

III

(Atos preparatórios)

COMITÉ ECONÓMICO E SOCIAL EUROPEU

513.A REUNIÃO PLENÁRIA DE 20 E 21 DE JANEIRO DE 2016

Parecer do Comité Económico e Social Europeu sobre a «Proposta de regulamento do Parlamento Europeu e do Conselho que estabelece regras comuns para a titularização e cria um quadro europeu para a titularização simples, transparente e normalizada e que altera as diretivas 2009/65/CE, 2009/138/CE, 2011/61/UE e os Regulamentos (CE) n.º 1060/2009 e (UE) n.º 648/2012»

[COM(2015) 472 final — 2015/0226 (COD)]

e a

«Proposta de regulamento do Parlamento Europeu e do Conselho que altera o Regulamento (UE) n.º 575/2013 relativo aos requisitos prudenciais para as instituições de crédito e as empresas de investimento»

[COM(2015) 473 final — 2015/0225 (COD)]

(2016/C 082/01)

Relator: Daniel MAREELS

Em 27 e 14 de outubro de 2015, o Conselho e o Parlamento Europeu, respetivamente, decidiram, nos termos do artigo 114.º do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia, consultar o Comité Económico e Social Europeu sobre a:

Proposta de regulamento do Parlamento Europeu e do Conselho que estabelece regras comuns para a titularização e cria um quadro europeu para a titularização simples, transparente e normalizada e que altera as diretivas 2009/65/CE, 2009/138/CE, 2011/61/UE e os Regulamentos (CE) n.º 1060/2009 e (UE) n.º 648/2012

[COM(2015) 472 final — 2015/0226 (COD)].

e a

Proposta de regulamento do Parlamento Europeu e do Conselho que altera o Regulamento (UE) n.º 575/2013 relativo aos requisitos prudenciais para as instituições de crédito e as empresas de investimento

[COM(2015) 473 final — 2015/0225 (COD)].

Foi incumbida da preparação dos correspondentes trabalhos a Secção Especializada da União Económica e Monetária e Coesão Económica e Social, que emitiu parecer em 16 de dezembro de 2015.

Na 513.^a reunião plenária de 20 e 21 de janeiro de 2016 (sessão de 20 de janeiro), o Comité Económico e Social Europeu adotou, por 176 votos a favor, um voto contra e seis abstenções, o seguinte parecer:

1. Conclusões e recomendações

1.1. O CESE **acolhe favoravelmente as propostas** de um regime de **titularizações «simples, transparentes e normalizadas»** (titularizações STS), bem como a adaptação dos requisitos prudenciais para as instituições de crédito e as empresas de investimento. Estas propostas enquadram-se no **âmbito mais alargado** do «Plano de Ação para a Criação de uma **União dos Mercados de Capitais**»⁽¹⁾.

1.2. O Comité congratula-se com a rápida apresentação das **propostas de titularização**, em simultâneo com o plano de ação para a criação da União dos Mercados de Capitais. Cabe agora **pôr estas iniciativas em prática a curto prazo**, o que deverá permitir gerar fundos adicionais importantes para o financiamento bancário. Este aspeto é muito importante, em especial para as PME e as famílias.

1.3. No atual sistema financeiro europeu, os empréstimos bancários representam entre 75 e 80 % do financiamento total da economia e é certo que, no futuro, **as PME e as famílias** permanecerão, em grande medida, dependentes do financiamento bancário. Uma revitalização desse mercado pode conduzir a uma disponibilização para o setor privado de um crédito adicional entre 100 e 150 mil milhões de EUR, ou seja, um aumento de 1,6 % no empréstimo bancário às empresas e às famílias. Aliás, dada a pertinência das PME para a economia europeia, o Comité já salientou a importância da titularização para estas empresas.

1.4. O Comité considera que o **financiamento bancário** é indissociável do **financiamento do mercado**, que será mais desenvolvido na União dos Mercados de Capitais. Ambas as formas de financiamento devem ser encaradas como **complementares** e não como concorrentes.

1.5. Na opinião do Comité, deve ser adotada agora uma **abordagem holística**. Tendo em vista o novo quadro de titularização, há que realizar um trabalho **sustentável e sólido** e procurar um **equilíbrio certo e adequado**. Todos os objetivos estabelecidos e os interesses de todas as partes interessadas devem ser tidos em conta a todos os níveis. Neste contexto, valorizam-se os esforços em prol da estabilidade do sistema financeiro, bem como a abordagem adotada segundo a qual os investidores têm direitos e obrigações.

1.6. Uma **revitalização das titularizações** pressupõe que o novo regime seja suficientemente amplo. Os critérios STS devem ser realistas e exequíveis para todos os bancos, tanto os de maior dimensão como os pequenos e locais, cujas operações estejam relacionadas com o financiamento a crédito. A titularização deve ser igualmente atrativa para os investidores. Se este processo for bem sucedido, pode contribuir consideravelmente para melhorar o financiamento da economia, aumentar os investimentos e impulsionar o **crescimento**. *Ao mesmo tempo*, deve haver **clareza** sobre os **riscos** possíveis e sobre **quem os comporta**. A questão agora é não cometer novamente os erros do passado.

1.7. Os princípios de **segurança, transparência e garantia do cumprimento** devem ser enquadrados no novo regime, a fim de reforçar a confiança nos novos mercados. A **supervisão** deve ser desenvolvida de forma adequada, sob a alçada tanto do BCE como das autoridades nacionais de supervisão, e a **dimensão internacional** não deve ser negligenciada.

1.8. Devido à complexidade e aos riscos associados, o Comité concorda com a ideia de que as titularizações não sejam **acessíveis** aos **pequenos investidores e consumidores**. Considera, no entanto, que a atual abordagem não vinculativa é insuficiente e insta a que os textos incluam expressamente uma **proibição formal**.

1.9. Está prevista uma revisão do **regime** após um período de quatro anos. O **Comité** entende que seria desejável uma **revisão mais rápida**, parecendo apropriado um período de **dois anos**.

1.10. Na opinião do CESE, é muito importante que os **decisores políticos europeus** desempenhem um **papel crucial** no **debate internacional e mundial** acerca das titularizações, a fim de salvaguardar o acervo europeu e de garantir uma harmonização suficiente a nível internacional.

⁽¹⁾ Cf. a Comunicação da Comissão ao Parlamento Europeu, ao Conselho, ao Comité Económico e Social Europeu e ao Comité das Regiões — Plano de Ação para a Criação de uma União dos Mercados de Capitais, COM(2015) 468 final, publicada em 30 de setembro de 2015. Ver: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/?qid=1447000363413&uri=CELEX:52015DC0468>

2. Contexto

2.1. Quando da sua tomada de posse, a Comissão Juncker estabeleceu três **prioridades absolutas**, a saber: **crescimento, emprego e investimento**.

2.2. Para o efeito, a Comissão elaborou um plano de investimento para a Europa com 3 vertentes:

- mobilização de investimentos no montante de, pelo menos, 315 mil milhões de EUR em três anos;
- apoio ao investimento na economia real;
- **criação de um ambiente favorável ao investimento** ⁽²⁾.

2.3. Com o seu **plano de ação para a criação de uma União de Mercados de Capitais**, de 30 de setembro de 2015, a Comissão pretende mobilizar o capital na Europa e criar um mercado único de capitais, bem como, simultaneamente, concretizar uma parte importante da 3.^a vertente do seu plano de investimento até 2019.

2.4. Paralelamente ao plano de ação, foram apresentadas as propostas de **titularização** ⁽³⁾. Trata-se de **duas propostas** reunidas num pacote legislativo e cada uma regula aspetos diferentes:

2.4.1. Por um lado, uma proposta relativa à **titularização**. A proposta de regulamento inclui o desenvolvimento de um quadro substantivo comum para as titularizações, aplicável a todos os participantes nesse mercado, e a identificação de um subconjunto de transações que satisfazem determinados critérios de elegibilidade: as **titularizações simples, transparentes e normalizadas**, ou **titularizações STS** ⁽⁴⁾ ⁽⁵⁾.

2.4.2. Por outro lado, uma proposta para alterar o atual quadro regulamentar relativo aos **requisitos de capital para as instituições de crédito e as empresas de investimento**, que visa tornar mais sensível ao risco o tratamento prudencial das titularizações STS ⁽⁶⁾, de modo que tenha devidamente em conta as especificações próprias dessas titularizações STS.

2.4.3. A primeira proposta não só estabelece uma série de disposições aplicáveis a todas as titularizações, mas cria também especialmente um quadro para **titularizações STS**. Isto remete para o processo pelo qual a titularização é estruturada e não para a qualidade de crédito subjacente dos ativos envolvidos.

2.4.4. A segunda proposta refere-se, a título complementar, ao **tratamento prudencial** das titularizações, que reflete as características específicas desses mercados com maior exatidão. Em especial, estabelece os requisitos de capital correspondentes às posições de titularização, bem como um tratamento mais sensível ao risco para as titularizações STS.

3. Comentários e observações

3.1. O CESE congratula-se com a apresentação das propostas relativas à titularização, em simultâneo com o plano de ação para a criação de uma União dos Mercados de Capitais. Cabe agora pôr estas iniciativas em prática quanto antes. Com efeito, as economias da Europa permanecem, em grande medida, dependentes do financiamento bancário. No sistema financeiro europeu, os empréstimos bancários representam entre 75-80 % do financiamento total da economia ⁽⁷⁾. O Comité considera que o financiamento bancário é indissociável do financiamento do mercado e que estes devem ser encarados como complementos mútuos.

⁽²⁾ Ver o sítio da Internet da Comissão Europeia: http://ec.europa.eu/priorities/jobs-growth-investment/plan/index_pt.htm

⁽³⁾ A proposta de regulamento descreve a titularização do seguinte modo (considerando 1): a titularização envolve operações que permitem a um mutuante — normalmente uma instituição de crédito — refinar um conjunto de empréstimos ou posições em risco tais como empréstimos hipotecários, locações automóveis, créditos ao consumo ou cartões de crédito, convertendo-os em títulos negociáveis. O mutuante agrupa e transforma uma carteira dos seus empréstimos e organiza-os em diferentes categorias de riscos para diferentes investidores, dando-lhes assim acesso a investimentos em empréstimos e outras posições em risco a que normalmente não teriam acesso direto. Os retornos para os investidores são gerados pelos fluxos de caixa dos empréstimos subjacentes.

⁽⁴⁾ Proposta de regulamento relativo à titularização (cf. nota 3).

⁽⁵⁾ A abreviatura «STS» é retirada da designação em inglês «simple, transparent and standardised».

⁽⁶⁾ Proposta de regulamento do Parlamento Europeu e do Conselho que altera o Regulamento (UE) n.º 575/2013 relativo aos requisitos prudenciais para as instituições de crédito e as empresas de investimento. Ver: https://www.eerstekamer.nl/eu/europeesvoorstel/com_2015_473_verordening_van_het/document/f=vjy5afglmfet.pdf

⁽⁷⁾ Ver «Bank deleveraging, the move from bank to market-based financing, and SME financing» [A desalavancagem dos bancos, a mudança do financiamento bancário para o financiamento baseado no mercado e o financiamento das PME], OCDE 2012. Disponível em: http://www.oecd.org/finance/financial-markets/Bank_deleveraging-Wehinger.pdf

3.2. Além disso, o nível dos investimentos continua muito abaixo do registado antes da crise económica e financeira. Enquanto o Produto Interno Bruto (PIB) e o consumo privado no segundo trimestre de 2014 se encontravam mais ou menos ao mesmo nível que em 2007, os valores relativos ao investimento total eram cerca de 15 % inferiores a 2007 ⁽⁸⁾.

3.3. O Comité já salientou anteriormente a importância da titularização, em especial no que diz respeito às PME, que dependem e continuarão a depender do crédito bancário para o seu financiamento ⁽⁹⁾. As PME ocupam um lugar importante na economia europeia, visto que representam mais de 98 % das empresas na Europa, proporcionam mais de 67 % dos postos de trabalho no setor privado na UE e são responsáveis por 58 % do valor acrescentado bruto produzido pelo setor empresarial na UE ⁽¹⁰⁾.

3.4. Acresce que as operações de titularização para a concessão de empréstimos a PME são atualmente muito limitadas, ao contrário das titularizações de imóveis, que pouco sofreram com a crise financeira. Neste momento, apenas 8 % do mercado de titularização chega às PME, em comparação com 58 % no caso dos instrumentos de titularização garantidos por hipotecas imobiliárias (RMBS) ⁽¹¹⁾. Por conseguinte, o Comité entende que a tónica deve ser colocada, em particular, nas titularizações associadas às PME no âmbito da estratégia para a criação de um mercado único de capitais.

3.5. A revitalização do mercado de titularização e, mais especificamente, do segmento das PME é importante. O Plano de Investimento para a Europa identificou a criação de um mercado de titularização sustentável de qualidade como um dos cinco domínios em que será necessário atuar a curto prazo. Se esse mercado regressasse aos níveis de emissão média anteriores à crise e se as novas emissões fossem utilizadas pelas instituições de crédito para conceder novos empréstimos, poderiam fornecer um montante adicional de crédito ao setor privado entre os 100 e os 150 mil milhões de EUR. Tal representaria um aumento de 1,6 % no crédito às empresas e agregados familiares da UE ⁽¹²⁾.

3.6. O CESE já defendeu anteriormente uma revitalização, ainda que sujeita a determinadas condições. No seu entender, a utilização da titularização deve ser devidamente regulada, a fim de evitar determinados erros cometidos no passado nos EUA ⁽¹³⁾. Do mesmo modo, já se afirmou que um mercado de titularização sustentável de alta qualidade requer a promoção de estruturas básicas com cadeias de intermediação curtas para ligar os mutuários e os aforradores diretamente ⁽¹⁴⁾.

3.7. Para o CESE, é importante, doravante, partir de uma abordagem holística, realizar um trabalho sustentável e sólido, ter em vista todos os objetivos estabelecidos e os interesses de todas as partes interessadas, procurando um equilíbrio certo e adequado entre eles. Todas as medidas devem ter efeitos positivos e benéficos, tanto para o financiamento da economia (ver o exposto *supra*) como para a estabilidade do sistema financeiro e para os interesses dos investidores.

3.8. O Comité considera positiva a opção de um regulamento para a concretização desta iniciativa, tratando-se de construir realmente um mercado único. As regras devem ser suficientemente amplas e atrativas aos investidores para que este processo possa ser, de facto, um êxito na prática.

3.9. O Comité reconhece os esforços em prol da estabilidade do sistema financeiro e o potencial que estes representam. Assim, as propostas preveem algumas obrigações de transparência, que facilitam uma partilha do risco mais ampla e mais eficiente por vários intervenientes dentro e fora do setor financeiro.

3.10. O CESE atribui importância a estas obrigações de transparência, dado que a falta de transparência e de normalização constitui um dos principais entraves ao desenvolvimento do mercado de titularização. Considera-se que o princípio básico da distinção entre diferentes categorias de produtos titularizados e da introdução de produtos simples, transparentes e normalizados é um instrumento adequado para aumentar a confiança dos investidores e revitalizar o mercado.

3.11. O requisito de retenção do risco minimiza o risco retido em carteira das próprias entidades cedentes, o que o Comité considera um princípio geral adequado. Observa-se também que não pode haver um regresso de modelos do tipo «originar para distribuir».

⁽⁸⁾ Ficha de informação 1: «Por que razão necessita a UE de um plano de investimento?», documento conjunto da Comissão Europeia e do BEI. Ver: http://ec.europa.eu/priorities/jobs-growth-investment/plan/docs/factsheet1-why_pt.pdf

⁽⁹⁾ Ver relatório de informação sobre o «Acesso das PME a financiamento» (EESC-2014-06006-00-01-RI-TRA), ponto 1.2.5, e parecer sobre o «Financiamento das empresas — Mecanismos de oferta alternativos» (JO C 451 de 16.12.2014, p. 20), ponto 1.5.

⁽¹⁰⁾ Relatório anual sobre as PME europeias 2013/2014, conforme mencionado no relatório de informação sobre o «Acesso das PME a financiamento» (EESC-2014-06006-00-01-RI-TRA).

⁽¹¹⁾ RMBS — «Residential Mortgage-Backed Securities».

⁽¹²⁾ Proposta de regulamento relativo à titularização.

⁽¹³⁾ Ver parecer do CESE sobre «O financiamento a longo prazo — Seguimento» (JO C 451 de 16.12.2014, p. 91), ponto 3.3.2.

⁽¹⁴⁾ Ver parecer do CESE sobre o «Livro Verde — Construção de uma União dos Mercados de Capitais» (JO C 383 de 17.11.2015, p. 64), ponto 3.9.

3.12. Os investidores têm direitos e obrigações. É atribuída alguma responsabilidade aos investidores, nomeadamente a obrigação de «devida diligência» relativamente às titularizações em que investem. Uma alteração das regras e a transferência de todas as responsabilidades para as entidades supervisoras e para as autoridades faria emergir uma questão indesejável de «risco moral».

3.13. Os mercados de titularização e as operações de titularização podem implicar, em certas circunstâncias, determinados riscos, tal como se tornou evidente no passado recente, em que foram cometidos alguns erros. O que é importante é que, na revitalização que agora se almeja, não se repitam os erros do passado, como a Comissão, aliás, declarou expressamente no seu Plano de Investimento, no final de 2014. O novo regime deve proporcionar clareza sobre o risco associado e sobre quem o comporta. Graças a uma harmonização das normas de notificação, ao fornecimento de dados mais estruturados e à utilização de modelos uniformizados, será possível reforçar a confiança dos investidores e melhorar a avaliação do risco. Juntamente com uma melhor qualidade dos dados, tal deverá contribuir para que a intervenção de agências externas de notação financeira se torne o mais supérflua possível.

3.14. Os princípios de segurança, transparência e garantia do cumprimento devem ser enquadrados no novo regime, o que também poderá beneficiar a confiança nos novos mercados. A supervisão deve ser desenvolvida de forma adequada e a dimensão internacional não deve ser negligenciada.

3.15. O Comité acolhe também favoravelmente o princípio de que estas operações e mercados estejam reservados a investidores profissionais e institucionais, bancos e outros investidores de longo prazo. As propostas de regulamento defendem que os pequenos investidores e os consumidores não devem ter acesso a estas operações. Dada a complexidade da questão e os riscos associados, esta é a abordagem correta, mas o Comité insta a que esta proibição seja formalmente incluída nos textos.

3.16. O Comité está ciente de que os textos atuais se limitam a promover a harmonização de vários elementos-chave nos mercados de titularização, sem prejuízo de harmonizações adicionais dos processos e práticas seguidos nesses mercados, por iniciativa dos próprios mercados. Todos os esforços realizados neste domínio devem ser objeto de ampla atenção, acompanhamento e avaliação.

3.17. No que diz respeito à revisão prevista para quatro anos após a entrada em vigor desta iniciativa, o Comité defende a fixação de um prazo mais curto, de dois anos, para garantir ao máximo as probabilidades de êxito.

3.18. Importa, aliás, que os decisores políticos europeus desempenhem um papel crucial no debate internacional, designadamente nas conversações de Basileia ⁽¹⁵⁾, sobre o desenvolvimento de um quadro prudencial para titularizações simples, transparentes e normalizadas, a fim de garantir uma harmonização suficiente a nível internacional.

Bruxelas, 20 de janeiro de 2016.

O Presidente
do Comité Económico e Social Europeu
Georges DASSIS

⁽¹⁵⁾ Consulta do Comité de Basileia de Supervisão Bancária (CBSB) e da Organização Internacional das Comissões de Valores Mobiliários (OICV) sobre os critérios para a identificação de titularizações simples, transparentes e comparáveis. A consulta decorreu entre 11 de dezembro de 2014 e 13 de fevereiro de 2015.