica estatística «outros intermediários financeiros», representa cerca de metade do do sistema bancário sujeito a regulamentação. Apesar de os ativos do sistema bancário paralelo terem vindo a decrescer ligeiramente desde 2008, o seu valor total em 2011 era de 51 000 milhares de milhões de euros. Em termos de distribuição geográfica, concentra-se nos Estados Unidos (cerca de 17 500 milhares de milhões de euros¹⁰) e na UE¹¹ (zona euro com 16 800 mil milhões de euros e o Reino Unido (6 800 mil milhões de euros).

O segundo fator que agrava os riscos consiste no elevado nível de interligação entre o sistema bancário paralelo e o resto do setor financeiro, em particular o sistema bancário regulamentado. A gestão inadequada de um ponto fraco, ou a desestabilização de um interveniente importante no sistema bancário paralelo, poderiam desencadear uma onda de contágio que afetaria os setores sujeitos aos mais elevados padrões prudenciais.

Em última instância, o objetivo consiste em assegurar que os riscos sistémicos potenciais para o setor financeiro se encontram devidamente cobertos e que as oportunidades de arbitragem regulamentar são limitadas, com vista a reforçar a integridade do mercado e a aumentar a confiança dos aforradores e dos consumidores.

1.2. Respostas ao Livro Verde da Comissão

As numerosas contribuições recebidas na sequência da publicação do Livro Verde¹², bem como o relatório de iniciativa do Parlamento Europeu¹³, que constituiu um valor acrescentado para o debate, sublinham a importância desta questão para o setor financeiro, para o setor não financeiro e para as autoridades públicas.

A maior parte das pessoas que apresentaram uma contribuição exprimiam um apoio veemente às iniciativas que visam estabelecer regras mais claras para o sistema bancário paralelo. Muitas dessas pessoas instavam a Comissão a adotar uma abordagem proporcionada, que se centre prioritariamente nas atividades ou entidades que apresentam um elevado nível de risco sistémico para o setor económico e financeiro. Esta abordagem deveria, na medida do possível, utilizar o quadro jurídico existente na UE, por motivos de coerência e continuidade.

A definição proposta no Livro Verde para a noção de sistema bancário paralelo mereceu em geral a aprovação das pessoas que apresentaram respostas. Alguns observadores teriam

⁹ http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_121128.pdf

¹⁰ No estudo do CEF, os números são apresentados em dólares americanos (USD). Isto dá um total de 67 000 milhares de milhões de USD, dos quais 23 000 milhares de milhões estão nos Estados Unidos, 22 000 milhares de milhões na área do euro e 9 000 milhares de milhões no Reino Unido.

¹¹ Para permitir comparações internacionais, utilizam-se os dados do CEF. A Comissão, o Banco Central Europeu, a ESMA e o Comité Europeu do Risco Sistémico (ESRB) realizaram também estudos. Estes estudos adotam metodologias, definições e fontes de dados diferentes, o que pode levar a diferenças substanciais nas estimativas.

¹² http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/docs/2012/shadow/replies-summary_en.pdf.

¹³ [http://www.europarl.europa.eu/oeil/popups/ficheprocedure.do?lang=en&reference=2012/2115\(INTI\)](http://www.europarl.europa.eu/oeil/popups/ficheprocedure.do?lang=en&reference=2012/2115(INTI))

preferido uma definição mais específica, enquanto outros salientavam a importância de se ter uma definição ampla e flexível, suscetível de se adaptar à evolução do sistema. Muitas das pessoas que apresentaram contribuições manifestaram insatisfação relativamente à expressão «shadow banking», que consideram ter conotações negativas. A Comissão toma nota destas observações, mas refere que utiliza a expressão de forma neutra e sem quaisquer conotações. Nesta fase seria muito difícil introduzir uma terminologia alternativa, uma vez que esta expressão está já consagrada no debate internacional.

Existe também um consenso relativamente à necessidade de reduzir as oportunidades de arbitragem regulamentar entre os setores altamente regulamentados e os outros segmentos do mercado, onde certas atividades financeiras semelhantes podem ter lugar sem serem sujeitas ao mesmo nível de regulamentação. O objetivo primordial da Comissão consiste em implementar uma abordagem coerente que envolva a aplicação de regras semelhantes às atividades que apresentam riscos semelhantes.

2. AS REFORMAS EMPREENDIDAS CONSTITUEM UMA RESPOSTA ADEQUADA AOS RISCOS INERENTES AO SISTEMA BANCÁRIO PARALELO?

A Comissão lançou um programa de reforma do sistema financeiro ambicioso e sem precedentes, ao qual o Parlamento Europeu e o Conselho atribuíram prioridade na sua qualidade de colegisladores.

2.1. Medidas dirigidas às entidades financeiras

- Reforço dos requisitos impostos aos bancos nas suas relações com o sistema bancário paralelo

As entidades do sistema bancário paralelo podem, em certa medida, ser controladas através de suas relações com os bancos. Dois conjuntos de requisitos são particularmente importantes neste contexto: os requisitos relativos às transações efetuadas entre os bancos e as respetivas contrapartes financeiras e as regras contabilísticas relativas à consolidação.

Em primeiro lugar, foram adotadas medidas legislativas para assegurar que os interesses das pessoas que efetuam operações de titularização são consentâneos com os dos investidores finais. Desde a entrada em vigor, no final de 2010, da Diretiva Requisitos de Fundos Próprios II¹⁴, as instituições de crédito são obrigadas a verificar que a instituição cedente ou patrocinadora de uma operação tem um interesse económico equivalente a, pelo menos, 5 % dos ativos titularizados. A Diretiva Requisitos de Fundos Próprios III¹⁵ reforçou, depois, os requisitos de fundos próprios para os riscos associados a operações de titularização, especialmente quando essas estruturas envolvem vários níveis de titularização, e reforçou os requisitos prudenciais aplicáveis ao apoio prestado aos veículos de titularização¹⁶.

Em segundo lugar, os requisitos contabilísticos relativos à transparência desempenham também um papel importante, na medida em que permitem aos investidores identificarem os riscos suportados pelos bancos e as suas posições em risco no sistema bancário paralelo. Mais

¹⁴ Diretiva 2009/111/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de setembro de 2009, que altera as Diretivas 2006/48/CE, 2006/49/CE e 2007/64/CE no que diz respeito aos bancos em relação de grupo com instituições centrais, a determinados elementos relativos aos fundos próprios, a grandes riscos, a disposições relativas à supervisão e à gestão de crises (JO L 302 de 17.11.2009, p. 97)

¹⁵ Diretiva 2010/76/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 24 de novembro de 2010, que altera as Diretivas 2006/48/CE e 2006/49/CE no que diz respeito aos requisitos de fundos próprios para a carteira de negociação e as retitularizações, bem como à supervisão das políticas de remuneração (JO L 302 de 14.12.2010, p. 3)

¹⁶ A Comissão está ainda a acompanhar os trabalhos realizados pelo Comité de Basileia a este respeito, assim como as suas propostas de alterações às disposições atuais.

especificamente, as normas contabilísticas relativas à consolidação determinam se uma entidade deve ou não ser incluída no balanço consolidado de um banco. As alterações efetuadas pelo IASB às disposições das IFRS 10, 11 e 12, que entrarão em vigor na Europa em 2014, desenvolverão as exigências em matéria de consolidação contabilística e aumentarão os requisitos de divulgação aplicados às entidades estruturadas não consolidadas. Além disso, o Comité de Basileia iniciou uma revisão das práticas prudenciais em matéria de consolidação e publicará as suas conclusões até ao final de 2014. A Comissão está a seguir de perto estes desenvolvimentos.

Em 2010, o IASB reforçou as obrigações de divulgação relacionadas com as exposições extrapatrimoniais no caso das transferências de ativos financeiros, que entraram em vigor na Europa a partir de 1 de julho de 2011 (IFRS 7). Durante a crise, a falta de informação sobre este tipo de compromisso teve como consequência que os investidores e as autoridades bancárias não estavam aptos a identificar corretamente todos os riscos suportados pelos bancos.

- Reforço dos requisitos impostos às companhias de seguros nas suas relações com o sistema bancário paralelo

A Diretiva Solvência II¹⁷ aborda também uma série de questões relativas ao sistema bancário paralelo através da sua abordagem baseada nos riscos, assim como através da imposição de requisitos rigorosos em matéria de gestão de riscos, nomeadamente o «princípio do gestor prudente» aplicável aos investimentos. À semelhança da legislação bancária da UE, prevê uma abordagem baseada no conjunto do balanço, sendo todas as entidades e posições de risco sujeitas à supervisão de grupo.

Certas atividades, como o seguro de crédito hipotecário¹⁸, os acordos de *swap* de liquidez com os bancos e a concessão direta de empréstimos, podem levantar problemas específicos. As disposições relativas à gestão de riscos e aos requisitos de fundos próprios que serão especificadas nas medidas técnicas de execução da Diretiva Solvência II garantirão a cobertura suficiente dos riscos inerentes a estas atividades e a limitação das possibilidades de arbitragem regulamentar. A Diretiva Solvência II define, em particular, que os empréstimos diretos serão sujeitos a requisitos de fundos próprios e que a criação de veículos de titularização será sujeita à autorização das autoridades de supervisão. As disposições de execução desta diretiva incluirão requisitos de autorização e requisitos regulamentares contínuos em matéria de solvência, governo e apresentação de relatórios no que diz respeito aos veículos financeiros de finalidade específica (SPV) no setor segurador.

- Um enquadramento harmonizado para os gestores de fundos de investimento alternativos

A Europa já adotou medidas em relação aos intervenientes financeiros que não estavam, anteriormente, sujeitos a regulamentação a nível da UE. A Diretiva Gestores de Fundos de Investimento Alternativos (DGFIA)¹⁹ define requisitos harmonizados para as entidades responsáveis pela gestão e administração deste tipo de fundos. Desde 22 de julho de 2013, estas regras terão de aplicar-se a todos os fundos de retorno absoluto, fundos de capital de risco e fundos imobiliários²⁰.

¹⁷ http://ec.europa.eu/internal_market/insurance/solvency/

¹⁸ Os serviços da Comissão terão em conta, em particular, os princípios do Fórum Conjunto, que estarão concluídos até ao final de 2013. <http://www.bis.org/press/p130211.htm>.

¹⁹ Diretiva 2011/61/UE do Parlamento Europeu e do Conselho relativa aos gestores de fundos de investimento alternativos (DGFIA) (JO L 174 1.7.2011, p.1).

²⁰ No final do terceiro trimestre de 2012, o total de ativos sob a gestão destes fundos alternativos elevava-se a cerca de 2 500 milhares de milhões de euros (fonte: EFAMA).

Para ser autorizado, um gestor deve cumprir certas exigências em matéria de fundos próprios, gestão de risco e de liquidez, designar um depositário único e respeitar regras de transparência relativamente aos investidores e aos supervisores. A alavancagem financeira será sujeita a um controlo especial. Caso se revele excessiva em termos de riscos para a estabilidade do sistema financeiro, as autoridades nacionais, por recomendação da Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados (AEVMM), podem impor limites à utilização da alavancagem.

2.2. Medidas adotadas para reforçar a integridade do mercado

- Um enquadramento para os instrumentos de transferência de risco

O risco de contágio entre o sistema financeiro regulado e o sistema bancário paralelo pode ser importante, e ser agravado pela falta de transparência, em especial em alturas de tensão. A crise financeira revelou o papel central desempenhado pelos derivados do mercado de balcão, como por exemplo os derivados de crédito. O Regulamento relativo aos derivados do mercado de balcão, às contrapartes centrais e aos repositórios de transações²¹ (conhecido por «EMIR» - *European Market Infrastructure Regulation*) exige a compensação central de todos os contratos de derivados normalizados, assim como margens adicionais para os contratos não normalizados. Deste modo, será possível assegurar que as informações relacionadas com todas as transações europeias em produtos derivados são armazenadas num repositório de transações acessível a todas as autoridades de supervisão envolvidas. Ao assegurar a transparência destas transações, será possível definir claramente o papel das diferentes entidades no sistema bancário paralelo.

No quadro da implementação e dos futuros reexames desse regulamento, a Comissão avaliará a inclusão no seu âmbito de aplicação das entidades pertencentes ao sistema bancário paralelo e determinará se são necessárias iniciativas suplementares para assegurar que essas entidades não são isentas das obrigações relativas à compensação e à transparência impostas através dos repositórios centrais.

Além disso, o Regulamento relativo às vendas a descoberto²² tenta resolver alguns destes problemas aumentando a transparência das posições em *swaps* de risco de incumprimento de crédito e proibindo as posições não cobertas em *swaps* de risco de incumprimento de crédito soberano.

- Mecanismos de titularização reforçados

A titularização constitui um modo de financiamento que é importante para o financiamento eficaz da economia. Todavia, tem também sido utilizado para transferir de modo significativo o risco de crédito do sistema bancário tradicional, sem salvaguardas suficientes.

São definidos requisitos semelhantes aos definidos na Diretiva Requisitos de Fundos Próprios II para as empresas de seguros (Solvência II), para os gestores de fundos de investimento alternativos (DGFIA) e para os organismos de investimento coletivo em valores mobiliários (OICVM).

O quadro regulamentar europeu está em sintonia com as recomendações emitidas em 16 de novembro de 2012 pela Organização Internacional das Comissões de Valores Mobiliários (IOSCO)²³. A Comissão continuará a seguir com a maior atenção estes princípios, de modo a

²¹ 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 (OJ L 201 27.7.2012 p. 1)

²² Regulamento (UE) n.º 236/2012 do Parlamento Europeu e do Conselho de 14 de março de 2012 relativo às vendas a descoberto e a certos aspetos dos *swaps* de risco de incumprimento de crédito (JO L 86 24.3.2012 p. 1)

²³ <http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD394.pdf>.

garantir a igualdade de tratamento e uma boa compreensão dos riscos a nível internacional. O reforço do enquadramento das operações de titularização também envolve a adoção de medidas fortes a nível da transparência. A Comissão acolhe com agrado todas as iniciativas destinadas a aumentar a transparência e a reforçar a normalização da divulgação. As iniciativas conduzidas pelos bancos centrais sobre as garantias²⁴ e pelo setor, como a implementação da rotulagem²⁵, irão permitir às autoridades de supervisão um melhor controlo dos riscos e aos investidores uma análise de riscos mais aprofundada, o que contribuirá para criar condições mais vantajosas para o relançamento deste mercado.

- Um enquadramento reforçado para as agências de notação de risco

As agências de notação de risco desempenham um papel importante no contexto do sistema bancário paralelo. As ações de notação têm um impacto direto na atuação dos investidores, mutuários, emitentes e governos. A crise financeira veio sublinhar a importância das avaliações feitas pelas agências de notação, em especial no processo de tomada de decisões por parte dos investidores, e a forma como, em muitos casos, levaram a uma excessiva expansão do crédito e a reações pró-cíclicas, também no sistema bancário paralelo, permitindo a criação de uma alavancagem excessiva. A UE adotou três regulamentos²⁶ com vista a criar um enquadramento mais claro para estas agências. Este novo enquadramento deverá reduzir a excessiva dependência das notações externas, melhorar a qualidade das notações e aumentar a responsabilização das agências de notação de risco. O terceiro regulamento (ANR3), que entrou em vigor em 20 de junho de 2013, contribuirá para limitar os conflitos de interesses, responsabilizando as agências, e reduzirá igualmente a dependência excessiva e automática daquelas notações. A conjugação destas medidas ajudará a tornar o sistema bancário paralelo mais sólido e resistente.

3. MEDIDAS ADICIONAIS QUE PREVÊM UM ENQUADRAMENTO PARA OS RISCOS ASSOCIADOS AO SISTEMA BANCÁRIO PARALELO

Podem identificar-se cinco áreas prioritárias: o aumento da transparência do sistema bancário paralelo, a criação de um enquadramento reforçado para os fundos, em particular para os fundos do mercado monetário, o desenvolvimento de legislação em matéria de valores mobiliários, para limitar os riscos associados às operações de financiamento através de valores mobiliários, o reforço das disposições prudenciais no setor bancário e a melhoria da organização da supervisão do sistema bancário paralelo.

3.1. Maior transparência

Para ser possível controlar os riscos de forma eficaz e intervir quando necessário, é essencial recolher dados pormenorizados, fiáveis e exaustivos. As autoridades devem prosseguir os seus

²⁴ Ver, por exemplo, as iniciativas tomadas pelo Eurosistema e pelo Banco de Inglaterra.

²⁵ Os dois exemplos são o rótulo dos títulos garantidos de elevada qualidade (Prime Collateralised Securities – PCS) para o mercado de instrumentos de dívida titularizada e o do European Covered Bond Council (ECBC) para o mercado de obrigações hipotecárias.

²⁶ http://ec.europa.eu/internal_market/rating-agencies/index_en.htm que remete para o mais recente o 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 Texto relevante para efeitos do EEE (JO L 146, 31.5.2013, p. 1-33) e a Diretiva 2013/14/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 21 de maio de 2013, que altera a Diretiva 2003/41/CE relativa às atividades e à supervisão das instituições de realização de planos de pensões profissionais, a Diretiva 2009/65/CE, que coordena as disposições legislativas, regulamentares e administrativas respeitantes a alguns organismos de investimento coletivo em valores mobiliários (OICVM) e a Diretiva 2011/61/UE relativa aos gestores de fundos de investimento alternativos no que diz respeito à dependência excessiva relativamente às notações de risco (JO L 145, 31.5.2013, p. 1-3)

esforços para complementar e melhorar as suas ferramentas estatísticas, como por exemplo o grau de pormenor das informações sobre os fundos. Nesta fase, existem quatro projetos que merecem tratamento prioritário.

- Iniciativas complementares em matéria de recolha e intercâmbio de dados.

É necessário desenvolver um quadro para o acompanhamento dos riscos associados ao sistema bancário paralelo na UE. Deve ser feita uma avaliação quantitativa periódica, pelo menos anualmente, que deverá nomeadamente identificar a forma de colmatar as lacunas de informação que impedem uma avaliação adequada e completa. Neste contexto, a Comissão aguarda com interesse as contribuições do novo grupo de trabalho do CERS e as suas propostas concretas, nomeadamente os indicadores específicos de risco. A nível internacional, o exercício anual de controlo por parte do CEF oferece um bom panorama desta evolução e deve continuar a ser completado. Além disso, os trabalhos conjuntos do CEF e do Fundo Monetário Internacional (FMI) com vista a um quadro para a recolha e o intercâmbio de dados relativos aos grandes bancos com importância sistémica a nível internacional (as iniciativas *Data Gaps*) poderiam ser completados mediante a recolha de dados sobre a interligação setorial, que seriam úteis para o controlo dos riscos associados ao sistema bancário paralelo.

- Desenvolver os repositórios centrais de derivados no âmbito do EMIR e da revisão da Diretiva relativa aos mercados de instrumentos financeiros (MiFID)

O EMIR torna obrigatório o registo de todas as transações de derivados em repositórios centrais (repositórios de transações). Estes requisitos serão gradualmente aplicados até meados de 2013. Em termos de controlo do sistema bancário paralelo, a recolha destes dados pelos repositórios de transações constitui passo importante, na medida em que contribui para uma melhor identificação das transferências de riscos. Estes repositórios fornecem acesso imediato a informações pormenorizadas sobre a interdependência dos diferentes intervenientes. Por exemplo, podem permitir aos supervisores controlar quem compra ou vende proteção em determinados mercados (derivados de crédito, derivados de taxas de juro e de capitais próprios). As entidades pertencentes ao sistema bancário paralelo, como os fundos de retorno absoluto, se forem dominantes ou implicarem riscos significativos, podem ser identificadas pelos supervisores.

A revisão da Diretiva relativa aos mercados de instrumentos financeiros (MiFID)²⁷ permitirá também aumentar a transparência das obrigações, dos produtos estruturados, dos instrumentos derivados e das licenças de emissão. Esta proposta também alarga o âmbito da diretiva a atividades como a negociação de alta frequência. Tornando estas atividades sujeitas a autorização, a proposta permitirá às autoridades identificarem e controlarem mais facilmente os riscos colocados pelos negociantes de alta frequência para os mercados, mesmo que pertençam ao sistema bancário paralelo.

- Implementar o identificador de entidade jurídica (LEI)

A pedido do G20, o CEF criou um órgão de governação global - o Comité de Supervisão Regulamentar para o LEI - com vista a desenvolver e gerir uma nova norma que assegure a existência de um identificador único para cada entidade jurídica que esteja envolvida numa transação financeira. O LEI (identificador de entidade jurídica) ajudará as autoridades a controlar todos os agentes financeiros, independentemente da jurisdição de que dependam, assim como as suas transações financeiras, numa base transfronteiras. Permitirá, nomeadamente, identificar a concentração de riscos no sistema financeiro, simplificar os

²⁷ http://ec.europa.eu/internal_market/securities/isd/mifid_en.htm

sistemas de apresentação de relatórios e melhorar a qualidade da gestão de dados e de riscos pelos operadores financeiros. O LEI afetará o sistema bancário paralelo, uma vez que tornará possível recolher muito mais informações sobre as entidades que realizam transações financeiras.

O Comité de Supervisão Regulamentar para o LEI teve as suas duas primeiras reuniões plenárias em 2013. Com o apoio do CEF irá criar, gradualmente, a estrutura responsável pela gestão da norma, que será baseada numa unidade central e numa rede de operadores locais em todo o mundo. O LEI será utilizado, inicialmente, para a comunicação de informações sobre produtos derivados na Europa e nos Estados Unidos. A sua utilização será depois alargada, gradualmente, a outras áreas, como por exemplo a aplicação da regulamentação aplicável aos bancos, aos fundos de retorno absoluto, às agências de notação de risco e aos mercados financeiros em geral.

A este propósito, há que sublinhar três aspetos. Em primeiro lugar, a Comissão encoraja o estabelecimento, na Europa, de unidades operacionais locais para atribuir identificadores às sociedades europeias. Em segundo lugar, prestará uma atenção especial à fase de transição que antecede a implementação do identificador definitivo, nomeadamente com vista a assegurar que os identificadores transitórios são globalmente coerentes e reconhecidos como tal pelo Comité do LEI. Neste contexto, os relatórios sobre derivados devem, em cada jurisdição, basear-se em todos os identificadores reconhecidos pelo Comité. Por último, a Comissão irá assegurar um equilíbrio adequado entre intervenientes públicos e privados no projeto, em particular no contexto da criação da unidade operacional central, que servirá de pivô para o sistema.

A Comissão irá ponderar a possibilidade de preparar uma proposta legislativa, que possibilitaria a transposição da obrigação de utilizar o LEI para o quadro jurídico europeu.

- Necessidade de aumentar a transparência das operações de financiamento através de valores mobiliários

As análises do Comité Europeu do Risco Sistémico (CERS) e do CEF chamaram a atenção para a falta de dados fiáveis e aprofundados sobre os acordos de recompra e as operações de empréstimo de valores mobiliários. Estes dados são essenciais para observar os riscos associados à interdependência, à alavancagem excessiva e aos comportamentos pró-cíclicos. Permitirão identificar fatores de risco como o recurso excessivo a fundos de curto prazo para financiar ativos de longo prazo, a elevada dependência de certos tipos de garantias e as falhas na sua avaliação. Estas lacunas constituem motivo de preocupação, em particular tendo em conta a opacidade das cadeias de garantia, que potenciam o risco de contágio.

Apesar da sua contribuição ativa para o debate internacional sobre este assunto, a Comissão está a seguir de perto a atual iniciativa do BCE para criar um repositório central para a recolha de dados pormenorizados relativos às operações de recompra na UE em tempo real. Este trabalho irá (i) identificar os dados necessários para controlar estas operações e (ii) analisar os dados já disponíveis, nomeadamente em infraestruturas. O BCE reiterou recentemente a necessidade de um enquadramento para a comunicação de informações a nível da UE²⁸, ao passo que o CERS concluiu que a criação de um repositório central a nível europeu seria a melhor forma de recolher dados sobre as operações de financiamento através de valores mobiliários²⁹. A Comissão prestará uma atenção específica a este trabalho no âmbito das recomendações do CEF. Tendo em conta esta evolução, a Comissão irá avaliar se a

²⁸ <http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/mobu/mb201302en.pdf#page=90>

²⁹ http://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/occasional/20130318_occasional_paper.pdf?e85401cf104ef718cfe83797b55c87f6

transparência a nível da UE melhorou, reservando-se o direito de propor eventuais medidas legislativas adequadas para remediar a situação.

3.2. Um quadro reforçado para determinados fundos de investimento

- Medidas legislativas específicas com vista a um melhor enquadramento para os fundos do mercado monetário

A crise financeira tem demonstrado que os fundos do mercado monetário, que são vistos como veículos de investimento relativamente estáveis, podem apresentar um risco sistémico. Estes fundos são um instrumento útil para os investidores, uma vez que oferecem características semelhantes às dos depósitos bancários: acesso imediato à liquidez e estabilidade de valor. Contudo, os fundos do mercado monetário não deixam de ser fundos de investimento, sujeitos aos riscos do mercado. Em períodos de grande turbulência dos mercados, é difícil que esses fundos mantenham a liquidez e a estabilidade, em especial perante situações de corrida ao levantamento dos investimentos. Consequentemente, podem representar um sério risco de contágio.

Na sequência da consulta organizada em 2012 sobre a remodelação do setor da gestão de ativos³⁰ para dar resposta à resolução do Parlamento Europeu³¹, a Comissão publicou, em conjunto com a presente comunicação, uma proposta de regulamento aplicável a todos os fundos do mercado monetário europeu, sem exceção (http://ec.europa.eu/internal_market/investment/money-market-funds/index_en.htm).

Estas propostas têm em consideração os trabalhos realizados a nível internacional (IOSCO e CEF) e a nível europeu (recomendações do CERS³² e normas da ESMA). Irão reforçar, em particular, a qualidade e a liquidez das carteiras de ativos detidas por estes fundos e irão prever, para alguns destes fundos, reservas adicionais de capital para cobrir as lacunas na avaliação associadas às flutuações no valor dos ativos.

- Reforçar o enquadramento dos OICVM

No contexto da revisão geral da Diretiva OICVM (foi realizada uma consulta pública em 2012), a Comissão irá abordar outros problemas associados à gestão de ativos. Será feita uma análise global do enquadramento em que certos fundos³³ podem operar, nomeadamente da forma como são utilizadas certas técnicas e estratégias de investimento.

Essa análise irá examinar, como aspeto importante, a forma como os fundos de investimento utilizam as operações de financiamento através de valores mobiliários. Os fundos terão de assegurar que a utilização deste tipo de operação não compromete a sua liquidez. Estas operações estão, em geral, intimamente ligadas à troca de garantias que cobre os fundos contra o risco de contraparte. Os critérios de elegibilidade e diversificação dos ativos constituídos como garantias serão revistos, no intuito de assegurar a cobertura eficaz e imediata de eventuais prejuízos em caso de incumprimento por uma contraparte. Será dada especial atenção aos fundos ligados por este tipo de operação ao sistema bancário.

3.3. Reduzir os riscos associados às operações de financiamento através de valores mobiliários

Para além do setor da gestão de fundos, as operações de financiamento através de valores mobiliários - principalmente acordos de recompra ou as operações de empréstimo de valores

³⁰ http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/2012/ucits_en.htm.

³¹ [http://www.europarl.europa.eu/oeil/popups/ficheprocedure.do?lang=en&reference=2012/2115\(INI\)](http://www.europarl.europa.eu/oeil/popups/ficheprocedure.do?lang=en&reference=2012/2115(INI))

³² http://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/recommendations/2012/ESRB_2011_1.en.pdf?5c66771e20fc39810648296a2c6102d9

³³ A abordagem irá mais além do que a categoria dos fundos transacionados em bolsa (ETF – *Exchange Traded Funds*).

mobiliários - desempenharam um papel fulcral no endividamento excessivo do setor financeiro. Além disso, desde o início da crise financeira os intermediários financeiros têm sido frequentemente forçados a utilizar garantias para obter financiamento junto dos mercados. Estas garantias cobrem os credores contra os riscos de contraparte, mas também podem ser reutilizadas pelos credores.

Na UE, estas garantias normalmente assumem a forma de valores mobiliários, que podem ser re-emprestados a outros intermediários financeiros com vista a fornecer garantia sobre novas operações de crédito. Estas garantias, se forem constituídas sob a forma de numerário, podem ser reinvestidas. A reutilização ou re-hipoteca de garantias gera cadeias de garantias dinâmicas em que a mesma garantia é emprestada várias vezes, muitas vezes com o envolvimento de intervenientes do sistema bancário paralelo. Este mecanismo pode contribuir para aumentar a alavancagem e reforçar a natureza pró-cíclica do sistema financeiro, que se torna então vulnerável a situações de corrida aos bancos e a uma desalavancagem súbita. Além disso, a falta de transparência destes mercados dificulta a identificação de direitos de propriedade (quem possui o quê?), o controlo da concentração de riscos e a identificação das contrapartes (quem está exposto a quê?). Os casos recentes de declaração de falência por parte de grandes intermediários financeiros (por exemplo, o Lehman Brothers) atestam estes problemas. São, por vezes, acentuados pela interdependência das instituições financeiras e pelas estratégias de transformação de garantias aplicadas por certos agentes financeiros. Por conseguinte, o colapso de uma grande instituição financeira poderia igualmente desestabilizar os mercados de valores mobiliários.

Tem sido feito um trabalho aprofundado para melhor compreender estes acontecimentos e deles extrair ensinamentos. Com vista a resolver estes problemas, a Comissão está a ponderar uma proposta legislativa em matéria de direito dos valores mobiliários.

3.4. Reforçar as disposições em matéria de supervisão bancária prudencial para limitar os riscos de contágio e arbitragem

Os riscos levantados pelo sistema bancário paralelo aos bancos regulamentados podem ser abordados principalmente de duas formas:

- Reforçando as normas prudenciais aplicadas aos bancos nas suas operações com entidades financeiras não sujeitas a regulamentação, com vista a reduzir os riscos de contágio

O Regulamento³⁴ e a Diretiva³⁵ relativos aos requisitos prudenciais, que se aplicarão a partir de 1 de janeiro de 2014, virão reforçar as regras de solvabilidade aplicadas aos bancos, nomeadamente no que diz respeito aos requisitos de capital correspondentes à detenção de participações em entidades financeiras, incluindo entidades não reguladas.

Além disso, esta reforma prudencial tornará obrigatório que os bancos cubram, com fundos próprios adicionais, o risco de contraparte gerado por certas operações de derivados do mercado de balcão com contrapartes do sistema bancário paralelo. Esta reforma prevê a imposição de requisitos de fundos próprios adicionais para cobrir possíveis prejuízos resultantes de variações do valor de mercado desses derivados, caso a solvabilidade da contraparte desses derivados se deteriore se, e apenas se, a contraparte não estiver isenta desta

³⁴ 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).

³⁵ 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).

regra (ajustamentos da avaliação do crédito). Muitas entidades do sistema bancário paralelo são contrapartes importantes nestas transações de derivados. As instituições bancárias deveriam, por conseguinte, ser encorajadas a realizar menos transações com entidades não reguladas.

Além disso, esta legislação prevê novas regras de liquidez³⁶ que deverão ter como resultado um aumento do prazo de vencimento dos recursos financeiros dos bancos e reduzir o recurso ao financiamento a curto prazo, muitas vezes concedido por entidades como os fundos do mercado monetário.

Contudo, uma vez que estas medidas afetarão de forma igual todas as contrapartes financeiras dos bancos, quer estas sejam ou não reguladas, foram introduzidas duas novas medidas específicas destinadas a reduzir os riscos que o sistema bancário paralelo supõe para os bancos:

- A partir de 2014, os bancos são obrigados a comunicar aos seus supervisores as suas principais posições em risco junto de entidades não reguladas, assim como das posições em risco decorrentes de acordos de recompra e operações de empréstimo de valores mobiliários;
 - Até ao final de 2014, a Autoridade Bancária Europeia (ABE) deverá elaborar orientações destinadas a limitar a exposição dos bancos relativamente a contrapartes financeiras não reguladas, enquanto a Comissão Europeia deverá determinar, até ao final de 2015, se convém estabelecer este tipo de limites na legislação da UE, tendo em conta os trabalhos realizados a nível europeu e internacional.
- Refletir sobre o possível alargamento do âmbito de aplicação das regras prudenciais, com vista a reduzir os riscos de arbitragem

Através do alargamento do âmbito de aplicação, seria possível dar resposta às preocupações manifestadas nomeadamente no relatório de iniciativa do Parlamento, que sugere a aplicação de regras prudenciais às entidades que exercem atividades semelhantes às dos bancos embora não sejam autorizadas como bancos.

Não é possível um debate sobre o sistema bancário paralelo sem se considerar o âmbito de aplicação das normas prudenciais bancárias da UE. Nos termos da legislação da UE,³⁷ qualquer «empresa cuja atividade consiste em aceitar do público depósitos ou outros fundos reembolsáveis e em conceder crédito por conta própria» fica obrigada a satisfazer requisitos prudenciais. Contudo, o conceito de «fundos reembolsáveis do público», e até mesmo os conceitos de crédito e depósitos, podem ser interpretados de formas diferentes, o que significa que entidades financeiras que exercem atividades semelhantes podem ser consideradas instituições de crédito em certos Estados-Membros e não em outros. O que faz com que possam não ficar sujeitas às mesmas regras no interior da União Europeia.

Por esse motivo, é necessária uma análise precisa da forma como é aplicada a definição do conceito de instituição de crédito e da forma como as instituições de crédito são identificadas nos 28 Estados-Membros. Se os resultados desta análise evidenciarem problemas específicos,

³⁶ Estas novas regras serão finalizadas assim que os estudos de impacto estiverem concluídos.

³⁷ Artigo 4.º, n.º 1, da Diretiva 2006/48/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 14 de junho de 2006, relativa ao acesso à atividade das instituições de crédito e ao seu exercício (reformulação) (JO L 177, de 30.6.2006, p. 1) e artigo 4.º, n.º 1, ponto (1), do 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).

a Comissão deverá esclarecer, por meio de um ato delegado, a definição de instituição de crédito para efeitos da regulamentação bancária prudencial, com base no artigo 456.º do Regulamento relativo aos requisitos prudenciais.

A entrada em vigor desse Regulamento – de notar que se trata de um regulamento, por oposição à situação anterior, em que a definição de instituição de crédito estava integrada numa diretiva - significa que apenas as entidades financeiras que exercem simultaneamente as atividades de aceitação de depósitos e de concessão de crédito serão classificadas como «instituições de crédito» a partir de 2014. Até agora, os Estados-Membros podiam definir o conceito de instituição de crédito de um modo mais geral, através da transposição da Diretiva 2006/48/CE. Por exemplo, em alguns Estados-Membros as entidades que concedem crédito sem aceitar depósitos, como as sociedades financeiras, podem ser qualificadas como instituições de crédito e assim ficar sujeitas à satisfação das regras prudenciais bancárias da UE. Alguns Estados-Membros podiam optar por continuar a aplicar a essas instituições de crédito os requisitos prudenciais bancários, ou requisitos prudenciais adaptados. Outros podiam decidir não aplicar regras específicas. Isto pode resultar numa divergência de tratamento prudencial entre Estados-Membros no que diz respeito às entidades que não correspondem à definição de instituição de crédito no regulamento relativo aos requisitos prudenciais. Ao incluir nesta análise todas as entidades financeiras que exercem atividades semelhantes às exercidas pelos bancos sem serem classificadas como instituições de crédito, contribuirá para avaliar as diferenças existentes a nível dos tratamentos prudenciais³⁸.

Será pedido à ABE que avalie a dimensão das entidades financeiras que caem fora do âmbito de aplicação da regulamentação bancária prudencial europeia. Uma vez que esta tarefa irá requerer uma análise horizontal do setor financeiro, a ABE poderá basear-se em trabalhos realizados por outras autoridades de supervisão europeias.

Uma tal iniciativa também possibilitaria o reforço do enquadramento europeu para supervisão macroprudencial, que obriga os bancos a manterem uma reserva de capital adicional contracíclica, a pedido das autoridades de supervisão, sempre que estas considerem que o volume de crédito concedido é excessivo. Um instrumento desta natureza apenas poderá ser inteiramente eficaz se se aplicar a todas as entidades financeiras que concedem crédito, e não apenas às instituições de crédito.

A Comissão também terá em consideração as próximas recomendações do CEF relativamente às outras entidades do sistema bancário paralelo que não estão atualmente sujeitas a um quadro de supervisão adequado e irá propor, se necessário, medidas legislativas para remediar a situação.

3.5. Uma maior supervisão do sistema bancário paralelo

O sistema bancário paralelo é, por natureza, multifacetado e dinâmico. Adapta-se à evolução dos mercados e da regulamentação. A Comissão apela, por isso, às autoridades nacionais e europeias que mantenham uma vigilância constante e estejam equipadas com todos os instrumentos de supervisão disponíveis para este sistema.

A natureza difusa do sistema bancário paralelo torna essa supervisão ainda mais complexa. No que diz respeito às competências atualmente atribuídas às autoridades de supervisão, a responsabilidade pela supervisão ainda tem de ser claramente definida ou está pouco aprofundada. Tendo isto em conta, é fundamental que tanto as autoridades nacionais como as europeias tomem medidas para assegurar a criação de um sistema de vigilância adequado e abrangente.

³⁸ É o caso, por exemplo, do crédito ao consumo e das atividades de *factoring* e de locação financeira, que são exercidas sem autorização bancária em certos Estados-Membros.

A **nível nacional**, cada Estado-Membro deve assegurar que os riscos inerentes ao sistema bancário paralelo são identificados e controlados. Esta tarefa é frequentemente realizada pelos organismos responsáveis pela supervisão macroprudencial do setor financeiro, quando existem, em colaboração com os bancos centrais e com as autoridades de supervisão setorial. A Comissão prestará uma atenção especial à qualidade deste controlo e verificará se existe uma cooperação reforçada entre as autoridades nacionais. Sendo o sistema bancário paralelo um sistema global, deve ser possível realizar uma análise de risco numa base transfronteiras.

A **nível europeu**, estão em curso trabalhos destinados a avaliar, identificar e controlar as entidades e riscos associados ao sistema bancário paralelo. Foram realizados trabalhos preliminares no âmbito do CERS e das autoridades de supervisão europeias (ABE, EIOPA, ESMA). Todos estes trabalhos têm de ser intensificados e coordenados, assegurando que nenhuma fonte de risco sistémico é ignorada pelos supervisores. Devem reduzir as oportunidades de arbitragem entre os setores financeiros e as possibilidades de contorno das regras prudenciais pela via transfronteiras.

Este aspeto, assim como a possível necessidade de clarificar o papel institucional de cada autoridade, será abordado nomeadamente no âmbito da revisão do Sistema Europeu de Supervisão Financeira (SESF), a realizar pela Comissão em 2013. Esta avaliação terá em consideração, em particular, a existência de procedimentos eficazes de recolha e troca de informações sobre o sistema bancário paralelo. A discussão terá em conta os desenvolvimentos associados à implementação do mecanismo único de supervisão.

3.6. Conclusão

O setor bancário paralelo não deve ser encarado apenas na perspetiva dos riscos que supõe; é também essencial reconhecer o papel importante que desempenha no âmbito do setor financeiro. Constitui um canal de financiamento alternativo que é essencial à economia real, em especial numa altura em que os intervenientes tradicionais no sistema bancário estão a reduzir o apoio financeiro.

As ações descritas na presente comunicação não são exaustivas e a Comissão irá continuar a ponderar a necessidade de medidas suplementares para assegurar a criação de um enquadramento adequado para o sistema bancário paralelo. Esta abordagem dinâmica e prospetiva é necessária para dar resposta à evolução verificada neste sistema, que está em constante adaptação ao contexto regulamentar.

Principais medidas no domínio do sistema bancário paralelo¹

	2009-2012	2013		2014 e anos seguintes...
Abordagem indireta através de regulamentação bancária	• DRFP 2 implementada em 2010 • DRFP 3 implementada em 2011 • Emenda à IFRS 7 em 2011 (incl. certos riscos de titularização)	• Consulta da UE sobre a reforma estrutural do setor bancário (seguimento do relatório Liikanen)	• Proposta COM sobre a reforma estrutural	• Implementação da DRC 4 a partir de 1.1.2014 • Introdução de emendas às IFRS 10, 11, 12 (requisitos de consolidação/divulgação de informações)
Iniciativas específicas no setor bancário/sistema bancário paralelo			• Análise da ABE sobre o âmbito de aplicação da regulamentação prudencial bancária a iniciar (relatório final em 2014)	• Relatório da ABE sobre os limites às posições em risco sobre contrapartes não regulamentadas
Abordagem indireta/setor dos seguros		• Relatórios da EIOPA para o tríplice Omnibus II	• Conclusão do tríplice Omnibus II	• Atos delegados relativos à Solvência II (incluindo requisitos de capital e requisitos de gestão de risco)
Setor da gestão de ativos	• Trabalhos do IOSCO/CEF/ESRB sobre recomendações políticas relativamente aos fundos do mercado monetário	• Implementação da DGFIA (prazo de transposição: 22/07)	• Proposta de regulamento sobre os fundos do mercado monetário (04/09)	• Nova análise no domínio dos OICVM, incluindo técnicas de investimento e estratégias dos fundos
Enquadramento para as transferências de risco	• EMIR em vigor a partir de 2012	• Normas técnicas adotadas (março);		• Normas técnicas para os contratos sujeitos a compensação obrigatória obrigatória, a ser adotadas (segundo trimestre) e a entrar em vigor (terceiro trimestre)
Reduzir os riscos associados às operações de financiamento através de valores mobiliários		• Trabalhos do CEF sobre as recomendações políticas relacionadas com acordos de recompra e operações de concessão de empréstimos de valores mobiliários		• Proposta de legislação sobre os valores mobiliários, incluindo elementos sobre os direitos de propriedade e a transparência.
Aumentar a transparência do sistema bancário paralelo		• Criação do Comité de Supervisão Regulamentar do Sistema Mundial de Identificação de Entidades Jurídicas • Implementação do regulamento sobre as vendas a descoberto (maior transparência para os swaps de risco de incumprimento de crédito e proibição dos swaps de risco de incumprimento de crédito soberano não cobertos) • Revisão da Diretiva relativa aos mercados de instrumentos financeiros (MiFID) /aumento do âmbito de aplicação e da transparência		• Entrada em vigor dos requisitos de apresentação de relatórios aplicáveis às transações de derivados para as transações de acordos de recompra (EMIR) (primeiro trimestre) • Quadro de acompanhamento a desenvolver pelas autoridades (por exemplo, grupo de trabalho do ESRB), • Propostas de legislação sobre valores mobiliários/ações específicas para as operações de financiamento através de valores mobiliários (por exemplo, iniciativa do BCE em matéria de acordos de recompra) • Fase de implementação do Identificador de Identidade Jurídica (LEI)
Quadro de supervisão da UE		• Reexame do FEEF pela Comissão		• Verificar se são necessárias novas ações para reforçar a supervisão do sistema bancário paralelo na UE

¹ Todas as datas são indicativas.

Agências de notação de risco	• Regulamento ANR 1 em vigor em 2009 • Regulamento ANR 2 em vigor em 2011	• Regulamento ANR 3 em vigor desde 20 de junho de 2013 (incluindo nomeadamente os conflitos de interesses, a excessiva dependência das notações)	
Instrumentos de resolução para entidades não bancárias	• Consulta pública COM sobre a resolução das entidades não bancárias	• Análise interna/trabalhos a nível internacional (CEF sobre a resolução e CPSS-IOSCO sobre a recuperação das infraestruturas de mercados financeiros)	• Iniciativa COM (proposta legislativa em matéria de recuperação e resolução das contrapartes centrais e Comunicação sobre a orientação política em relação a outras instituições não financeiras)