



Bruxelas, 12.3.2018  
SWD(2018) 51 final

**DOCUMENTO DE TRABALHO DOS SERVIÇOS DA COMISSÃO**

**RESUMO DA AVALIAÇÃO DE IMPACTO**

*que acompanha o documento*

**Proposta de Diretiva do Parlamento Europeu e do Conselho relativa à emissão de obrigações cobertas e à supervisão pública dessas obrigações e que altera a Diretiva 2009/65/CE e a Diretiva 2014/59/UE**

**Proposta de Regulamento do Parlamento Europeu e do Conselho que altera o Regulamento(UE) n.º 575/2013 no que respeita às exposições sob a forma de obrigações cobertas**

{COM(2018) 94 final} - {COM(2018) 93 final} - {SWD(2018) 50 final}

<b>Ficha de síntese</b>
<b>Avaliação de impacto de uma proposta de iniciativa sobre um quadro integrado de obrigações cobertas</b>
<b>A. Necessidade de agir</b>
<b>Porquê? Qual é o problema em causa?</b>
<p>O investimento e a criação de emprego constituem objetivos fundamentais da UE. No âmbito da União dos Mercados de Capitais (UMC), a UE lançou várias iniciativas com vista a desbloquear o financiamento para o crescimento da Europa e incentivar o financiamento do mercado. As obrigações cobertas são uma importante fonte de financiamento pouco onerosa e a longo prazo para os bancos. Facilitam o financiamento dos empréstimos hipotecários e dos empréstimos ao setor público, apoiando portanto os empréstimos em termos mais gerais.</p> <p>No entanto, os mercados de obrigações cobertas não se encontram desenvolvidos da mesma forma em todo o mercado único, sendo mais amplos em alguns Estados-Membros do que noutros. Apesar de as obrigações cobertas beneficiarem de um tratamento prudencial preferencial devido aos riscos mais baixos que suscitam, o conceito de obrigação coberta só é parcialmente definido no direito da UE.</p>
<b>O que se espera alcançar com esta iniciativa?</b>
<p>A iniciativa deverá, por um lado, ter como objetivo mobilizar a capacidade dos intervenientes financeiros para investir na economia em geral, facilitando a utilização de obrigações cobertas por instituições de crédito. Procurará fomentar os mercados de obrigações cobertas nos Estados-Membros onde não existem atualmente ou estão pouco desenvolvidos, enquanto meio de contribuir para o financiamento da economia real, em conformidade com os objetivos da UMC. Procurará igualmente diversificar a base de investidores (na fase atual, a maioria das obrigações cobertas é adquirida pelos bancos), para além de continuar a estimular os investimentos na UE e atrair mais investidores provenientes de países terceiros.</p> <p>Por outro lado, abordará questões prudenciais suscitadas pela atual inexistência, no direito da União, de uma definição suficientemente exaustiva que enumere as características principais associadas a uma obrigação coberta. Um maior nível de harmonização dessas características deverá assegurar que o tratamento preferencial previsto por vários atos legislativos da UE é aplicado às obrigações cobertas que apresentam um número mínimo de características essenciais comuns, garantindo a solidez prudencial e um elevado nível de proteção dos investidores. A iniciativa irá igualmente incluir alterações específicas aos requisitos ao abrigo dos quais o tratamento preferencial dos fundos próprios é aplicado às instituições de crédito que investem em obrigações cobertas ao abrigo do Regulamento Requisitos de Fundos Próprios.</p>
<b>Qual é o valor acrescentado de uma ação a nível da UE?</b>
<p>Em termos de potencial da UMC, a ação a nível da UE é a forma mais eficaz de resolver as diferenças significativas que prevalecem nos quadros regulamentares nacionais, as práticas divergentes no mercado e a nível regulamentar entre os Estados-Membros, a fragmentação no mercado único e a falta de harmonização que entrava os investimentos transfronteiras.</p> <p>Em segundo lugar, no que se refere às questões prudenciais, estas colocam-se pelo facto de o conceito de obrigação coberta não ser definido de forma exaustiva na legislação da UE. Uma ação da UE destinada a aprofundar o conceito de obrigação coberta é necessária para assegurar que o atual tratamento preferencial previsto pela legislação da UE em vigor seja sólido do ponto de vista prudencial.</p> <p>Essa ação deve, no entanto, preservar o atual bom funcionamento dos mercados existentes e limitar-se ao estritamente necessário para assegurar uma definição comum das características essenciais de uma obrigação coberta.</p>
<b>B. Soluções</b>
<b>Quais foram as opções legislativas e não legislativas consideradas? Há ou não uma opção preferida? Porquê?</b>
<p>A Comissão considerou um determinado número de opções estratégicas que permitem alcançar os objetivos acima referidos numa medida distinta. O cenário de referência consiste no atual <i>status quo</i> (ou</p>

seja, ausência de qualquer intervenção). Há também todo um conjunto de opções que diferem em termos de grau de intensidade da harmonização, desde uma opção de natureza não regulamentar até opções que implicam uma plena harmonização. Mais especificamente:

- Cenário de referência: ausência de qualquer intervenção;
- Opção 1: Opção de natureza não regulamentar;
- Opção 2: Harmonização mínima com base nos regimes nacionais;
- Opção 3: Plena harmonização em substituição dos regimes nacionais; ou
- Opção 4: «29.º regime» a vigorar em paralelo com os regimes nacionais.

A opção preferida é a harmonização mínima com base nos regimes nacionais. A opção 2 permite atingir a maioria dos objetivos da iniciativa a um custo razoável. Além disso, assegura o devido equilíbrio entre a flexibilidade necessária para ter em conta as especificidades dos Estados-Membros e a uniformidade que se impõe para garantir a coerência a nível da União. É provavelmente a opção mais eficaz para atingir os objetivos, sendo simultaneamente eficiente, para além de minimizar as perturbações e os custos de transição. Entre as opções consideradas, é também uma das mais ambiciosas em termos regulamentares, constituindo simultaneamente a via a seguir que beneficia de maior apoio junto das partes interessadas.

#### **Quem apoia cada uma das opções?**

As partes interessadas, na sua maioria, apoiam a opção 2. Tal inclui os investidores institucionais, os Estados-Membros, as autoridades de supervisão e os representantes setoriais em matéria de obrigações cobertas. A EBA (relatório de 2016), o BCE, o Parlamento Europeu (relatório de julho de 2017), os supervisores nacionais e europeus defenderam, em grande medida, iniciativas de natureza e conteúdo bastante semelhantes. A maioria dos Estados-Membros também é a favor desta opção, incluindo todos aqueles que representam os principais mercados. O Conselho Europeu de Obrigações Cobertas, que representa o referido setor, pronunciou-se igualmente a favor desta opção.

### **C. Impactos da opção preferida**

#### **Quais são as vantagens da opção preferida?**

A implementação desta opção estimularia o desenvolvimento dos mercados de obrigações cobertas nos países em que não existem ou não estão suficientemente desenvolvidos e permitiria um aumento compreendido entre 50 % e 75 % da emissão destas obrigações cujo valor de referência ascende a 342 mil milhões de EUR. Reduziria também os custos de financiamento para os emitentes. A nível agregado, seriam alcançadas poupanças de custos em matéria de financiamento que oscilariam entre 50 % e 75 % do valor de referência de 2,2 a 2,7 mil milhões de EUR por ano. Contribuiria, além disso, para diversificar a base de investidores (60 % de investidores que não os bancos), facilitar os investimentos transfronteiras e atrair investidores provenientes de países terceiros (16,5 % dos investimentos de países terceiros num montante suplementar de 80 mil milhões de EUR por ano, provenientes do exterior da UE). Globalmente, contribuiria para realizar economias, em termos de custos de contração de empréstimos para a economia real, compreendidas entre 50 % e 75 % do valor de referência de 1,5 a 1,9 mil milhões de EUR por ano. A opção permitiria responder às preocupações de natureza prudencial, nomeadamente no que diz respeito à inovação do mercado, e apresentaria a vantagem prudencial de assegurar uma harmonização das características estruturais do produto com o tratamento prudencial preferencial aplicado a nível da União. Por último, reforçaria também a proteção dos investidores e reduziria os custos ligados às diligências necessárias que recaem sobre estes últimos.

#### **Quais são os custos da opção preferida?**

A opção preferida alcança a maioria dos objetivos da iniciativa a custos razoáveis, combinando uma flexibilidade suficiente para atender às especificidades dos Estados-Membros com o objetivo de garantir a coerência a nível da UE em matéria de obrigações cobertas. Os custos administrativos diretos, pontuais e recorrentes, no âmbito da opção preferida deverão aumentar para os emitentes que operam em países de baixos custos. Os custos aumentarão também para as autoridades de supervisão e, em especial, para as jurisdições pouco restritivas, que deverão convergir no sentido do parâmetro de referência correspondente às jurisdições de custos elevados. Em contrapartida, os custos para os investidores não deverão aumentar. As características propícias ao crédito das regras previstas reduzirão os custos ligados às diligências necessárias que recaem sobre os investidores.

<b>Como serão afetadas as empresas, as PME e as microempresas?</b>
A opção política escolhida terá alguns efeitos positivos diretos e indiretos sobre o financiamento das PME. No entanto, a solução com mais vantagens para as PME advirá da iniciativa sobre as obrigações garantidas europeias («European Secured Note - ESN») que, tal como explicado no início desta avaliação de impacto, constitui uma iniciativa separada e paralela.
<b>Haverá algum impacto significativo nos orçamentos e nas administrações nacionais?</b>
Não
<b>Haverá outros impactos significativos?</b>
Não
<b>D. Seguimento</b>
<b>Quando será reexaminada a medida proposta?</b>
Uma primeira apreciação do novo quadro poderá ser realizada 2 a 3 anos após a sua entrada em vigor.