



Conselho da  
União Europeia

Bruxelas, 26 de junho de 2017  
(OR. en)

---

---

**Dossiê interinstitucional:  
2015/0226 (COD)**

---

---

**10560/17  
ADD 1**

**EF 136  
ECOFIN 564  
SURE 22  
CODEC 1116**

**NOTA PONTO "I"**

---

de:	Secretariado-Geral do Conselho
para:	Comité de Representantes Permanentes (2. <sup>a</sup> Parte)
n.º doc. Com.:	COM (2015) 472 final
Assunto:	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

---

Junto se envia, à atenção das delegações, o texto do regulamento em epígrafe, tal como acordado a título provisório com o Parlamento Europeu.

**REGULAMENTO DO PARLAMENTO EUROPEU E DO CONSELHO**

**de ...**

**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**

O PARLAMENTO EUROPEU E O CONSELHO DA UNIÃO EUROPEIA,

Tendo em conta o Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia, nomeadamente o artigo 114.º,

Tendo em conta a proposta da Comissão Europeia,

Após transmissão do projeto de ato legislativo aos parlamentos nacionais,

Tendo em conta o parecer do Comité Económico e Social Europeu,

*Tendo em conta o parecer do Banco Central Europeu<sup>1</sup>,*

Deliberando de acordo com o processo legislativo ordinário,

---

<sup>1</sup> *JO C 219 de 17.6.2016, p. 2.*

Considerando o seguinte:

- (1) A titularização envolve operações que permitem que um mutuante *ou um credor* – geralmente uma instituição de crédito *ou uma empresa* – refinance um conjunto de empréstimos, posições em risco *ou montantes a receber*, tais como empréstimos imobiliários, locações automóveis, créditos ao consumo, cartões de crédito *ou contas a receber comerciais*, convertendo-os em títulos negociáveis. O mutuante agrupa e reacondiciona uma carteira de empréstimos e organiza-os em diferentes categorias de risco para diferentes investidores, dando assim a estes últimos 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.
- (2) No Plano de Investimento para a Europa apresentado em 26 de novembro de 2014, a Comissão anunciou a sua intenção de relançar mercados de titularização de alta qualidade, sem repetir os erros cometidos antes da crise financeira de 2008. O desenvolvimento de um mercado para a titularização simples, transparente e normalizada representa um dos elementos constitutivos da União dos Mercados de Capitais (UMC) e contribui para o objetivo prioritário da Comissão de apoiar a criação de emprego e o regresso a um crescimento sustentável.
- (3) A União Europeia *pretende reforçar* o quadro legislativo implementado após a crise financeira para dar resposta aos riscos inerentes a titularizações altamente complexas, opacas e arriscadas. É essencial garantir que são adotadas regras para melhor diferenciar os produtos simples, transparentes e normalizados dos instrumentos complexos, opacos e arriscados e para aplicar um quadro prudencial mais sensível ao risco.

- (4) A titularização é um elemento importante para o bom funcionamento dos mercados financeiros. A titularização bem estruturada constitui um importante canal de diversificação das fontes de financiamento e de repartição ***mais alargada*** dos riscos no âmbito do sistema financeiro da União. Permite uma maior distribuição do risco do setor financeiro e pode contribuir para libertar os balanços dos cedentes de modo a permitir uma maior concessão de crédito à economia. Em termos gerais, pode aumentar a eficiência do sistema financeiro e proporcionar oportunidades de investimento adicionais. A titularização pode fazer a ponte entre as instituições de crédito e os mercados de capitais, com benefícios indiretos para as empresas e os cidadãos (por exemplo ao fazer baixar o preço da concessão de empréstimos e do financiamento às empresas, dos créditos imobiliários e dos cartões de crédito). ***No entanto, o presente regulamento reconhece os riscos de uma maior interconectividade e de uma alavancagem excessiva suscitados pela titularização, e reforça a supervisão microprudencial, pelas autoridades competentes, da participação das instituições financeiras no mercado, bem como a supervisão macroprudencial do mercado pelo Comité Europeu do Risco Sistémico (ESRB) e pelas autoridades nacionais competentes e designadas para os instrumentos macroprudenciais.***
- (5) O estabelecimento de um quadro prudencial mais sensível ao risco para a titularização simples, transparente e normalizada (STS) exige que a União defina claramente o que é uma titularização STS, caso contrário o tratamento regulamentar mais sensível ao risco para os bancos e empresas de seguros aplicar-se-á a diferentes tipos de titularizações em diferentes Estados-Membros, o que conduzirá a uma desigualdade de condições de concorrência e à arbitragem regulamentar, ***ao passo que, pelo contrário, é importante assegurar que a União funciona como um mercado único para as titularizações STS e facilita as transações transfronteiras.***

- (6) É conveniente definir, em consonância com as definições existentes na legislação setorial da União, todos os conceitos-chave da titularização. Em especial, é necessária uma definição clara e abrangente da titularização, que englobe qualquer operação ou mecanismo em que o risco de crédito associado a uma posição ou conjunto de posições em risco seja dividido em *tranches*. Uma posição em risco que crie uma obrigação de pagamento direto relativamente a uma operação ou mecanismo utilizado para financiar ou gerir ativos físicos não deverá ser considerada uma posição em risco sobre uma titularização, mesmo que a operação ou mecanismo tenha obrigações de pagamento com diferentes graus de senioridade.

**I**

- (7) *Os patrocinadores deverão poder delegar tarefas numa entidade de gestão, mas deverão continuar a ser responsáveis pela gestão dos riscos. Os patrocinadores não deverão, em especial, transferir o requisito de retenção do risco para a sua entidade de gestão. A entidade de gestão deverá ser um gestor de ativos regulamentado, como um gestor de OICVM, um GFIA ou uma entidade DMIF.*
- (8) *O presente regulamento introduz uma proibição de retitularização, sujeita a derrogações para certos casos de retitularizações utilizadas para fins legítimos e a clarificações quanto ao facto de os programas ABCP serem ou não considerados retitularizações. As retitularizações poderiam prejudicar o nível de transparência que o presente regulamento visa instituir. Contudo, as retitularizações podem, em circunstâncias excecionais, ser úteis para preservar os interesses dos investidores. Por conseguinte, as retitularizações só devem ser permitidas em casos específicos, tal como estabelecido no presente regulamento. Além disso, é importante para o financiamento da economia real que os programas ABCP inteiramente apoiados que não introduzem qualquer reestratificação para além das operações financiadas pelo programa permaneçam fora do âmbito de aplicação da proibição de retitularização.*

- (9) Os investimentos em titularizações ou as posições em risco sobre titularizações não só irão expor o investidor a riscos de crédito dos empréstimos ou posições em risco subjacentes, como poderá também acontecer que o processo de estruturação das titularizações acarrete outros riscos, como riscos de agência, risco de modelo, risco jurídico e operacional, risco de contraparte, risco de gestão, risco de liquidez, risco de concentração e risco de natureza operacional. Por conseguinte, é essencial que os investidores institucionais estejam sujeitos a requisitos proporcionados de diligência devida que garantam uma avaliação adequada dos riscos decorrentes de todos os tipos de titularização, em benefício dos investidores finais. A diligência devida pode também, por conseguinte, reforçar a confiança no mercado, bem como entre cedentes, patrocinadores e investidores individualmente considerados. É necessário que os investidores exerçam a diligência devida em relação às titularizações STS. As informações divulgadas pelas partes na titularização, em especial a notificação STS e as informações conexas divulgadas nesse contexto, poderão constituir uma fonte de informação para os investidores, devendo fornecer-lhes todos os elementos relevantes sobre a forma como são preenchidos os critérios STS. Os investidores institucionais deverão poder depositar a devida confiança na notificação STS e nas informações divulgadas pelo cedente, pelo patrocinador e pela EOET sobre o facto de uma titularização preencher ou não os requisitos STS. ***Não deverão, todavia, basear-se exclusiva e mecanicamente nessa notificação e nessas informações.***

- (10) É *essencial* que os interesses dos cedentes, dos patrocinadores ■, dos mutuantes iniciais *envolvidos na titularização* e dos investidores estejam alinhados. Para esse efeito, o cedente, o patrocinador ou o mutuante inicial deverá manter um interesse significativo nas posições em risco subjacentes da titularização. Por conseguinte, é importante que *o cedente, o patrocinador ou o mutuante inicial* mantenha uma exposição económica líquida substancial aos riscos subjacentes em causa. Em termos mais genéricos, as operações de titularização não deverão ser estruturadas de modo a evitar a aplicação do requisito de retenção. Este requisito deverá ser aplicável em todas as situações às quais seja aplicável a substância económica de uma titularização, independentemente das estruturas ou instrumentos jurídicos utilizados. Não são necessárias aplicações múltiplas do requisito de retenção. Para uma determinada titularização, basta sujeitar ao requisito o cedente, o patrocinador ou o mutuante inicial. Do mesmo modo, caso as operações de titularização incluam outras posições de titularizações como posições em risco subjacentes, o requisito de retenção deverá ser exclusivamente aplicado à titularização que é objeto do investimento. A notificação STS *indica* aos investidores que *o cedente, o patrocinador ou o mutuante inicial* mantêm uma exposição económica líquida substancial aos riscos subjacentes. Deverão ser previstas algumas exceções para os casos em que as posições em risco titularizadas são total, incondicional e irrevogavelmente garantidas, nomeadamente por autoridades públicas. No caso de ser concedido apoio a partir de recursos públicos sob a forma de garantias ou por outros meios, as disposições do presente regulamento aplicam-se sem prejuízo das regras em matéria de auxílios estatais.

(11) *Os cedentes ou patrocinadores não deverão tirar partido do facto de poderem possuir mais informações do que os investidores e potenciais investidores sobre os ativos transferidos para a EOET, nem transferir para a EOET ativos cujo perfil de risco de crédito é mais elevado do que o de ativos comparáveis detidos nos balanços dos cedentes, sem o conhecimento dos investidores ou potenciais investidores.*

*O incumprimento desta obrigação deverá ser objeto de sanções a aplicar pelas autoridades competentes, mas unicamente quando esse incumprimento seja intencional. A mera negligência não deverá ser objeto de sanções por força da presente disposição.*

*Esta obrigação não deverá prejudicar de modo algum o direito dos cedentes ou dos patrocinadores de selecionar ativos a transferir para a EOET que tenham ex ante um perfil de risco de crédito mais elevado que a média por comparação com o perfil de risco de crédito médio dos ativos comparáveis que permanecem no balanço do cedente, desde que o perfil de risco de crédito mais elevado dos ativos transferidos para a EOET seja claramente comunicado aos investidores ou potenciais investidores.*

*As autoridades competentes deverão supervisionar o cumprimento desta obrigação, comparando, para tal, os ativos subjacentes a uma titularização com os ativos comparáveis no balanço do cedente.*



*A comparação de resultados deve ser efetuada entre ativos dos quais se espera ex ante que tenham desempenhos semelhantes, por exemplo entre hipotecas residenciais não produtivas transferidas para a EOET e hipotecas residenciais não produtivas detidas nos balanços dos cedentes.*

*Não se parte do princípio de que os ativos subjacentes a uma titularização devam ter um desempenho semelhante ao da média dos ativos detidos no balanço do cedente.*

- (12) A capacidade dos investidores *e potenciais investidores* para exercerem a diligência devida e procederem assim a uma avaliação informada da qualidade de crédito de determinado instrumento de titularização depende do seu acesso às informações sobre esses instrumentos. Com base no acervo em vigor, importa assim criar um sistema abrangente ao abrigo do qual os investidores *e potenciais investidores* tenham acesso a todas as informações relevantes durante todo o período de vigência das operações ■, limitar as obrigações de comunicação de informações pelos cedentes, patrocinadores e EOET e facilitar aos investidores um acesso contínuo, fácil e livre, a informações fiáveis sobre as titularizações. *Para aumentar a transparência do mercado, deverá ser criado um quadro para os repositórios de dados a fim de coligir as informações pertinentes, principalmente sobre as posições em risco subjacentes a titularizações. Esses repositórios de dados deverão ser autorizados e supervisionados pela ESMA. Ao especificar de forma pormenorizada essas obrigações de comunicação de informações, a ESMA deverá assegurar que as informações a comunicar aos repositórios reflitam, tanto quanto possível, os modelos existentes para a divulgação de tais informações.*

**(13) O principal objetivo da obrigação geral de o cedente, o patrocinador e a EOET disponibilizarem informações sobre titularizações por meio dos repositórios de titularizações é proporcionar aos investidores uma fonte única e supervisionada dos dados necessários ao exercício da sua diligência devida.**

*As titularizações privadas são, frequentemente, titularizações feitas por medida. Estas titularizações são importantes porque permitem às partes participar em operações de titularização sem divulgar, no mercado ou a concorrentes, informações comerciais sensíveis sobre as mesmas (por exemplo, revelar que uma determinada sociedade necessita de financiamento para aumentar a produção ou que uma empresa de investimento está a entrar num novo mercado no âmbito da sua estratégia) e/ou informações relacionadas com os ativos subjacentes (por exemplo, sobre o tipo de conta a receber comercial gerada por uma empresa industrial). Nesses casos, os investidores estão em contacto direto com o cedente e/ou o patrocinador e recebem deles diretamente as informações necessárias para exercer a sua diligência devida. É, por conseguinte, conveniente isentar as titularizações privadas da obrigação de notificar a um repositório de titularizações as informações relativas à operação.*

**(14) Os cedentes, os patrocinadores e os mutuantes iniciais deverão aplicar às posições em risco a titularizar os mesmos critérios sólidos e claramente definidos de concessão de crédito que aplicam às posições em risco não titularizadas. Todavia, na medida em que as contas a receber comerciais não sejam iniciadas sob a forma de empréstimo, os critérios de concessão de crédito não precisam de ser preenchidos no que respeita às contas a receber comerciais.**

**(15) Geralmente, os instrumentos de titularização não são adequados para investidores não profissionais na aceção da Diretiva 2014/65/UE.**

- (16) Os cedentes, os patrocinadores e as EOET deverão disponibilizar todos os dados substancialmente relevantes sobre a qualidade de crédito e o desempenho das posições em risco subjacentes nos relatórios destinados aos investidores, incluindo dados que lhes permitam identificar claramente situações de atraso de pagamento e incumprimento dos devedores subjacentes, reestruturação de dívidas, remissão de dívidas, diferimentos, recompras, períodos de carência, perdas, cancelamento de dívidas, recuperações e outras correções do desempenho dos ativos integrados no conjunto de posições em risco subjacentes. Deverão ser também disponibilizados nos relatórios destinados aos investidores os dados sobre os fluxos de caixa gerados pelas posições em risco subjacentes e pelos passivos da emissão de titularizações, incluindo a divulgação separada dos rendimentos e desembolsos da posição de titularização, ou seja, o plano de pagamentos de capital, o plano de pagamentos de juros, os pagamentos antecipados de capital, os juros vencidos e as taxas e encargos e quaisquer dados relativos à violação de quaisquer condições de desencadeamento que impliquem alterações na prioridade dos pagamentos ou a substituição de qualquer contraparte, bem como dados sobre o montante e a forma dos elementos de melhoria do risco de crédito disponíveis para cada *tranche*. Embora as titularizações simples, transparentes e normalizadas tenham tido anteriormente um desempenho satisfatório, o preenchimento dos requisitos STS não significa que a posição de titularização esteja isenta de riscos, nem dá qualquer indicação quanto à qualidade de crédito subjacente à titularização. Deverá antes ser entendido como uma indicação de que um investidor prudente e diligente estará em condições de analisar os riscos envolvidos na titularização.

*Para ter em conta as diferentes características estruturais das titularizações de longo prazo e das titularizações de curto prazo (ABCP), deverá haver dois tipos de requisitos STS: um para as titularizações de longo prazo e outro para as titularizações de curto prazo (ABCP), correspondentes a esses dois segmentos de mercado que funcionam de formas distintas. Os programas ABCP baseiam-se numa série de operações ABCP constituídas por posições em risco de curto prazo, que precisam ser substituídas depois de vencidas. Numa operação ABCP, a titularização poderá ser alcançada, nomeadamente, por meio de um acordo sobre um desconto variável no preço de compra do conjunto de posições em risco subjacentes, ou da emissão de títulos subordinados e não subordinados por uma EOET numa estrutura de cofinanciamento em que os títulos não subordinados são depois transferidos para as entidades adquirentes de um ou mais programas ABCP. Contudo, as operações ABCP que sejam consideradas como STS não deverão incluir quaisquer retitularizações. Além disso, os critérios STS deverão refletir o papel específico do patrocinador que dá apoio sob a forma de liquidez ao programa ABCP, particularmente no caso dos programas ABCP inteiramente apoiados.*

- (17) *Muito foi já feito, tanto a nível europeu como internacional, para identificar a titularização STS e, nos Regulamentos Delegados (UE) 2015/61<sup>2</sup> e (UE) 2015/35<sup>3</sup> da Comissão, foram já estabelecidos critérios para a titularização simples, transparente e normalizada para fins específicos, a que está associado um tratamento prudencial mais sensível ao risco.*

---

<sup>2</sup> *Regulamento Delegado da Comissão, de 10 de outubro de 2014, que completa o Regulamento (UE) n.º 575/2013 no que diz respeito ao requisito de cobertura de liquidez para as instituições de crédito (JO L 11 de 17.1.2015, p. 1).*

<sup>3</sup> *Regulamento Delegado (UE) 2015/35 da Comissão, de 10 de outubro de 2014, que completa a Diretiva 2009/138/CE do Parlamento Europeu e do Conselho relativa ao acesso à atividade de seguros e resseguros e ao seu exercício (Solvência II) (JO L 12 de 17.1.2015, p. 1).*

- (18) *As EOET só deverão estar estabelecidas em países terceiros que não constem da lista de países e territórios não cooperantes de alto risco do Grupo de Ação Financeira contra o branqueamento de capitais e o financiamento do terrorismo. Se, até ser efetuada uma revisão do presente regulamento, tiver a UE tiver adotado a sua própria lista de jurisdições de países terceiros que se recusam a respeitar as normas de boa governação fiscal, tal lista da UE deverá ser tida em conta e poderá tornar-se na lista de referência para os países terceiros onde as EOET não são autorizadas a estar estabelecidas.*
- (19) *É essencial estabelecer uma definição geral de titularização STS aplicável a nível transetorial com base nos critérios existentes, nos critérios OICV-CBSB adotados em 23 de julho de 2015 para a identificação das titularizações simples, transparentes e comparáveis no quadro para o capital regulamentar em caso de titularização, e, em especial, no parecer da EBA sobre a qualificação das titularizações, publicado em 7 de julho de 2015..*

- (20) *A implementação dos critérios STS em toda a UE não deverá originar abordagens divergentes, que criariam potenciais barreiras aos investidores transfronteiras, obrigando-os a um conhecimento pormenorizado dos quadros regulamentares dos diferentes Estados-Membros e, por conseguinte, minando a confiança dos investidores nos critérios STS. Por conseguinte, a Autoridade Bancária Europeia (EBA) deverá elaborar orientações que assegurem um entendimento comum e coerente dos requisitos STS em toda a União, a fim de resolver potenciais problemas de interpretação. Esta fonte única de interpretação poderá facilitar a adoção dos critérios STS pelos cedentes, pelos patrocinadores e pelos investidores. A Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados (ESMA) também deverá desempenhar um papel ativo na resposta a potenciais problemas de interpretação.*
- (21) *À luz deste objetivo, as três ESA deverão, no quadro do Comité Conjunto das Autoridades Europeias de Supervisão, coordenar o seu trabalho com o das autoridades competentes para assegurar a coerência transetorial e avaliar os problemas práticos que poderão surgir relativamente às titularizações STS. Nesse processo, deverão também ser solicitados e tidos em conta, na medida do possível, os pontos de vista dos participantes no mercado. O resultado desses debates deverá ser publicado nos sítios Web das ESA, por forma a ajudar os cedentes, os patrocinadores, as EOET e os investidores a avaliarem as titularizações STS antes de emitirem tais posições ou de nelas investirem. Tal mecanismo de coordenação será particularmente importante no período que antecede a execução do presente regulamento.*

- (22) A presente proposta só permite que sejam designadas como STS as titularizações da "venda ou cessão efetiva e incondicional de propriedade". Na titularização de uma venda ou cessão efetiva e incondicional de propriedade, a propriedade das posições em risco subjacentes é transferida ou efetivamente cedida a uma entidade emitente que é uma entidade com objeto específico de titularização (EOET). A transferência **ou a cessão** das posições em risco subjacentes para a EOET não deverá estar sujeita a **cláusulas de restituição (clawback)** em caso de insolvência do vendedor, **sem prejuízo** das disposições **nacionais do direito da insolvência** ao abrigo das quais a venda de **posições em risco subjacentes** **concluída num determinado período antes da declaração de insolvência do vendedor pode, sob condições estritas, ser anulada.**
- (23) ***A venda ou cessão efetiva e incondicional de propriedade ou transferência com o mesmo efeito jurídico das posições em risco subjacentes e a executoriedade dessa venda ou cessão efetiva e incondicional de propriedade ou transferência com o mesmo efeito jurídico nos termos do direito aplicável poderá ser confirmada mediante parecer jurídico de um consultor jurídico qualificado.***
- (24) Nas titularizações que não constituam uma venda ou cessão efetiva e incondicional de propriedade, as posições em risco subjacentes não são transferidas para essa entidade emitente, sendo em vez disso transferido o risco de crédito associado às posições em risco subjacentes por meio de um contrato de derivados ou de garantias, o que introduz um risco de crédito de contraparte suplementar e uma potencial complexidade relacionada, em especial, com o teor do contrato de derivados. ***Por estas razões, os critérios STS não deverão permitir a titularização sintética.***

*Há que reconhecer os progressos realizados pela EBA no seu relatório de dezembro de 2015<sup>4</sup>, no qual identificava um possível conjunto de critérios STS para a titularização sintética e definia os conceitos de "titularização sintética no balanço" e "titularização sintética de arbitragem". Assim que a EBA tiver determinado claramente um conjunto de critérios STS especificamente aplicáveis às titularizações sintéticas no balanço, e com vista a promover o financiamento da economia real e, em particular, das PME que mais beneficiam de tais titularizações, a Comissão deverá elaborar um relatório e, se apropriado, adotar uma proposta legislativa com vista a alargar o quadro STS a essas titularizações; em contrapartida, a Comissão não deverá propor tal alargamento no que respeita às titularizações sintéticas de arbitragem ■ .*

- (25) A transferência das posições em risco do vendedor para a EOET deverá preencher critérios de elegibilidade predeterminados e claramente definidos que não permitam uma gestão ativa da carteira dessas posições em risco numa base discricionária. A substituição das posições em risco que violem as declarações e garantias apresentadas não deverá, em princípio, ser considerada como gestão ativa da carteira.

---

<sup>4</sup> *"Relatório da EBA sobre a titularização sintética", EBA/Op/2015/26.*



(26) *As posições em risco subjacentes não deverão incluir posições em risco em situação de incumprimento nem posições em risco sobre devedores ou garantes que, tanto quanto é do conhecimento do cedente ou do mutuante inicial, se encontrem em determinadas situações de imparidade de crédito (por exemplo, devedores que tenham sido declarados insolventes).*

*Deverá considerar-se cumprida a regra do "conhecimento" com base nas informações recolhidas junto dos devedores sobre a iniciação das posições em risco do cedente, nas informações obtidas junto do cedente no decurso da sua gestão das posições em risco, ou do seu procedimento de gestão de riscos, ou notificadas ao cedente por um terceiro.*

*Deverá aplicar-se uma abordagem prudente às posições em risco não produtivas que tenham sido subsequentemente reestruturadas. A inclusão destas últimas no conjunto de posições em risco não deverá todavia ficar excluída no caso de tais posições em risco não terem apresentado novos atrasos de pagamento desde a data da reestruturação, que deverá obrigatoriamente ter sido efetuada pelo menos um ano antes da data da transferência ou cessão das posições em risco subjacentes para a EOET. Nesse caso, deverá ser assegurada a total transparência mediante uma divulgação adequada.*

(27) Para assegurar que os investidores exercem uma sólida diligência devida e facilitar a avaliação dos riscos subjacentes, é importante que as operações de titularização sejam garantidas por conjuntos de posições em risco que sejam homogêneas em termos de tipo de ativos, tais como conjuntos de empréstimos à habitação, **ou** conjuntos de **empréstimos a empresas, empréstimos imobiliários para fins comerciais**, locações e facilidades de crédito para financiar despesas de capital ou atividades empresariais a empresas de uma mesma categoria, **ou** conjuntos de empréstimos e locações automóveis, **ou** conjuntos de facilidades de crédito a particulares para fins de consumo pessoal, familiar ou doméstico. **As posições em risco subjacentes não deverão incluir valores mobiliários na aceção do artigo 4.º, n.º 1, ponto 44, da Diretiva 2014/65/UE do Parlamento Europeu e do Conselho. A fim de atender à situação de alguns Estados-Membros onde é prática corrente que as instituições de crédito utilizem obrigações em vez de acordos de empréstimo para conceder crédito a empresas não financeiras, deverá ser possível incluir tais obrigações, desde que não estejam cotadas numa plataforma de negociação.**

***A EBA deverá ser mandatada para elaborar normas técnicas de regulamentação a fim de clarificar os critérios de homogeneidade, no âmbito dos requisitos em matéria de simplicidade. Ao fazê-lo, deverá assegurar que a titularização de empréstimos a PME não seja negativamente afetada.***

(28) É essencial evitar a recorrência de ▮ modelos de "iniciação para cessão". Nessas situações, os mutuantes concedem créditos que aplicam políticas de tomada firme pouco rigorosas, uma vez que sabem antecipadamente que os riscos conexos acabam por ser vendidos a terceiros. Por conseguinte, as posições em risco a titularizar deverão ser iniciadas no decurso normal das atividades do cedente ou do mutuante inicial, de acordo com critérios de tomada firme que não deverão ser menos rigorosos do que os aplicados pelo cedente ou mutuante inicial à iniciação de posições em risco similares não titularizadas. As alterações substanciais dos critérios de tomada firme deverão ser integralmente divulgadas aos potenciais investidores ***ou, no caso dos programas ABCP inteiramente apoiados, ao patrocinador e a outras partes diretamente expostas à operação ABCP.*** O cedente ou o mutuante inicial deverá ter experiência suficiente na iniciação de posições em risco de natureza similar às que foram titularizadas. No caso das titularizações em que as posições em risco subjacentes sejam empréstimos à habitação, o conjunto de empréstimos não deverá incluir nenhum empréstimo que tenha sido comercializado e subscrito com base na premissa de que o candidato ao empréstimo ou, se aplicável, o intermediário, tomou conhecimento de que as informações fornecidas poderiam não ser verificadas pelo mutuante. A avaliação da qualidade de crédito do mutuário deverá também preencher, se aplicável, os requisitos estabelecidos nas Diretivas 2014/17/UE ou 2008/48/CE do Parlamento Europeu e do Conselho ou requisitos equivalentes de países terceiros.

(29) *A forte dependência do reembolso das posições de titularização relativamente à venda dos ativos que garantem os ativos subjacentes gera vulnerabilidades, tal como ilustrado pelo fraco desempenho de certos segmentos do mercado de títulos garantidos por empréstimos hipotecários para fins comerciais (CMBS) durante a crise financeira. Os CMBS não deverão por conseguinte ser considerados titularizações STS.*

(30) *Quando estiverem disponíveis dados sobre o impacto ambiental de ativos subjacentes a operações de titularização, o cedente e o patrocinador de tais titularizações deverão publicá-los.*

*Por conseguinte, quando as posições em risco subjacentes forem empréstimos à habitação ou empréstimos ou locações automóveis, o cedente, o patrocinador e a EOET de uma titularização STS deverão publicar as informações disponíveis relacionadas com o desempenho ambiental dos bens financiados por tais empréstimos à habitação ou empréstimos ou locações automóveis.*

(31) Caso os cedentes, os patrocinadores e as EOET pretendam que as suas titularizações utilizem a designação STS, deverão notificar os investidores, as autoridades competentes e a ESMA de que a titularização preenche os requisitos STS. ***A notificação deverá incluir uma explicação da forma como foi preenchido cada um dos critérios STS.*** A ESMA deverá então publicá-la numa lista de operações disponibilizada no seu sítio Web, para informação. A inclusão de uma emissão de titularizações na lista de titularizações STS notificadas à ESMA não implica que esta autoridade ou outras autoridades competentes tenham certificado que a titularização preenche os requisitos STS. A conformidade com os requisitos STS continua a ser da responsabilidade exclusiva dos cedentes, dos patrocinadores e das EOET. Haverá assim a garantia de que os cedentes, os patrocinadores e as EOET assumem a responsabilidade pela declaração de que a titularização é STS e de que existe transparência no mercado.

- (32) Caso a titularização deixe de preencher os requisitos STS, os cedentes, os patrocinadores e as EOET deverão notificar imediatamente a ESMA **e a autoridade competente**. Além disso, caso uma autoridade competente tenha aplicado sanções administrativas ■ relativamente a uma titularização notificada como STS, essa autoridade competente deverá notificar imediatamente a ESMA para que esta o indique na lista de notificações STS, de modo a que os investidores possam ser informados de tais sanções e da fiabilidade das notificações STS. Por conseguinte, é do interesse dos cedentes, dos patrocinadores e das EOET apresentar notificações ponderadas, atendendo às consequências para a sua reputação.
- (33) Os investidores deverão exercer a sua própria diligência devida em função dos riscos que os investimentos apresentem, mas deverão poder basear-se nas notificações STS e nas informações fornecidas pelo cedente, pelo patrocinador e pela EOET no que respeita à conformidade STS. ***Não deverão, todavia, basear-se exclusiva e mecanicamente em tais notificações e informações.***

- (34) A participação de terceiros na verificação da conformidade das titularizações com os requisitos STS pode ser útil para os investidores, cedentes, patrocinadores e EOET e poderá contribuir para aumentar a confiança no mercado de titularizações STS. ***Os cedentes, os patrocinadores e as EOET poderão ainda recorrer aos serviços de terceiros autorizados nos termos do presente regulamento para avaliar se as suas titularizações estão em conformidade com os critérios STS. Esses terceiros deverão estar sujeitos à autorização das autoridades competentes. A notificação à ESMA e a subsequente publicação no sítio Web da ESMA deverão mencionar se a conformidade STS foi confirmada por um terceiro autorizado.*** No entanto, é essencial que os investidores façam a sua própria avaliação, assumam a responsabilidade das suas decisões de investimento e não se baseiem mecanicamente nesses terceiros. ***O recurso a terceiros não deverá, de forma alguma, eximir os cedentes, os patrocinadores e os investidores institucionais da sua responsabilidade legal última de notificar e tratar uma operação de titularização como STS.***

- (35) Os Estados-Membros deverão designar as autoridades competentes e conferir-lhes os poderes de supervisão e investigação e os poderes sancionatórios necessários. As sanções administrativas deverão **■**, em princípio, ser publicadas. Uma vez que os investidores, os cedentes, os patrocinadoras, os mutuantes iniciais e as EOET podem estar estabelecidos em diferentes Estados-Membros e ser supervisionados por diferentes autoridades setoriais competentes, deverá ser assegurada uma cooperação estreita entre as autoridades competentes relevantes, incluindo o Banco Central Europeu (BCE), ***no que diz respeito às atribuições específicas que lhe são conferidas pelo*** Regulamento (UE) n.º 1024/2013<sup>5</sup> do Conselho, e com as ESA, através do intercâmbio de informações e da assistência nas atividades de supervisão. ***As autoridades competentes só deverão aplicar sanções no caso de infrações cometidas com dolo ou negligência. A aplicação de medidas corretivas não deverá depender da apresentação de provas do dolo ou negligência. Para determinar o tipo e o nível adequados de uma sanção ou medida corretiva, ao ter em conta a capacidade financeira da pessoa singular ou coletiva responsável, as autoridades competentes deverão, nomeadamente, ter em consideração o volume de negócios total da pessoa coletiva responsável ou o rendimento anual e os ativos líquidos da pessoa singular responsável;***

---

<sup>5</sup> Regulamento (UE) n.º 1024/2013 do Conselho, de 15 de outubro de 2013, que confere ao BCE atribuições específicas no que diz respeito às políticas relativas à supervisão prudencial das instituições de crédito (JO L 287 de 29.10.2013, p. 263).

- (36) As autoridades competentes deverão coordenar estreitamente a sua supervisão e assegurar decisões coerentes, principalmente em caso de infrações ao presente regulamento. Caso tais infrações digam respeito a uma notificação incorreta ou enganosa, a autoridade competente que constatar tal infração deverá também informar as ESA e as autoridades competentes relevantes dos Estados-Membros em causa. ***Em caso de diferendo entre as autoridades competentes***, a ESMA e, se for caso disso, o Comité Conjunto das Autoridades Europeias de Supervisão, deverão exercer os respetivos poderes de mediação vinculativa.
- (37) ***Os requisitos para a utilização da designação "titularização simples, transparente e normalizada" (STS) são novos e serão especificados mais pormenorizadamente nas orientações da EBA e pelas práticas de supervisão ao longo do tempo. A fim de evitar que a utilização desta nova designação tenha efeitos dissuasores sobre os participantes no mercado, as autoridades competentes deverão ter capacidade para conceder ao cedente, ao patrocinador e à EOET um período de carência de três meses para retificar qualquer utilização errónea da designação que tenha sido feita de boa-fé. Deverá presumir-se a boa-fé quando o cedente, o patrocinador e a EOET não teriam forma de saber que uma titularização não satisfaz todos os critérios STS para poder ser designada como STS. Durante o referido período de carência, a titularização em causa deverá continuar a ser considerada conforme aos critérios STS e não deverá ser suprimida da lista elaborada pela ESMA nos termos do artigo 14.º.***



- (38) O presente regulamento promove a harmonização de uma série de elementos-chave do mercado de titularizações, sem prejuízo de uma harmonização complementar, orientada pelo mercado, dos processos e práticas seguidos nos mercados de titularizações. Por esse motivo, é essencial que os participantes no mercado e as respetivas associações profissionais continuem a trabalhar numa maior normalização das práticas de mercado e, em particular, na normalização da documentação relativa às titularizações. A Comissão acompanhará atentamente os esforços de normalização envidados pelos participantes no mercado e apresentará relatórios sobre os mesmos.
- (39) A Diretiva OICVM, a Diretiva Solvência II, o Regulamento ANR, a Diretiva GFIA e o EMIR são alterados em conformidade, para garantir a coerência do quadro jurídico da UE com o presente regulamento no que respeita à titularização, cujo principal objetivo é a realização e o funcionamento do mercado interno, nomeadamente garantindo a igualdade de condições de concorrência no mercado interno para todos os investidores institucionais.
- (40) No que respeita às alterações do Regulamento (UE) n.º 648/2012, os contratos de derivados do mercado de balcão (OTC) celebrados por entidades com objeto específico de titularização não deverão estar sujeitos à obrigação de compensação desde que estejam preenchidas determinadas condições. Esta situação deve-se ao facto de as contrapartes em contratos de derivados OTC celebrados com entidades com objeto específico de titularização serem credores garantidos nos termos dos mecanismos de titularização, que já preveem habitualmente uma proteção adequada contra o risco de crédito de contraparte. No que respeita aos contratos que não sejam compensados de forma centralizada, os níveis de garantia exigidos deverão também ter em conta a estrutura específica dos mecanismos de titularização e a proteção já previstas nesses mecanismos.

- (41) Até certo ponto, as obrigações cobertas e a titularização são intermutáveis. Por conseguinte, a fim de evitar a possibilidade de distorção ou de arbitragem entre a utilização de titularizações e de obrigações cobertas devido ao diferente tratamento dos contratos de derivados OTC celebrados por entidades de obrigações cobertas ou por EOET, o Regulamento (UE) n.º 648/2012 deverá ***ser alterado de modo a assegurar a coerência do tratamento entre derivados associados a obrigações cobertas e derivados associados a titularizações no que respeita à obrigação de compensação e aos requisitos de margens sobre os derivados OTC não compensados centralmente.***
- (42) A fim de especificar o requisito de retenção do risco, deverão ser delegados na Comissão poderes para adotar atos delegados nos termos do artigo 290.º do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia no que respeita à adoção de normas técnicas de regulamentação que estabeleçam as modalidades de retenção do risco, a medição do nível dessa retenção, determinadas proibições relativamente ao risco retido, a retenção em base consolidada e as isenções aplicáveis a determinadas operações. Tendo em conta as competências especializadas da EBA na definição de atos delegados, a Comissão deverá fazer uso dessas competências na elaboração dos atos delegados. A EBA deverá atuar em estreita consulta com as duas outras Autoridades Europeias de Supervisão.

- (43) A fim de facilitar aos investidores um acesso contínuo, fácil e livre a informações fiáveis sobre as titularizações, deverá ser delegado na Comissão esse mesmo poder para adotar atos no que respeita à adoção de normas técnicas de regulamentação das informações comparáveis sobre as posições em risco subjacentes e os relatórios destinados aos investidores e dos requisitos a preencher pelo sítio Web onde as informações são disponibilizadas aos detentores de posições de titularização. Tendo em conta as competências especializadas da ESMA na definição de atos delegados, a Comissão deverá fazer uso dessas competências na elaboração dos atos delegados. A ESMA deverá atuar em estreita consulta com as duas outras Autoridades Europeias de Supervisão.
- (44) A fim de facilitar o processo aos investidores, cedentes, patrocinadores e EOET, **deverão ser conferidas à Comissão competências para adotar atos nos termos do artigo 291.º do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia** no que respeita à adoção das normas técnicas de *execução* relativas ao modelo de notificações STS que fornecerá aos investidores e autoridades competentes informações suficientes para a avaliação da conformidade com os requisitos STS. Tendo em conta as competências especializadas da ESMA, ao *elaborar* os atos de *execução* a Comissão deverá fazer uso dessas competências na preparação dos atos de *execução*. A ESMA deverá atuar em estreita consulta com as duas outras Autoridades Europeias de Supervisão.

- (45) A fim de especificar os termos das obrigações de cooperação e de troca de informações que incumbem às autoridades competentes, deverá ser delegado na Comissão o mesmo poder para adotar atos no que respeita à adoção de normas técnicas de regulamentação que estabeleçam as informações a trocar, bem como o teor e âmbito das obrigações de notificação. Tendo em conta as competências especializadas da ESMA, a Comissão deverá fazer uso dessas competências na elaboração dos atos delegados. A ESMA deverá atuar em estreita consulta com as duas outras Autoridades Europeias de Supervisão.
- (46) No âmbito da preparação e elaboração dos atos delegados, a Comissão deverá assegurar a transmissão simultânea, atempada e adequada dos documentos relevantes ao Parlamento Europeu e ao Conselho.
- (47) Atendendo a que os objetivos do presente regulamento não podem ser suficientemente alcançados pelos Estados-Membros, dado que os mercados de titularizações operam a nível mundial e que deverá ser assegurada a igualdade de condições de concorrência no mercado interno para todos os investidores institucionais e entidades envolvidas na titularização, mas podem, devido à sua dimensão e aos seus efeitos, ser mais bem alcançados ao nível da União, a União pode adotar medidas, em conformidade com o princípio da subsidiariedade consagrado no artigo 5.º do Tratado da União Europeia. Em conformidade com o princípio da proporcionalidade consagrado no mesmo artigo, o presente regulamento não excede o necessário para atingir aqueles objetivos.

- (48) O presente regulamento deverá aplicar-se às titularizações cujos títulos sejam emitidos na data de entrada em vigor do presente regulamento ou após essa data.
- (49) No caso das posições de titularização pendentes à data de entrada em vigor do presente regulamento, os cedentes, os patrocinadores e as EOET podem utilizar a designação "STS" desde que a titularização esteja em conformidade com os requisitos STS, ***para determinados requisitos no momento da notificação, e para outros no momento da iniciação.*** Por conseguinte, os cedentes, os patrocinadores e as EOET deverão ter a possibilidade de apresentar à ESMA uma notificação STS por força do artigo 14.º, n.º 1, do presente regulamento. ***Quaisquer alterações subsequentes à titularização deverão ser aceites desde que a titularização continue a preencher todos os requisitos STS aplicáveis.***

(50) Os requisitos de diligência devida *aplicados nos termos da* legislação da UE em vigor *antes da entrada em vigor do presente regulamento*, deverão *continuar a* aplicar-se às titularizações emitidas em ou após 1 de janeiro de 2011 e às titularizações emitidas antes dessa data, *inclusive* se tiverem sido acrescentadas ou substituídas novas posições em risco subjacentes após 31 de dezembro de 2014. Os artigos relevantes do Regulamento Delegado (UE) n.º 625/2014 da Comissão que especificam os requisitos de retenção do risco para as instituições de crédito e as empresas de investimento na aceção do artigo 4.º, n.º 1, pontos 1 e 2, do Regulamento (UE) n.º 575/2013, deverão continuar a ser aplicáveis até serem aplicadas as normas técnicas de regulamentação sobre a retenção do risco por força do presente regulamento. Por razões de segurança jurídica, as instituições de crédito ou empresas de investimento, as empresas de seguros, as empresas de resseguros e os gestores de fundos de investimento alternativos deverão, no que respeita às posições de titularização pendentes à data de entrada em vigor do presente regulamento, continuar a estar sujeitos ao artigo 405.º do Regulamento (UE) n.º 575/2013 e aos capítulos 1, 2 e 3 e ao artigo 22.º do Regulamento Delegado (UE) n.º 625/2014 da Comissão, aos artigos 254.º e 255.º do Regulamento Delegado (UE) 2015/35 da Comissão e ao artigo 51.º do Regulamento Delegado (UE) n.º 231/2013 da Comissão, respetivamente. A fim de assegurar que os cedentes, os patrocinadores e as EOET cumprem as obrigações de transparência que lhes incumbem, até serem aplicáveis as normas técnicas de regulamentação a adotar pela Comissão por força do presente regulamento, as informações mencionadas nos anexos I a VIII do Regulamento Delegado 2015/3/UE são disponibilizadas no sítio Web a que se refere o artigo 5.º, n.º 4, do presente regulamento.

ADOTARAM O PRESENTE REGULAMENTO:

Capítulo 1  
Disposições gerais

Artigo 1.º  
Objeto e âmbito de aplicação

1. O presente regulamento estabelece um quadro geral para a titularização. Define a titularização e estabelece requisitos de diligência devida, retenção do risco e transparência para as partes envolvidas em titularizações ▯. Prevê também um quadro para a titularização *simples, transparente e normalizada* ("STS").
2. O presente regulamento é aplicável aos investidores institucionais ▯ e aos cedentes, *patrocinadores*, mutuantes iniciais ▯ e entidades com objeto específico de titularização.

Artigo 2.º  
Definições

Para efeitos do presente regulamento, entende-se por:

- 1) "Titularização", uma operação ou mecanismo através do qual o risco de crédito associado a uma posição ou conjunto de posições em risco é dividido em *tranches*, e que apresenta *todas* as seguintes características:
  - a) Os pagamentos relativos à operação ou ao mecanismo dependem dos resultados obtidos pela posição ou conjunto de *posições em risco*;
  - b) A subordinação das *tranches* determina a distribuição das perdas durante o período de vigência da operação ou do mecanismo;
  - c) *Não cria posições em risco que possuam todas as características enumeradas no artigo 147.º, n.º 8, do Regulamento (UE) n.º 2013/575.*

- 2) "**Entidade com objeto específico de titularização**" ou "EOET", uma sociedade, *trust* ou outra ■ entidade, que não seja um cedente nem um patrocinador, criada com o objetivo de realizar uma ou várias operações de titularização, cujas atividades estejam limitadas à realização desse objetivo e cuja estrutura se destine a isolar as obrigações da EOET das do cedente ■ ;
- 3) "Cedente", uma entidade que:
- a) Por si própria ou através de entidades relacionadas, participou direta ou indiretamente no acordo inicial que fixou as obrigações, efetivas ou potenciais, do devedor ou potencial devedor que deram origem às posições em risco objeto de titularização; ou
  - b) Adquire as posições em risco de um terceiro **por** conta própria e, subsequentemente, procede à sua titularização;
- 4) "Retitularização", a titularização em que pelo menos uma das posições em risco subjacentes é uma posição de titularização;
- 5) "Patrocinador", uma instituição de crédito, **localizada ou não na União, tal como definida no artigo 4.º, n.º 1, ponto 1, do Regulamento (UE) N.º 575/2013, ou uma** empresa de investimento tal como definida no artigo 4.º, n.º 1, **ponto 1, da Diretiva 2014/65/UE**, distinta do cedente, e que
- a) estabelece e gere um programa de papel comercial garantido por ativos ou outra titularização, ■ no âmbito do qual adquire posições em risco a entidades terceiras, **ou**



- b) estabelece um programa de papel comercial garantido por ativos ou outra titularização, no âmbito do qual adquire posições em risco a entidades terceiras e delega a gestão ativa diária da carteira que essa titularização envolve numa entidade autorizada para o desempenho de tal atividade nos termos da Diretiva 2014/65/UE, da Diretiva 2011/61/UE ou da Diretiva 2009/65/CE;*
- 6) "Tranche", um segmento do risco de crédito, estabelecido contratualmente, associado a uma posição ou a um conjunto de posições em risco, em que a posição nesse segmento implica um risco de perda de crédito superior ou inferior a uma posição de igual montante noutro segmento, sem considerar qualquer proteção creditícia prestada por terceiros diretamente aos detentores de posições nesse segmento ou noutros segmentos;
- 7) "Programa de papel comercial garantido por ativos" ou "ABCP", um programa de titularização cujos títulos emitidos consistem principalmente em papel comercial garantido por ativos com um prazo de vencimento inicial não superior a um ano;
- 8) "Operação de papel comercial garantido por ativos" ou "operação ABCP", uma titularização inserida num programa ABCP;

- 9) "Titularização tradicional", uma titularização que implica a *transferência do interesse* económico das posições em risco titularizadas *através* da transferência da propriedade das posições titularizadas do cedente para uma EOET ou através de subparticipações por parte de uma EOET. Os títulos emitidos não constituem obrigações de pagamento do cedente ■ ;
- 10) "Titularização sintética", uma titularização em que a transferência do risco é obtida pela utilização de derivados de crédito ou garantias e em que as posições em risco objeto de titularização continuam a ser assumidas pelo cedente;
- 11) "Investidor", uma pessoa *singular ou coletiva* que detém uma *posição* de titularização;
- 12) "*Investidor institucional*", um *investidor que seja*:
- a) Uma empresa* de seguros na aceção do artigo 13.º, n.º 1, da Diretiva 2009/138/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 25 de novembro de 2009, relativa ao acesso à atividade de seguros e resseguros e ao seu exercício (Solvência II);
- b) Uma empresa* de resseguros na aceção do artigo 13.º, n.º 4, da Diretiva 2009/138/CE; ■

- c) **Uma instituição** de realização de planos de pensões profissionais abrangida pelo âmbito da Diretiva **(UE) 2016/2341** do Parlamento Europeu e do Conselho<sup>6</sup> nos termos do artigo 2.º dessa diretiva, a menos que um Estado-Membro tenha optado pela não aplicação, total ou parcial, da referida diretiva a essa instituição, nos termos do artigo 5.º da mesma; **ou uma entidade gestora de investimentos ou entidade autorizada designadas por uma instituição de realização de planos de pensões profissionais nos termos do artigo 32.º da Diretiva (UE) n.º 2016/2341;**
- d) Os gestores de fundos de investimento alternativos (GFIA), na aceção do artigo 4.º, n.º 1, **alínea b)**, da Diretiva 2011/61/UE do Parlamento Europeu e do Conselho<sup>7</sup>, que gerem e/ou comercializam FIA na União; ■
- e) Uma sociedade gestora de **organismos de investimento coletivo em valores imobiliários (OICVM)**, na aceção do artigo 2.º, n.º 1, **alínea b)**, da Diretiva 2009/65/CE do Parlamento Europeu e do Conselho<sup>8</sup>; ■
- f) Um OICVM gerido internamente, que seja uma sociedade de investimento autorizada nos termos da Diretiva 2009/65/CE e que não tenha designado uma sociedade gestora autorizada ao abrigo dessa diretiva para a sua gestão; ■

---

<sup>6</sup> Diretiva 2003/41/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 3 de junho de 2003, relativa às atividades e à supervisão das instituições de realização de planos de pensões profissionais (JO L 235 de 23.9.2003, p. 10).

<sup>7</sup> Diretiva 2011/61/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 8 de junho de 2011, relativa aos gestores de fundos de investimento alternativos e que altera as Diretivas 2003/41/CE e 2009/65/CE e os Regulamentos (CE) n.º 1060/2009 e (UE) n.º 1095/2010 (JO L 174 de 1.7.2011, p. 1).

<sup>8</sup> Diretiva 2009/65/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 13 de julho de 2009, que coordena as disposições legislativas, regulamentares e administrativas respeitantes a alguns organismos de investimento coletivo em valores mobiliários (OICVM) (JO L 302 de 17.11.2009, p. 32).

**g) Uma instituição** de crédito, tal como definida no artigo 4.º, n.º 1, **ponto 1,** do Regulamento (UE) n.º 575/2013 **para efeitos do referido regulamento, ou uma empresa de investimento, na aceção do artigo 4.º, n.º 1, ponto 2, do referido regulamento;**

- 13) "Entidade de gestão", uma entidade na aceção do artigo 142.º, n.º 1, **ponto 8,** do Regulamento (UE) n.º 575/2013;
- 14) "Facilidade de liquidez", a posição de titularização decorrente de um acordo contratual de financiamento com o objetivo de assegurar a regularidade dos fluxos de caixa destinados aos investidores;
- 15) "Posição em risco renovável", uma posição na qual são permitidas flutuações dos saldos pendentes dos **mutuários**, com base nas suas decisões quanto à utilização e reembolso dos empréstimos, até um limite autorizado;
- 16) "Titularização renovável", uma titularização cuja própria estrutura é renovável por aditamentos ou retiradas de posições em risco ao conjunto das posições, independentemente de as posições em risco serem ou não renováveis;
- 17) "Cláusula de amortização antecipada", uma cláusula contratual nas titularizações de posições em risco renováveis ou nas titularizações renováveis que exige, em caso de ocorrência de determinados eventos, que as posições de **titularização** dos investidores sejam resgatadas antes do prazo de vencimento inicialmente previsto para **essas posições;**
- 18) "**Tranche** de primeiras perdas", a **tranche** mais subordinada numa titularização, que é a primeira a suportar as perdas incorridas nas posições em risco titularizadas e oferece, assim, proteção às **tranches** de segundas perdas e, se for o caso, às **tranches** hierarquicamente mais elevadas;

- 19) *"Posição de titularização", uma posição em risco sobre uma titularização;*
- 20) *"Mutuante inicial". a entidade que, por si própria ou através de entidades relacionadas, celebrou direta ou indiretamente o acordo inicial que fixou as obrigações, efetivas ou potenciais, do devedor ou potencial devedor que deram origem às posições em risco objeto de titularização;*
- 21) *"Programa ABCP inteiramente apoiado", um programa ABCP que o seu patrocinador apoia direta e integralmente proporcionando às EOET uma ou mais facilidades de liquidez que cubram, pelo menos, todos os seguintes elementos:*
- a) *todos os riscos de liquidez e de crédito do programa ABCP;*
  - b) *quaisquer riscos significativos de redução dos montantes a receber das posições em risco objeto de titularização;*
  - c) *quaisquer outros custos a nível da operação ABCP e do programa ABCP que sejam necessários para garantir ao investidor o pagamento integral de qualquer montante a título da operação de papel comercial garantido por ativos;*
- 22) *"Operação ABCP inteiramente apoiada", uma operação ABCP apoiada por uma facilidade de liquidez, a nível da operação ou a nível do programa ABCP, que cubra, pelo menos, todos os seguintes elementos:*
- a) *todos os riscos de liquidez e de crédito da operação ABCP;*
  - b) *quaisquer riscos significativos de redução dos montantes a receber das posições em risco objeto de titularização na operação ABCP;*
  - c) *quaisquer outros custos a nível da operação ABCP e do programa ABCP que sejam necessários para garantir ao investidor o pagamento integral de qualquer montante a título da operação de papel comercial garantido por ativos.*

- 23) *"Repositório de titularizações", uma pessoa coletiva que recolhe e conserva centralmente os dados respeitantes a titularizações.*

*Para efeitos do artigo 8.º do presente regulamento, as referências a "repositório de transações" nos artigos 78.º, 79.º e 80.º do Regulamento n.º 648/2012/UE devem entender-se como referências a "repositório de titularizações".*

*Para efeitos do artigo 8.º do presente regulamento, as referências a "repositório de transações" nos artigos 61.º, 64.º, 65.º, 66.º e 73.º do Regulamento n.º 648/2012/UE devem entender-se como referências a "repositório de titularizações".*

### *Artigo 3.º*

#### *Venda de titularizações a clientes não profissionais*

1. *O vendedor de uma posição de titularização não vende a posição de titularização a um cliente não profissional na aceção do artigo 4.º, n.º 1, ponto 11, da Diretiva 2014/65/UE, salvo se estiverem preenchidas todas as seguintes condições:*
  - a) *O vendedor da posição de titularização tiver efetuado uma avaliação da adequação nos termos do artigo 25.º, n.º 2, da Diretiva 2014/65/UE;*
  - b) *O vendedor da posição de titularização determinar, com base na avaliação referida na alínea a), que a posição de titularização é adequada para esse cliente não profissional;*
  - c) *O vendedor da posição de titularização comunicar imediatamente ao cliente não profissional o resultado da avaliação de adequação por meio de um relatório.*

2. *Se as condições estabelecidas no n.º 1 estiverem preenchidas e a carteira de instrumentos financeiros do cliente não profissional não exceder os 500 000 EUR, o vendedor garante, com base nas informações fornecidas pelo cliente não profissional nos termos do n.º 3, que este não invista um montante agregado superior a 10 % da sua carteira de instrumentos financeiros em posições de titularização, e que o montante mínimo inicial investido numa ou mais posições de titularização seja 10 000 EUR.*
3. *O cliente não profissional fornece ao vendedor informações exatas sobre a sua carteira de instrumentos financeiros, nomeadamente sobre os eventuais investimentos em posições de titularização.*
4. *Para efeitos dos n.ºs 2 e 3, a carteira de instrumentos financeiros do cliente não profissional inclui depósitos em numerário e instrumentos financeiros, mas exclui quaisquer instrumentos financeiros que tenham sido dados a título de garantia.*

#### *Artigo 4.º*

#### *Requisitos das EOET*

*As EOET não devem estar estabelecidas num país terceiro ao qual seja aplicável qualquer das condições seguintes:*

- a) *O país terceiro consta da lista de países e territórios não cooperantes de alto risco do Grupo de Ação Financeira contra o branqueamento de capitais e o financiamento do terrorismo;*
- b) *O país terceiro não assinou qualquer acordo com um Estado-Membro para assegurar que respeita inteiramente as normas definidas no artigo 26.º do Modelo de Convenção Fiscal da OCDE sobre o Rendimento e o Património ou no Modelo de Acordo da OCDE sobre a Troca de Informações em Matéria Fiscal, e que garante um intercâmbio efetivo de informações em matéria fiscal, incluindo eventuais acordos fiscais multilaterais.*

## Capítulo 2

### Disposições aplicáveis a todas as titularizações

#### Artigo 5.º

Requisitos de diligência devida aplicáveis aos investidores institucionais

1. ***Antes de deterem uma posição de titularização, os investidores institucionais que não o cedente, o patrocinador ou o mutuante inicial*** certificam-se de que:
  - a) Caso o cedente ou o mutuante inicial ***estabelecido na União*** não seja uma instituição de crédito nem ***uma*** empresa de investimento na aceção do ***artigo 4.º, n.º 1***, pontos 1 e 2, do Regulamento (UE) n.º 575/2013, o cedente ou mutuante inicial concede todos ***os créditos que dão origem a posições em risco subjacentes*** com base em critérios sólidos e bem definidos e em processos de aprovação, alteração, renovação e financiamento desses créditos claramente estabelecidos e dispõe de sistemas eficazes para aplicar ***esses*** critérios e processos **■** nos termos do artigo 17.º, ***n.º 1, do presente regulamento;***
  - b) ***Caso o cedente ou o mutuante inicial esteja estabelecido num país terceiro, o cedente ou mutuante inicial concede todos os créditos que dão origem a posições em risco subjacentes com base em critérios sólidos e bem definidos e em processos de aprovação, alteração, renovação e financiamento desses créditos claramente estabelecidos e dispõe de sistemas eficazes para aplicar esses critérios e processos a fim de assegurar que a concessão de crédito se baseia numa avaliação rigorosa da qualidade de crédito do devedor.***
  - c) ***Se estabelecido na União, o cedente, o patrocinador ou o mutuante inicial mantém de forma contínua um interesse económico líquido substancial nos termos do artigo 4.º e divulga a retenção do risco ao investidor institucional nos termos do artigo 5.º;***



- d) *Se estabelecido num país terceiro, o cedente, o patrocinador ou o mutuante inicial mantém de forma contínua um interesse económico líquido substancial que nunca pode ser inferior a 5 %, determinado nos termos do artigo 6.º, e divulga a retenção do risco aos investidores institucionais;*
- e) O cedente, o patrocinador *ou* a EOET *disponibilizou, se aplicável*, as informações exigidas pelo artigo 7.º de acordo com a frequência e as modalidades previstas nesse artigo.

2. *Em derrogação do n.º 1, no que respeita às operações ABCP inteiramente apoiadas, o requisito especificado no n.º 1, alínea c), é aplicável ao patrocinador, que se certifica de que o cedente ou mutuante inicial que não seja uma instituição de crédito nem uma empresa de investimento concede todos os seus créditos com base em critérios sólidos e bem definidos e em processos de aprovação, alteração, renovação e financiamento desses créditos claramente estabelecidos e dispõe de sistemas eficazes para aplicar esses critérios e processos.*
3. *Antes de deterem uma posição de titularização, os investidores institucionais que não o cedente, o patrocinador ou o mutuante inicial efetuam uma avaliação da diligência devida que lhes permita avaliar os riscos em causa. Esta avaliação aprecia, pelo menos, o seguinte :*
  - a) As características de risco de cada posição de titularização e das **posições em risco** subjacentes;
  - b) Todas as características estruturais da titularização que possam ter um impacto significativo no desempenho da posição de titularização, *incluindo* as prioridades contratuais de pagamento e a prioridade das condições de desencadeamento conexas, as melhorias do risco de crédito, as facilidades de tesouraria, as condições de desencadeamento associados ao valor de mercado e as definições de incumprimento específicas da operação;

- c) No que respeita às **titularizações notificadas como STS nos termos do artigo 27.º, a sua conformidade com** os requisitos estabelecidos nos artigos 19.º a 22.º ou nos artigos 23.º a 26.º **e no artigo 27.º**. Os investidores institucionais podem depositar a devida confiança na notificação STS efetuada por força do artigo 27.º, n.º 1, e nas informações divulgadas pelo cedente, pelo patrocinador e pela EOET quanto à conformidade com os requisitos STS, **sem se basearem exclusiva ou mecanicamente nessa notificação ou nessas informações.**

***Não obstante o disposto nas alíneas a) e b), no caso de um programa ABCP inteiramente apoiado, os investidores institucionais apreciam, nos papéis comerciais emitidos por esse programa ABCP, as características do programa ABCP e do apoio integral sob a forma de liquidez.***

4. ***Os investidores institucionais que não o cedente, o patrocinador ou o mutuante inicial, e que detenham uma posição*** de titularização devem, pelo menos:
- a) Estabelecer procedimentos escritos ***adequados e proporcionados*** no que respeita ao perfil de risco da posição de titularização, à sua carteira de negociação e à sua carteira extranegociação, se aplicável, ***a fim de*** verificar de forma contínua a conformidade com os n.ºs 1 e 3, o desempenho da posição de titularização e as posições em risco subjacentes.

*Se tal for relevante no que diz respeito às titularizações e às posições em risco subjacentes*, esses procedimentos escritos incluem a verificação do tipo de posição em risco, da percentagem de empréstimos vencidos há mais de 30, 60 e 90 dias, das taxas de incumprimento, das taxas de pagamento antecipado, dos empréstimos em execução, das taxas de recuperação, das recompras, das alterações aos empréstimos, dos períodos de carência, do tipo e da taxa de ocupação das cauções, da distribuição de frequências das classificações de crédito ou outras medidas de aferição da qualidade de crédito das posições em risco subjacentes, da diversificação setorial e geográfica e da distribuição de frequências dos rácios empréstimo/valor com intervalos que facilitem uma análise de sensibilidade adequada. Caso as posições em risco subjacentes constituam elas próprias titularizações, os investidores institucionais verificam também as posições em risco subjacentes a essas titularizações;

- b) *No caso de titularizações que não sejam programas ABCP inteiramente apoiados*, realizar periodicamente testes de esforço dos fluxos de caixa e dos valores das garantias que apoiam as posições em risco subjacentes, *ou, à falta de dados suficientes sobre os fluxos de caixa e os valores das garantias, testes de esforço de assunções de perdas, tendo em conta* a natureza, escala e complexidade do risco da posição de titularização;
- c) *No caso de programas ABCP inteiramente apoiados, realizar periodicamente testes de esforço da solvência e da liquidez do patrocinador;*
- d) Assegurar ■ o relato interno ao respetivo órgão de administração, para que *este tenha* conhecimento dos *riscos* significativos decorrentes da *posição* de titularização e para que *esses riscos* sejam devidamente geridos;

- e) Poder demonstrar, quando tal lhes for solicitado, às respetivas autoridades competentes, que **■** têm um conhecimento profundo e exaustivo da posição *de titularização* e das respetivas posições em risco subjacentes e instituíram políticas e procedimentos escritos para *a* gestão do **■** risco da *posição de titularização e para manter registos das verificações e diligência devida nos termos dos n.ºs 1 e 2, bem como de quaisquer outras* informações pertinentes;
- f) *No caso das posições em risco sobre um programa ABCP inteiramente apoiado, poder demonstrar, quando tal lhes for solicitado, às respetivas autoridades competentes, que têm um conhecimento profundo e exaustivo da qualidade de crédito do patrocinador e dos termos da facilidade de liquidez que é prestada.*

5. *Sem prejuízo dos n.ºs 1 a 4 do presente artigo, caso um investidor institucional tenha mandatado outro investidor institucional para tomar decisões de gestão de investimentos que possam expô-lo a uma titularização, o investidor institucional pode incumbir essa entidade gestora do cumprimento das obrigações previstas no presente artigo em relação a qualquer posição em risco sobre uma titularização resultante dessas decisões. Os Estados-Membros asseguram que, no caso de um investidor institucional ser incumbido, nos termos do presente número, do cumprimento das obrigações de outro investidor institucional e se eximir a tal, as sanções previstas nos artigos 32.º e 33.º podem ser aplicadas ao investidor institucional que efetua essa gestão e não ao investidor institucional que está exposto à titularização.*

1. O cedente, o patrocinador ou o **■** mutuante inicial de uma titularização mantém, de forma contínua, um interesse económico líquido substancial na titularização não inferior a 5 %, ***medido na data da iniciação e determinado pelo valor nominal dos elementos extrapatrimoniais***. Caso o cedente, o patrocinador ou o **■** mutuante inicial não cheguem a acordo quanto a quem manterá o interesse económico líquido substancial, será o cedente a mantê-lo. Não há lugar a aplicações múltiplas dos requisitos de retenção relativamente a qualquer titularização em concreto. **■** O interesse económico líquido substancial não pode ser repartido por diferentes tipos de responsáveis pela manutenção nem pode ser objeto de qualquer redução ou cobertura do risco de crédito.

Para efeitos do presente artigo, uma entidade não é considerada cedente caso tenha sido constituída ou opere com o único propósito de titularizar posições em risco.

2. ***Os cedentes não podem selecionar os ativos a transferir para a EOET com o objetivo de tornar as perdas sobre os ativos transferidos para a EOET, medidas durante o período de vigência da operação, ou num máximo de quatro anos caso o período de vigência da operação seja superior a quatro anos, superiores às perdas ocorridas durante o mesmo período sobre ativos comparáveis detidos no balanço do cedente. Caso encontre indícios de violação desta proibição, a autoridade competente investiga o desempenho dos ativos transferidos para a EOET e dos ativos comparáveis detidos no balanço do cedente. Se o desempenho dos ativos transferidos for significativamente mais baixo do que o dos ativos comparáveis detidos no balanço do cedente como consequência da intenção deste, a autoridade competente impõe uma sanção nos termos dos artigos 32.º e 33.º.***

3. Apenas nos seguintes casos se considera existir retenção de um interesse económico líquido substancial não inferior a 5 % na aceção do n.º 1:
- a) Retenção **não** inferior a 5 % do valor nominal de cada uma das *tranches* vendidas ou transferidas para os investidores;
  - b) No caso de titularizações renováveis ou de titularizações de posições em risco renováveis, retenção de um interesse do cedente **não** inferior a 5 % do valor nominal de cada uma das posições em risco titularizadas;
  - c) Retenção de posições em risco aleatoriamente seleccionadas, equivalentes a um montante **não** inferior a 5 % do valor nominal das posições em risco titularizadas, se tais posições em risco não titularizadas tivessem sido titularizadas de outro modo na titularização, desde que o número das posições em risco potencialmente titularizadas **não** seja inferior a 100 na iniciação;
  - d) Retenção da *tranche* de primeiras perdas e, caso essa retenção não atinja 5 % do valor nominal das posições em risco titularizadas, se necessário, de outras *tranches* com um perfil de risco idêntico ou superior e cujo vencimento não seja anterior ao das *tranches* transferidas ou vendidas aos investidores, de modo a que, no total, a retenção **não** seja inferior a 5 % do valor nominal das posições em risco titularizadas;  
**ou**
  - e) Retenção de uma posição em risco de primeiras perdas não inferior a 5 % de cada posição em risco titularizada na titularização.

4. Caso uma companhia financeira mista estabelecida na União, na aceção da Diretiva [ ] 2002/87/CE, uma instituição-mãe [ ] ou uma companhia financeira estabelecida na União, ou uma das suas filiais na aceção do Regulamento (UE) n.º 575/2013, na qualidade de cedente ou [ ] patrocinador, titularize posições em risco provenientes de uma ou várias instituições de crédito, empresas de investimento ou outras instituições financeiras incluídas no âmbito da supervisão em base consolidada, os requisitos a que se refere o n.º 1 podem ser satisfeitos com base na situação consolidada da instituição-mãe [ ] , da companhia financeira ou da companhia financeira mista a elas associada estabelecida na União.

O primeiro parágrafo só é aplicável se as instituições de crédito, empresas de investimento ou instituições financeiras que tenham criado as posições em risco titularizadas se ativerem aos requisitos estabelecidos no artigo 79.º da *Diretiva 2013/36/UE do Parlamento Europeu e do Conselho* e prestarem atempadamente ao cedente ou ao patrocinador e à instituição de crédito-mãe da UE, à companhia financeira da UE ou à companhia financeira mista da UE as informações necessárias para satisfazer os requisitos estabelecidos no artigo 5.º do presente regulamento.

5. O n.º 1 não é aplicável caso as posições em risco titularizadas consistam em posições em risco sobre as seguintes entidades ou por elas total, incondicional e irrevogavelmente garantidas:
- a) Governos centrais ou bancos centrais;
  - b) Governos regionais, autoridades locais e entidades do setor público dos Estados-Membros, na aceção do artigo 4.º, n.º 1, **ponto 8**, do Regulamento (UE) n.º 575/2013;
  - c) Instituições a que corresponde uma ponderação de risco igual ou inferior a 50 %, nos termos da parte III, título II, capítulo 2, do Regulamento (UE) n.º 575/2013;
  - d) ***Bancos ou instituições de fomento nacionais na aceção do artigo 2.º, ponto 3, do Regulamento (UE) 2015/1017;***
  - e) Bancos multilaterais de desenvolvimento enumerados no artigo 117.º do Regulamento (UE) n.º 575/2013.
6. O n.º 1 não é aplicável a operações baseadas num índice claro, transparente e acessível, cujas entidades de referência subjacentes sejam idênticas às que compõem um índice de entidades frequentemente negociado, ou constituam outros títulos negociáveis que não sejam posições de titularização.



7. A Autoridade Bancária Europeia (EBA) elabora, em estreita cooperação com a Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados (ESMA) e a Autoridade Europeia dos Seguros e Pensões Complementares de Reforma (EIOPA), projetos de normas técnicas de regulamentação para especificar mais pormenorizadamente o requisito de retenção do risco, em especial no que se refere:

- a) Às modalidades da retenção de risco nos termos do n.º 3, incluindo o cumprimento através de uma forma de retenção sintética ou contingente;
- b) À medição do nível de retenção referido no n.º 1;
- c) À proibição de cobertura ou venda do interesse mantido;
- d) Às condições para a retenção em base consolidada nos termos do n.º 4;
- e) Às condições para isentar as operações baseadas num índice claro, transparente e acessível a que se refere o n.º 6.

A EBA apresenta à Comissão esses projetos de normas técnicas de regulamentação até [seis meses *a contar da data de* entrada em vigor do presente regulamento].

A Comissão *fica habilitada a completar o presente regulamento adotando* as normas técnicas de regulamentação a que se refere o primeiro parágrafo, nos termos dos artigos 10.º a 14.º do Regulamento (UE) n.º 1093/2010.

Requisitos de transparência aplicáveis a cedentes, patrocinadores e EOET

1. O cedente, o patrocinador e a EOET de uma titularização disponibilizam, nos termos do n.º 2 *do presente artigo*, pelo menos as seguintes informações aos detentores de uma posição de titularização ■, às autoridades competentes a que se refere o artigo 29.º e, *quando tal for solicitado, aos potenciais investidores*:
  - a) Informações trimestrais ■ sobre as *posições em risco* subjacentes ou, no caso do ABCP, informações mensais sobre os montantes a receber ou os créditos sobre terceiros subjacentes;
  - b) *Toda a documentação subjacente que seja essencial para o conhecimento da operação, nomeadamente mas não exclusivamente*, se aplicável, os seguintes documentos ■ :
    - i) o documento final da oferta ou o prospeto, juntamente com os documentos de encerramento da operação, com exclusão de pareceres jurídicos;
    - ii) no caso da titularização tradicional, o contrato de venda, de afetação, de novação ou de transferência dos ativos e qualquer declaração fiduciária relevante;
    - iii) acordos de derivados e de garantias e todos os documentos relevantes sobre os dispositivos de constituição de garantias caso as posições em risco titularizadas continuem a ser posições em risco do cedente;

- iv) contratos de gestão, gestão de reserva, administração e gestão de tesouraria;
- v) o ato constitutivo do *trust*, o título, o acordo de agência, o acordo de abertura de conta, o contrato de investimento garantido, os estatutos, o acordo-quadro de constituição do *trust* ou o acordo relativo às condições principais, ou documentação jurídica de valor jurídico equivalente;
- vi) quaisquer acordos relevantes entre os credores, documentação sobre os derivados, acordos de empréstimo subordinados, acordos de empréstimo para a fase de arranque e acordos de facilidade de liquidez;

***Esses documentos devem incluir uma descrição pormenorizada da prioridade dos pagamentos da titularização;***

- c) Caso não tenha sido elaborado um prospeto nos termos da Diretiva 2003/71/CE do Parlamento Europeu e do Conselho<sup>9</sup>, um resumo da operação ou uma síntese das principais características da titularização incluindo, se aplicável:
  - i) informações pormenorizadas sobre a estrutura do acordo, ***incluindo diagramas estruturais com uma panorâmica da operação, dos fluxos de caixa e da estrutura de propriedade;***
  - ii) informações pormenorizadas sobre as características da posição em risco, aos fluxos de caixa, ***a cascata de perdas***, os elementos de melhoria do risco de crédito e de apoio à liquidez;

---

<sup>9</sup> Diretiva 2003/71/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 4 de novembro de 2003, relativa ao prospeto a publicar em caso de oferta pública de valores mobiliários ou da sua admissão à negociação e que altera a Diretiva 2001/34/CE (JO L 345 de 31.12.2003, p. 64).

- iii) informações pormenorizadas sobre os direitos de voto dos detentores de uma posição de titularização e a sua relação com outros credores garantidos;
- iv) uma lista de todas as condições de desencadeamento e eventos referidos nos documentos fornecidos ■ nos termos da alínea b) que possam ter um impacto significativo no desempenho da *posição* de titularização;
- d) No caso das titularizações STS, a notificação STS a que se refere o artigo 27.º ■ ;
- e) Relatórios trimestrais destinados aos investidores ou, no caso do ABCP, relatórios mensais destinados aos investidores, contendo os seguintes elementos:
  - i) todos os dados substancialmente relevantes para a qualidade de crédito e o desempenho das posições em risco subjacentes;
  - ii) *no caso de uma titularização que não seja uma operação ABCP*, dados sobre os fluxos de caixa gerados pelas posições em risco subjacentes e pelos passivos da titularização ■ e, *no caso de qualquer titularização*, informações sobre a violação de quaisquer condições de desencadeamento que impliquem alterações na prioridade dos pagamentos ou a substituição de qualquer contraparte;
  - iii) informações sobre os riscos retidos, *incluindo informações sobre qual das modalidades previstas no artigo 6.º, n.º 3, foi aplicada*, nos termos do artigo 6.º ■ ;

- f) **Qualquer informação privilegiada relativa à titularização que o cedente, o patrocinador ou a EOET seja obrigado a divulgar nos termos do** artigo 17.º do Regulamento (UE) n.º 596/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho<sup>10</sup> em matéria de abuso de informação privilegiada e manipulação do mercado;
- g) Caso não seja aplicável a **alínea** f), qualquer evento significativo como:
- i) uma violação substancial das obrigações previstas nos documentos fornecidos nos termos da **alínea** b), incluindo qualquer medida corretiva, dispensa ou consentimento subsequentemente outorgado relativamente a essa violação;
  - ii) uma alteração nas características estruturais que possa ter um impacto significativo no desempenho da titularização;
  - iii) uma **alteração** das características de risco da titularização ou das posições em risco subjacentes **que possa ter um impacto significativo no desempenho da titularização**;
  - iv) no caso de titularizações STS, o facto de a titularização ter deixado de cumprir os requisitos STS ou de as autoridades competentes terem tomado medidas corretivas ou administrativas;
  - v) qualquer alteração substancial dos documentos da operação.

As informações descritas nas **alíneas** b), c) e d) são disponibilizadas **antes da fixação dos preços**.

---

<sup>10</sup> Regulamento (UE) n.º 596/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de abril de 2014, relativo ao abuso de mercado (regulamento abuso de mercado) e que revoga a Diretiva 2003/6/CE do Parlamento Europeu e do Conselho e as Diretivas 2003/124/CE, 2003/125/CE e 2004/72/CE da Comissão (JO L 173 de 12.6.2014, p. 1).

As informações descritas nas **alíneas a) e e)** são disponibilizadas no mesmo momento em cada trimestre, o mais tardar um mês após a data em que é devido o pagamento de juros **ou, no caso das operações ABCP, o mais tardar um mês após o termo do período coberto pelo relatório.**

**No caso do ABCP, as informações descritas na alínea a), na alínea c), subalínea ii), e na alínea e), subalínea i), são disponibilizadas de forma agregada aos detentores de uma posição de titularização e, quando tal for solicitado, aos potenciais investidores. São disponibilizados ao patrocinador e, quando tal for solicitado, às autoridades competentes dados a nível dos empréstimos.**

**Sem prejuízo do Regulamento (UE) n.º 596/2014, as informações descritas nas alíneas f) e g) são disponibilizadas sem demora.**

**Ao darem cumprimento ao presente número, o cedente, o patrocinador e a EOET de uma titularização observam o direito nacional e da União que rege a proteção da confidencialidade das informações e o tratamento dos dados pessoais, de modo a evitar potenciais infrações a essa legislação bem como a qualquer obrigação de confidencialidade relativa à informação do cliente, do mutuante inicial ou do devedor, a menos que tais informações confidenciais sejam anonimizadas ou agregadas.**

**No que respeita em especial às informações a que se refere a alínea b), o cedente, o patrocinador e a EOET podem fornecer uma súmula da documentação em causa.**

**As autoridades competentes a que se refere o artigo 29.º devem poder solicitar que lhes sejam prestadas tais informações confidenciais para o exercício das atribuições que lhes incumbem a título do presente regulamento.**

2. O cedente, o patrocinador e a EOET de uma titularização designam entre si uma entidade para o cumprimento dos requisitos de informação por força do n.º 1, *alíneas a), b), d), e), f) e g)*.

*A entidade designada nos termos do primeiro parágrafo disponibiliza as informações relativas a uma operação de titularização por meio de um repositório de titularizações.*

*A obrigação a que se refere o segundo parágrafo não se aplica às titularizações em que não tenha de ser elaborado um prospeto nos termos da Diretiva 2003/71/CE do Parlamento Europeu e do Conselho.*

*Caso não esteja registado nenhum repositório nos termos do artigo 10.º, a entidade designada para o cumprimento dos requisitos estabelecidos no n.º 1 disponibiliza as informações por meio de um sítio Web **que preencha todas as seguintes condições:***

- a) ***Incluir** um sistema eficaz de controlo da qualidade dos dados;*
- b) ***Estar sujeito a** normas de governação adequadas e à manutenção e funcionamento de uma estrutura organizacional adequada **que garanta** a continuidade e o bom funcionamento **do sítio Web;***
- c) ***Estar sujeito a** sistemas, controlos e procedimentos adequados **que** identifiquem **todas as** fontes de risco operacional **relevantes;***

- d) **Incluir** sistemas **que** assegurem a proteção e a integridade das informações recebidas e o rápido registo das informações;
- e) **Permitir conservar registo das** informações ■ durante pelo menos cinco anos a contar da data de vencimento da titularização.

A entidade responsável por prestar informações ■ e o **repositório de titularizações** onde são disponibilizadas as informações são indicados na documentação relativa à titularização.

- 3. A ESMA elabora, em estreita cooperação com a EBA e com a EIOPA, projetos de normas técnicas de regulamentação para especificar as informações que o cedente, o patrocinador e a EOET devem fornecer a fim de cumprirem as suas obrigações nos termos do n.º 1, **alíneas a) e e)**, e o formato de apresentação das mesmas por meio de modelos normalizados, **tendo em conta a utilidade das informações para o detentor da posição de titularização, se a posição de titularização é ou não de curto prazo e, no caso de uma operação ABCP, se esta é ou não inteiramente apoiada por um patrocinador;**

■

A ESMA apresenta esses projetos de normas técnicas de regulamentação à Comissão até [um ano após a entrada em vigor do presente regulamento].

A Comissão **fica habilitada a completar o presente regulamento adotando** as normas técnicas de regulamentação a que se refere o presente número, nos termos dos artigos 10.º a 14.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010.



### **Capítulo 3**

#### **Condições e procedimentos para o registo de um repositório de titularizações**

##### **Artigo 8.º**

###### **Registo de um repositório de titularizações**

- 1. Os repositórios de titularizações são registados junto da ESMA para efeitos do artigo 5.º nas condições e segundo o procedimento estabelecidos no presente artigo.**
- 2. A fim de serem elegíveis para registo nos termos do presente artigo, os repositórios de titularizações devem ser pessoas coletivas estabelecidas na União, aplicar procedimentos para verificarem se os elementos que lhes são comunicados nos termos do artigo 7.º, n.º 1, estão completos e corretos, e cumprir os requisitos estabelecidos nos artigos 78.º, 79.º e 80.º do Regulamento (UE) n.º 648/2012. Para efeitos do presente artigo, as remissões feitas nos artigos 78.º e 80.º do Regulamento (UE) n.º 648/2012 para o artigo 9.º desse regulamento devem entender-se como remissões para o artigo 5.º do presente regulamento.**
- 3. O registo dos repositórios de titularizações é válido para todo o território da União.**
- 4. Os repositórios de titularizações registados devem cumprir em permanência as condições do registo. Os repositórios de titularizações notificam, sem demora injustificada, a ESMA de qualquer alteração substancial das condições subjacentes ao registo.**

5. *Os repositórios de titularizações apresentam à ESMA um dos seguintes elementos:*

- a) *Um pedido de registo;*
- b) *Um pedido de extensão do registo para efeitos do artigo 7.º do presente regulamento, no caso dos repositórios de transações já registados nos termos do título VI, capítulo I, do Regulamento (UE) n.º 648/2012 ou nos termos do título I, capítulo III, do Regulamento (UE) 2015/2365.*

6. *A ESMA verifica se o pedido está completo no prazo de 20 dias úteis a contar da sua receção.*

*Se o pedido não estiver completo, a ESMA fixa um prazo para a prestação de informações adicionais pelo repositório de titularizações.*

*Tendo verificado que o pedido está completo, a ESMA notifica desse facto o repositório de titularizações.*

7. *A fim de assegurar uma aplicação coerente do presente artigo, a ESMA elabora projetos de normas técnicas de regulamentação que especifiquem os dados de todos os seguintes elementos:*

- a) *Procedimentos, a que se refere o n.º 2 do presente artigo, a aplicar pelos repositórios de titularizações para verificarem se os elementos que lhes são comunicados nos termos do artigo 7.º, n.º 1, estão completos e corretos;*

- b) Pedidos de registo a que se refere o n.º 5, alínea a);*
- c) Pedidos simplificados de extensão do registo a que se refere o n.º 5, alínea b).*

*A ESMA apresenta à Comissão esses projetos de normas técnicas de regulamentação até [um ano a contar da data de entrada em vigor do presente regulamento].*

*A Comissão fica habilitada a completar o presente regulamento adotando as normas técnicas de regulamentação a que se refere o primeiro parágrafo, nos termos dos artigos 10.º a 14.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010.*

- 8. A fim de assegurar condições uniformes de aplicação dos n.ºs 1 e 2, a ESMA elabora projetos de normas técnicas de execução que especifiquem o formato dos dois elementos seguintes:*

- a) Pedidos de registo a que se refere o n.º 5, alínea a);*
- b) Pedidos de extensão do registo a que se refere o n.º 5, alínea b).*

*No que se refere à alínea b) do primeiro parágrafo, a ESMA elabora um formato simplificado que evite a duplicação de procedimentos.*

*A ESMA apresenta à Comissão esses projetos de normas técnicas de execução até [um ano a contar da data de entrada em vigor do presente regulamento].*

*A Comissão fica habilitada a adotar as normas técnicas de execução a que se refere o primeiro parágrafo, nos termos do artigo 15.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010.*

#### *Artigo 9.º*

##### *Notificação e consulta das autoridades competentes antes do registo ou da extensão do registo*

- 1. Se o repositório de titularizações que apresenta um pedido de registo ou de extensão do registo como repositório de transações for uma entidade autorizada ou registada por uma autoridade competente no Estado-Membro em que está estabelecida, a ESMA procede, sem demora injustificada, à notificação e consulta dessa autoridade competente antes do registo ou da extensão do registo do repositório de titularizações.*
- 2. A ESMA e a autoridade competente relevante trocam todas as informações necessárias para o registo, ou para a extensão do registo, do repositório de titularizações, bem como para a supervisão do cumprimento, por parte da entidade em causa, das condições de registo ou de autorização no Estado-Membro em que está estabelecida.*

## *Artigo 10.º*

### *Análise do pedido*

- 1. No prazo de 40 dias úteis a contar da notificação a que se refere o artigo 8.º, n.º 6, a ESMA analisa o pedido de registo ou de extensão do registo com base no cumprimento pelo repositório de titularizações do disposto no presente capítulo e adota uma decisão de aceitação ou de recusa do registo ou de extensão de registo devidamente fundamentada.*
- 2. A decisão tomada pela ESMA nos termos do n.º 1 produz efeitos a partir do quinto dia útil a contar da sua adoção.*

## *Artigo 11.º*

### *Notificação das decisões da ESMA em matéria de registo ou de extensão do registo*

- 1. Sempre que adotar uma decisão nos termos referidos no artigo 10.º ou cancelar um registo como referido no artigo 13.º, n.º 1, a ESMA notifica o repositório de transações no prazo de cinco dias úteis, fundamentando plenamente a decisão tomada.*  
*A ESMA notifica da sua decisão, sem demora injustificada, a autoridade competente a que se refere o artigo 9.º, n.º 1.*
- 2. A ESMA comunica à Comissão, sem demora injustificada, todas as decisões tomadas nos termos do n.º 1.*

3. *A ESMA publica no seu sítio Web uma lista dos repositórios de titularizações registados nos termos do presente regulamento. Essa lista é atualizada no prazo de cinco dias úteis a contar da adoção de uma decisão nos termos do n.º 1.*

#### *Artigo 12.º*

##### *Competências da ESMA*

1. *As competências atribuídas à ESMA nos termos dos artigos 61.º a 68.º, 73.º e 74.º do Regulamento (UE) n.º 648/2012, em conjugação com os anexos I e II do mesmo, são igualmente exercidas no que respeita ao presente regulamento. As remissões feitas no anexo I do Regulamento (UE) n.º 648/2012 para o artigo 81.º, n.ºs 1 e 2, desse regulamento devem entender-se como sendo feitas para o artigo 15.º, n.º 1, do presente regulamento.*
2. *As competências atribuídas à ESMA, aos seus funcionários ou a outras pessoas por ela autorizadas nos termos dos artigos 61.º, 62.º e 63.º do Regulamento (UE) n.º 648/2012 não podem ser utilizadas para exigir a divulgação de informações ou documentos cuja confidencialidade esteja legalmente protegida.*

#### *Artigo 13.º*

##### *Cancelamento do registo*

1. *Sem prejuízo do artigo 73.º do Regulamento (UE) n.º 648/2012, a ESMA cancela o registo de um repositório de titularizações caso este:*
- a) Renuncie expressamente ao registo ou não tenha prestado quaisquer serviços durante os seis meses anteriores;*
  - b) Tenha obtido o registo por meio de declarações falsas ou por qualquer outro meio irregular;*
  - c) Tenha deixado de satisfazer as condições subjacentes ao registo.*

2. *A ESMA notifica sem demora injustificada a autoridade competente relevante a que se refere o artigo 9.º, n.º 1, da decisão de cancelar o registo do repositório de titularizações.*
3. *Caso a autoridade competente do Estado-Membro em que um repositório de titularizações presta serviços e exerce atividades considere que se verifica uma das condições a que se refere o n.º 1, pode solicitar à ESMA que examine se se verificam as condições para o cancelamento do registo do repositório de titularizações em causa. Caso decida não cancelar o registo do repositório de titularizações em causa, a ESMA fundamenta de forma circunstanciada a sua decisão.*
4. *A autoridade competente a que se refere o n.º 3 do presente artigo é a autoridade designada nos termos do artigo 29.º do presente regulamento.*

#### *Artigo 14.º*

##### *Taxas de supervisão*

1. *A ESMA cobra taxas aos repositórios de titularizações, nos termos do presente regulamento e dos atos delegados adotados por força do n.º 2 do presente artigo.*

*Essas taxas são proporcionadas em relação ao volume de negócios do repositório de titularizações em causa e cobrem na íntegra as despesas suportadas pela ESMA com o registo, o reconhecimento e a supervisão dos repositórios de titularizações e com o reembolso dos custos em que as autoridades competentes possam incorrer em resultado de uma eventual delegação de competências nos termos do artigo 12.º, n.º 1, do presente regulamento. Na medida em que o artigo 12.º, n.º 1, do presente regulamento se refere ao artigo 74.º do Regulamento (UE) n.º 648/2012, as remissões para o artigo 72.º, n.º 3, desse regulamento devem entender-se como sendo feitas para o n.º 2 do presente artigo.*

*Caso o repositório de titularizações já esteja registado nos termos do título VI, capítulo I, do Regulamento (UE) n.º 648/2012 ou do título I, capítulo III do Regulamento (UE) 2015/2365, as taxas a que se refere o primeiro parágrafo do presente número só são ajustadas para refletir despesas e custos adicionais relacionados com o registo, o reconhecimento e a supervisão dos repositórios de titularizações por força do presente regulamento.*

2. *A Comissão fica habilitada a adotar um ato delegado nos termos do artigo 47.º para completar o presente regulamento especificando os tipos de taxas, os atos pelos quais são devidas, o seu montante e as modalidades de pagamento.*

#### *Artigo 15.º*

##### *Disponibilidade dos dados conservados nos repositórios de titularizações*

1. *Sem prejuízo do artigo 7.º, n.º 2, os repositórios de titularizações recolhem e conservam os elementos relativos à titularização. Dão gratuitamente acesso direto e imediato a todas as entidades a seguir enumeradas para que possam cumprir as respetivas responsabilidades, mandatos e obrigações:*

- a) *À ESMA;*
- b) *À EBA;*
- c) *À EIOPA;*
- d) *Ao ESRB;*



- e) *Aos membros relevantes do SEBC, incluindo o Banco Central Europeu (BCE) no exercício das suas atribuições no âmbito de um mecanismo único de supervisão ao abrigo do Regulamento (UE) n.º 1024/2013;*
- f) *Às autoridades relevantes com responsabilidades e mandatos no domínio da supervisão das operações, dos mercados, dos participantes e dos ativos abrangidos pelo âmbito de aplicação do presente regulamento;*
- g) *Às autoridades de resolução designadas ao abrigo do artigo 3.º da Diretiva 2014/59/UE do Parlamento Europeu e do Conselho;*
- h) *Ao Conselho Único de Resolução criado pelo Regulamento (UE) n.º 806/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho;*
- i) *Às autoridades a que se refere o artigo 29.º;*
- j) *Aos investidores e potenciais investidores.*

2. *A ESMA, em estreita cooperação com a EBA e a EIOPA e tendo em conta as necessidades das entidades referidas no n.º 1, elabora projetos de normas técnicas de regulamentação que especifiquem:*

- a) *Os elementos da titularização a que se refere o n.º 1 que o cedente, o patrocinador ou a EOET devem apresentar para cumprir as respetivas obrigações nos termos do artigo 7.º, n.º 1;*

- b) *Os modelos normalizados através dos quais o cedente, o patrocinador ou a EOET fornecem as informações ao repositório de titularizações, tendo em conta as soluções desenvolvidas pelos responsáveis pela recolha de dados de titularização existentes, nomeadamente o repositório de dados europeu ("European Data Warehouse").*
- c) *As normas operacionais necessárias para permitir, de forma atempada, estruturada e exaustiva:*
  - i) *a recolha de dados pelos repositórios de titularizações,*
  - ii) *a agregação e comparação de dados entre repositórios de titularizações;*
- d) *Os elementos de informação a que devem ter acesso as entidades a que se refere o n.º 1, tendo em conta o respetivo mandato e as suas necessidades específicas;*
- e) *Os termos e condições em que as entidades a que se refere o n.º 2 devem ter acesso direto e imediato aos dados conservados em repositórios de titularizações.*

*A ESMA apresenta à Comissão esses projetos de normas técnicas de regulamentação até [um ano a contar da data de entrada em vigor].*

*A Comissão fica habilitada a completar o presente regulamento adotando as normas técnicas de regulamentação a que se refere o primeiro parágrafo, nos termos dos artigos 10.º a 14.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010.*

*Artigo 16.º*

*Proibição de retitularização*

- 1. As posições em risco subjacentes utilizadas numa titularização não incluem posições de titularização.*

*Em derrogação do primeiro parágrafo, esse requisito não é aplicável:*

- a) Às titularizações cujos títulos tenham sido emitidos antes de [data de aplicação do presente regulamento]; nem*
- b) Às titularizações a utilizar para os fins legítimos previstos no n.º 3 na data de entrada em vigor do presente regulamento ou após essa data;*

2. *A autoridade competente designada nos termos do artigo 29.º, n.ºs 2, 3, ou 4, conforme aplicável, pode dar autorização a uma entidade sob a sua supervisão para que inclua as posições de titularização como posições em risco subjacentes numa titularização, caso essa autoridade competente considere que a retitularização é utilizada para os fins legítimos previstos no n.º 3.*

*Se tal entidade supervisionada for uma instituição de crédito ou uma empresa de investimento na aceção do artigo 4.º, n.º 1, pontos 1) e 2), do Regulamento (UE) n.º 575/2013, a autoridade competente a que se refere o primeiro parágrafo consulta a autoridade de resolução e qualquer outra autoridade relevante para essa entidade, antes de dar autorização para as posições de titularização serem incluídas numa titularização como posições em risco subjacentes. Tal consulta não pode durar mais de [60] dias a contar da data em que a autoridade competente notificou a autoridade de resolução, e qualquer outra autoridade relevante para essa entidade, da necessidade da consulta.*

*Se da consulta tiver resultado uma decisão no sentido de ser autorizada a utilização de posições de titularização como posições em risco subjacentes numa titularização, a autoridade competente notifica a ESMA dessa decisão.*

3. *Para efeitos do presente artigo, consideram-se fins legítimos os seguintes:*
- a) *A facilitação da liquidação de uma instituição de crédito, de uma empresa de investimento ou de uma instituição financeira, que garanta a sua viabilidade como empresa em atividade para evitar a liquidação;*
  - b) *A preservação dos interesses dos investidores, caso as posições em risco subjacentes sejam não produtivas.*
4. *Um programa ABCP inteiramente apoiado não é considerado uma retitularização para efeitos do presente artigo, desde que nenhuma das operações ABCP inseridas nesse programa seja uma retitularização e que a melhoria do risco de crédito não estabeleça um segundo nível de divisão em tranches a nível do programa.*
5. *A fim de refletir a evolução do mercado de outras retitularizações efetuadas para fins legítimos, e tendo em conta os objetivos gerais de estabilidade financeira e de preservação dos interesses dos investidores, a ESMA, em estreita cooperação com a EBA, pode elaborar projetos de normas técnicas de regulamentação para completar a lista de fins legítimos previstos no n.º 3.*

*A Comissão fica habilitada a adotar as normas técnicas de regulamentação a que se refere o primeiro parágrafo, nos termos dos artigos 10.º a 14.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010.*

## *Artigo 17.º*

### *CrITÉrios de concessão de crédito*

- 1. Os cedentes, patrocinadores e mutuantes iniciais aplicam às posições em risco a titularizar os mesmos critérios sólidos e claramente definidos de concessão de crédito que aplicam às posições em risco não titularizadas. Para o efeito, são aplicados os mesmos processos claramente estabelecidos de aprovação e, se for caso disso, alteração, renovação e refinanciamento dos créditos. Os cedentes, patrocinadores e mutuantes iniciais devem dispor de sistemas eficazes para aplicarem esses critérios e processos a fim de garantirem que a concessão de crédito se baseia numa avaliação rigorosa da qualidade de crédito do devedor, tendo devidamente em conta os fatores relevantes para verificar a probabilidade de o devedor cumprir as obrigações decorrentes do contrato de crédito.*
- 2. Caso as posições em risco subjacentes das titularizações sejam empréstimos à habitação, o conjunto desses empréstimos não pode incluir nenhum empréstimo que seja comercializado e subscrito com base na premissa de que o candidato ao empréstimo ou, se aplicável, o intermediário, tomou conhecimento de que as informações fornecidas pelo candidato ao empréstimo poderiam não ser verificadas pelo mutuante.*
- 3. Caso um cedente adquira por conta própria posições em risco a terceiros e, subsequentemente, proceda à sua titularização, certifica-se de que a entidade que participou, direta ou indiretamente, no acordo inicial que fixou as obrigações, efetivas ou potenciais, a titularizar preenche os requisitos nos termos do n.º 1.*

## Capítulo 4

### Titularização simples, transparente e *normalizada*

#### Artigo 18.º

Utilização da designação "titularização simples, transparente e normalizada"

Os cedentes, patrocinadores e *EOET só podem* utilizar na sua titularização a designação "STS" ou "*simples, transparente e normalizada*", ou uma designação que se refira direta ou indiretamente a esses termos, se :

- a) A titularização preencher todos os requisitos da secção 1 ou da secção 2 do presente *capítulo*, e se a *ESMA tiver sido* notificada ■ por força do artigo 27.º, n.º 1; e
- b) *A titularização estiver incluída na lista a que se refere o artigo 27.º, n.º 5.*

*O cedente, o patrocinador e a EOET que participam numa titularização considerada STS devem estar estabelecidos na União.*

**REQUISITOS APLICÁVEIS À TITULARIZAÇÃO STS NÃO ABCP**

Artigo 19.º

Titularização simples, transparente e normalizada

1. Consideram-se STS as titularizações, com exceção dos *programas e operações* ABCP, que preencham os requisitos *previstos* nos artigos 20.º, 21.º e 22.º.
3. *A EBA, em estreita cooperação com a ESMA e a EIOPA, adota, nos termos do artigo 16.º do Regulamento 1095/2010, orientações e recomendações sobre a interpretação e aplicação harmonizadas dos requisitos previstos nos artigos 20.º, 21.º e 22.º.*

Artigo 20.º

**Requisitos** relativos à simplicidade

1. O *direito às* posições em risco subjacentes é adquirido pela EOET por meio de uma venda ou cessão *efetiva* e incondicional de propriedade, *ou transferência com o mesmo efeito jurídico*, que seja oponível ao vendedor ou a terceiros . A transferência do *direito* para a EOET não fica sujeita a cláusulas de restituição (*clawback*) gravosas em caso de insolvência do vendedor.



2. *Para efeitos do n.º 1, constituem cláusulas de restituição gravosas qualquer uma das seguintes:*
- a) *Cláusulas que permitam a anulação da venda das posições em risco subjacentes pelo liquidatário do vendedor exclusivamente com base no facto de a venda ter sido concluída num determinado período antes da declaração de insolvência do vendedor;*
  - b) *Cláusulas em que a EOET só possa impedir a anulação a que se refere a alínea a) se puder provar que não tinha conhecimento da insolvência do vendedor no momento da venda.*
3. *Para efeitos do n.º 1, não constituem cláusulas de restituição gravosas as cláusulas de restituição previstas no direito nacional da insolvência que permitam a anulação da venda das posições em risco subjacentes pelo liquidatário ou por um tribunal em caso de transferências fraudulentas, prejuízo injusto para os credores ou transferências destinadas a favorecer indevidamente determinados credores em detrimento de outros.*
4. *Caso o vendedor não seja o mutuante inicial, a venda ou cessão efetiva e incondicional de propriedade ou transferência com o mesmo efeito jurídico das posições em risco subjacentes para o vendedor deve cumprir os requisitos estabelecidos nos n.ºs 1 a 3, quer essa venda ou cessão efetiva e incondicional de propriedade ou transferência com o mesmo efeito jurídico seja efetuada diretamente quer numa ou em várias etapas intermédias.*

5. Caso a transferência das posições em risco subjacentes seja efetuada por cessão e completada numa fase posterior ao encerramento da operação, as condições de desencadeamento dessa ação **devem incluir, pelo menos**, os seguintes eventos:
- a) Grave deterioração da qualidade de crédito do vendedor;
  - b) **■** Insolvência **do vendedor**; e
  - c) Violações não corrigidas das obrigações contratuais por parte do vendedor, **incluindo o incumprimento do vendedor**.
6. O vendedor apresenta declarações e garantias de que, tanto quanto é do seu conhecimento, as posições em risco subjacentes incluídas na titularização não estão oneradas nem em qualquer outra situação que se preveja poder vir a prejudicar a executoriedade da venda ou cessão **efetiva** e incondicional de propriedade **ou transferência com o mesmo efeito jurídico**.
7. As posições em risco subjacentes transferidas do vendedor para a EOET, **ou por este cedidas** à EOET, preenchem critérios de elegibilidade predeterminados, **claros** e **documentados** que não permitam uma gestão ativa da carteira dessas posições numa base discricionária. **Para efeitos do presente número, a substituição das posições em risco que violem as declarações e garantias apresentadas não pode ser considerada como gestão ativa da carteira. As posições em risco transferidas para a EOET após o encerramento da operação devem preencher os critérios de elegibilidade aplicados às posições em risco subjacentes iniciais.**

8. A titularização é garantida por um conjunto de posições em risco subjacentes homogéneas em termos de tipo de ativos, ***tendo em conta as especificidades respeitantes aos fluxos de caixa do tipo de ativos, incluindo as suas características contratuais, de risco de crédito e de pré-pagamento. Um conjunto de posições em risco subjacentes é constituído por um único tipo de ativos.*** As posições em risco subjacentes incluem ***obrigações que são*** contratualmente vinculativas e executórias **■**, passíveis de plena reclamação junto dos devedores ***e, se aplicável, dos garantes.***

***As posições em risco subjacentes têm fluxos de pagamentos periódicos definidos, cujas prestações podem diferir nos seus montantes, relativos a rendas, capital, ou pagamento de juros, ou ■ a qualquer outro direito a receber rendimentos provenientes dos ativos que apoiam tais pagamentos. As posições em risco subjacentes podem também gerar receitas provenientes da venda de ativos financiados ou locados.***

As posições em risco subjacentes não incluem valores mobiliários, na aceção do ***artigo 4.º, n.º 1, ponto 44, da Diretiva 2014/65/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, que não sejam obrigações de empresas, desde que estas não estejam cotadas numa plataforma de negociação.***

9. As posições em risco subjacentes não podem incluir ***nenhuma posição de titularização.***

10. As posições em risco subjacentes são iniciadas no decurso normal das atividades do cedente ou [ ] do mutuante inicial, de acordo com critérios de tomada firme que não sejam menos rigorosos do que os aplicados pelo cedente ou pelo mutuante inicial *no momento da* iniciação a posições em risco similares não titularizadas. *Os critérios de tomada firme de acordo com os quais são iniciadas as posições em risco subjacentes e quaisquer alterações significativas de anteriores* critérios de tomada firme são integralmente divulgados aos potenciais investidores *sem demora injustificada*.

No caso das titularizações em que as posições em risco subjacentes sejam empréstimos à habitação, o conjunto de empréstimos não pode incluir nenhum empréstimo que tenha sido comercializado e subscrito com base na premissa de que o candidato ao empréstimo ou, se aplicável, o intermediário, tomou conhecimento de que as informações fornecidas poderiam não ser verificadas pelo mutuante.

A avaliação da qualidade de crédito do mutuário deve preencher os requisitos estabelecidos no artigo 18.º, n.ºs 1 a 4, **n.º 5, alínea a)**, e **n.º 6**, da Diretiva 2014/17/UE [ ] ou no artigo 8.º da Diretiva 2008/48/CE [ ] ou, *se aplicável*, requisitos equivalentes de países terceiros.

O cedente ou o mutuante inicial deve ter competências especializadas na iniciação de posições em risco de natureza similar às titularizadas.

11. As posições em risco subjacentes, no momento da **seleção, que são transferidas** para a EOET **sem demora injustificada**, não podem incluir posições em risco em situação de incumprimento na aceção do artigo 178.º, n.º 1, do Regulamento (UE) n.º 575/2013 nem posições em risco sobre um devedor ou garante em imparidade de crédito que, tanto quanto é do conhecimento do cedente ou do mutuante inicial:
- a) Tenha **sido** declarado **insolvente** ou sido objeto de uma decisão do tribunal, **transitada em julgado e irrecorrível**, que concede aos seus credores o direito de execução ou a indemnização por danos materiais em consequência da falta de pagamento nos três anos anteriores à data da iniciação, **ou tenha sido submetido a um processo de reestruturação da dívida no que respeita às suas posições em risco não produtivas nos três anos anteriores à data da transferência ou cessão das posições em risco subjacentes para a EOET, salvo se:**
- i) **uma posição em risco subjacente reestruturada não tiver apresentado novos atrasos de pagamento desde a data da reestruturação, que deve obrigatoriamente ter sido efetuada pelo menos um ano antes da data da transferência ou cessão das posições em risco subjacentes para a EOET; e**
- ii) **as informações prestadas pelo cedente, pelo patrocinador ou pela EOET nos termos do artigo 7.º, n.º 1, alínea a), e alínea e), subalínea i), estabelecerem expressamente a proporção das posições em risco subjacentes reestruturadas, o momento e os termos da reestruturação, bem como o seu desempenho desde a data da reestruturação;**

- b) *Constasse, no momento da iniciação, se aplicável, de um registo de crédito público de pessoas com um historial de crédito negativo ou, na ausência desse registo de crédito público, de outro registo de crédito acessível ao cedente ou ao mutuante inicial;*
- c) *Tenha uma avaliação de crédito ou uma classificação de crédito que indique que o risco de os pagamentos contratuais acordados não serem efetuados é significativamente mais elevado do que para **posições em risco comparáveis detidas pelo cedente que não estejam titularizadas.***
12. No momento da transferência das posições em risco, os devedores devem *ter* efetuado pelo menos um pagamento, exceto no caso das titularizações renováveis garantidas por **posições em risco a pagar numa prestação única ou que tenham um prazo de vencimento inferior a um ano, incluindo pagamentos mensais de créditos renováveis sem limitação.**
13. O reembolso dos detentores das posições de titularização não deve *ter sido estruturado de forma a* depender *predominantemente* da venda dos ativos que garantem as posições em risco subjacentes. Contudo, esta disposição não impede que tais ativos sejam subsequentemente renovados ou refinanciados.

*O reembolso dos detentores das posições de titularização cujas posições em risco subjacentes são garantidas por ativos, cujo valor é garantido ou totalmente reduzido por uma obrigação de recompra pelo vendedor dos ativos que garantem as posições em risco subjacentes ou por outro terceiro, não é considerado como dependente da venda dos ativos que garantem essas posições em risco subjacentes.*

14. *A EBA, em estreita cooperação com a ESMA e a EIOPA, elabora projetos de normas técnicas de regulamentação que especifiquem melhor quais as posições em risco subjacentes a que se refere o n.º 8 que são consideradas homogêneas.*

*A EBA apresenta à Comissão esses projetos de normas técnicas de regulamentação até ... [seis meses a contar da data de entrada em vigor do presente regulamento].*

*A Comissão fica habilitada a completar o presente regulamento adotando as normas técnicas de regulamentação a que se refere o presente número, nos termos dos artigos 10.º a 14.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010.*

#### Artigo 21.º

##### Requisitos relativos à normalização

1. O cedente, o patrocinador ou o mutuante inicial preenchem o requisito de retenção do risco nos termos do artigo 6.º .
2. O risco de taxa *de juro* e o risco cambial decorrentes da titularização são reduzidos *de forma adequada*, sendo divulgadas *quaisquer* medidas tomadas para esse efeito. *Exceto* para efeitos de cobertura do risco cambial *ou do risco de taxa de juro, a EOET não pode celebrar contratos de derivados e garante que o conjunto de posições em risco subjacentes não inclui derivados*. Esses derivados são subscritos e documentados de acordo com as normas comuns no setor financeiro internacional.

3. Os pagamentos de juros indexados a título dos ativos e passivos da titularização baseiam-se nas taxas de juro de mercado geralmente utilizadas, ***ou em taxas setoriais geralmente utilizadas que reflitam o custo do financiamento***, e não em fórmulas ou derivados complexos.
4. Caso █ tenha sido entregue um aviso de execução ou de exigibilidade imediata :
- a) █ Não pode ficar retido na EOET nenhum montante em numerário ***além do necessário para assegurar o funcionamento operacional da EOET ou o reembolso ordenado dos investidores de acordo com os termos contratuais da titularização, a menos que circunstâncias excecionais exijam que o montante fique retido a fim de ser utilizado, no interesse dos investidores, para despesas que evitarão a deterioração da qualidade de crédito das posições em risco subjacentes;***
  - b) Os recebimentos de capital provenientes das posições em risco subjacentes são transferidos para os investidores através da amortização sequencial das posições de titularização, consoante determinado pela senioridade da posição de titularização █ ;
  - c) A hierarquia de ***reembolso*** das posições de titularização não pode ser invertida no que respeita à sua senioridade; e █
  - d) ***Nenhuma cláusula pode exigir a liquidação automática das posições em risco subjacentes pelo valor de mercado.***



5. As **operações** que se caracterizem por uma prioridade não sequencial de pagamentos **incluem condições de desencadeamento ligadas ao desempenho das posições em risco subjacentes que resultam na reversão da prioridade dos pagamentos para pagamentos sequenciais efetuados por ordem de senioridade. Essas condições de desencadeamento ligadas ao desempenho incluem** pelo menos a deterioração da qualidade de crédito das posições em risco subjacentes abaixo de um limiar predeterminado. ■
6. A documentação da operação prevê as adequadas **cláusulas** de amortização antecipada ou condições de desencadeamento da cessação do período renovável caso a titularização **seja** uma **titularização** renovável, incluindo pelo menos o seguinte:
- a) Uma deterioração da qualidade de crédito das posições em risco subjacentes até um limiar predeterminado ou abaixo desse limiar;
  - b) A ocorrência de um evento relacionado com a insolvência no que diz respeito ao cedente ou à entidade de gestão;
  - c) O valor das posições em risco subjacentes detidas pela EOET fica abaixo de um limiar predeterminado (evento de desencadeamento da amortização antecipada);
  - d) Incapacidade para gerar um número suficiente de novas posições em risco subjacentes que assegurem a qualidade de crédito predeterminada (condição de desencadeamento da cessação do período renovável).

7. A documentação da operação especifica claramente:
- a) As obrigações, os direitos e as responsabilidades contratuais **■** da entidade de gestão e do administrador fiduciário, *caso exista*, e de outros prestadores de serviços auxiliares;
  - b) Os processos e as responsabilidades necessários para garantir que uma situação de incumprimento ou insolvência da entidade de gestão não tenha como consequência a cessação do serviço, *tais como uma disposição contratual que permita a substituição da entidade de gestão em tais casos*;
  - c) Disposições que garantam a substituição das contrapartes de derivados, dos fornecedores de liquidez e do banco da conta *em caso de* incumprimento, insolvência e outros eventos especificados que afetem essas entidades, quando aplicável.
8. *A entidade de gestão deve ter competências especializadas na gestão de posições em risco de natureza similar às titularizadas e dispor de políticas, procedimentos e controlos de gestão do risco adequados e devidamente documentados em matéria de gestão das posições em risco.*

9. A documentação da operação deve *expor em termos claros e coerentes* definições, vias de recurso e medidas a aplicar em caso de atrasos de pagamento e incumprimento dos devedores, reestruturação de dívidas, remissão de dívidas, diferimentos, períodos de carência, perdas, cancelamento de dívidas, recuperações e outras correções do desempenho dos ativos ■ . A documentação *da operação* especifica claramente as *prioridades de pagamento, os eventos que desencadeiam* alterações *nessas prioridades de pagamento* ■ , bem como a obrigação de comunicar a ocorrência de tais eventos. É comunicada *aos investidores*, sem demora injustificada, qualquer ■ alteração da prioridade *dos pagamentos, a não ser que a alteração não prejudique significativamente o reembolso da posição de titularização*.
10. A documentação da operação deve incluir disposições claras que facilitem a resolução atempada de conflitos entre diferentes categorias de investidores, sendo os direitos de voto claramente definidos e atribuídos aos obrigacionistas e as responsabilidades do administrador fiduciário e de outras entidades com obrigações fiduciárias para com os investidores claramente identificadas.

#### Artigo 22.º

##### Requisitos relativos à transparência

1. *Antes da fixação dos preços*, o cedente e o patrocinador ■ *disponibilizam* aos potenciais investidores dados respeitantes ao desempenho histórico estático e dinâmico em termos de incumprimento e de perdas, tais como dados relativos a atrasos de pagamento e incumprimentos, respeitantes a posições em risco substancialmente similares às titularizadas, *bem como as fontes desses dados e a base em que assenta a similitude*. Esses dados devem cobrir um período de pelo menos ■ cinco anos ■ .

2. Antes da emissão dos títulos resultantes da titularização, é efetuada por uma entidade adequada e independente a verificação externa de uma amostra das posições em risco subjacentes, que inclua a verificação de que os dados divulgados a respeito das posições em risco subjacentes são exatos ■ .
3. Antes da fixação dos preços da titularização, o cedente ou o patrocinador **disponibiliza aos potenciais investidores um modelo de fluxo de caixa do passivo que represente de forma precisa a relação contratual entre as posições em risco subjacentes e os pagamentos que circulam entre o cedente, o patrocinador, os investidores, outros terceiros e a EOET e, após a fixação dos preços, disponibiliza esse modelo aos investidores de forma contínua e aos potenciais investidores quando tal lhe for solicitado.**
4. **No caso de uma titularização em que as posições em risco subjacentes sejam empréstimos à habitação, ou empréstimos para financiamento ou locação de automóveis, o cedente, o patrocinador e a EOET publicam as informações disponíveis sobre o desempenho ambiental dos ativos financiados pelos referidos empréstimos, como parte das informações divulgadas nos termos do artigo 7.º, n.º 1, alínea a), do presente regulamento.**
5. O cedente e o patrocinador ■ são responsáveis pelo cumprimento do artigo 7.º do presente regulamento. As informações exigidas pelo artigo 7.º, n.º 1, alínea a), são disponibilizadas aos potenciais investidores antes da fixação dos preços **quando estes as solicitarem.** ■ As informações exigidas pelo artigo 7.º, n.º 1, alíneas b) a d), são disponibilizadas antes da fixação dos preços, pelo menos sob forma preliminar ou de projeto. A documentação final **é disponibilizada** aos investidores o mais tardar 15 dias após o encerramento da operação.

## Secção 2

### Requisitos aplicáveis à titularização *STS* ABCP

#### Artigo 23.º

Titularização ABCP simples, transparente e normalizada

1. Consideram-se *STS* as **operações** ABCP **que cumpram os requisitos o nível da operação estabelecidos no artigo 24.º**.
2. **Consideram-se *STS* os programas ABCP que cumpram os requisitos estabelecidos no artigo 26.º e cujo patrocinador cumpra os requisitos estabelecidos no artigo 25.º.**

***Para efeitos da presente secção, entende-se por "vendedor" o "cedente" ou o "mutuante inicial".***

3. ***A EBA, em estreita cooperação com a ESMA e a EIOPA, adota, nos termos do artigo 16.º do Regulamento 1095/2010, orientações e recomendações sobre uma interpretação e aplicação harmonizadas dos requisitos previstos nos artigos 24.º e 26.º.***

#### Artigo 24.º

Requisitos a nível das operação

1. ***O direito às posições em risco subjacentes é adquirido pela EOET por meio de uma venda ou cessão efetiva e incondicional de propriedade, ou transferência com o mesmo efeito jurídico, que seja oponível ao vendedor ou a terceiros. A transferência do direito para a EOET não fica sujeita a cláusulas de restituição (clawback) gravosas em caso de insolvência do vendedor.***

2. *Para efeitos do n.º 1, constituem cláusulas de restituição gravosas qualquer uma das seguintes:*
- a) *Cláusulas que permitam a anulação da venda das posições em risco subjacentes pelo liquidatário do vendedor exclusivamente com base no facto de a venda ter sido concluída num determinado período antes da declaração de insolvência do vendedor;*
  - b) *Cláusulas em que a EOET só possa impedir a anulação a que se refere a alínea a) se puder provar que não tinha conhecimento da insolvência do vendedor no momento da venda.*
3. *Para efeitos do n.º 1, não constituem cláusulas de restituição gravosas as cláusulas de restituição previstas no direito nacional da insolvência que permitam a anulação da venda das posições em risco subjacentes pelo liquidatário ou por um tribunal em caso de transferências fraudulentas, prejuízo injusto para os credores ou transferências destinadas a favorecer indevidamente determinados credores em detrimento de outros.*
4. *Caso o vendedor não seja o mutuante inicial, a venda ou cessão efetiva e incondicional de propriedade ou transferência com o mesmo efeito jurídico das posições em risco subjacentes para o vendedor deve cumprir os requisitos estabelecidos nos n.ºs 1 a 3, quer essa venda ou cessão efetiva e incondicional de propriedade ou transferência com o mesmo efeito jurídico seja efetuada diretamente quer numa ou em várias etapas intermédias.*

5. *Caso a transferência das posições em risco subjacentes seja efetuada por cessão e completada numa fase posterior ao encerramento da operação, as condições de desencadeamento dessa ação incluem, pelo menos, os seguintes eventos:*
- a) *Grave deterioração da qualidade de crédito do vendedor;*
  - b) *Insolvência do vendedor; e*
  - c) *Violações não corrigidas das obrigações contratuais por parte do vendedor, incluindo o incumprimento do vendedor.*
6. *O vendedor apresenta declarações e garantias de que, tanto quanto é do seu conhecimento, as posições em risco subjacentes incluídas na titularização não estão oneradas nem em qualquer outra situação que se preveja poder vir a prejudicar a executoriedade da venda ou cessão efetiva e incondicional de propriedade ou transferência com o mesmo efeito jurídico.*
7. *As posições em risco subjacentes transferidas do vendedor para a EOET, ou por este cedidas à EOET, preenchem critérios de elegibilidade predeterminados, e claramente definidos e documentados que não permitam uma gestão ativa da carteira dessas posições numa base discricionária. Para efeitos do presente número, a substituição das posições em risco que violem as declarações e garantias apresentadas não pode ser considerada como gestão ativa da carteira. As posições em risco transferidas para a EOET após o encerramento da operação devem preencher os critérios de elegibilidade aplicados às posições em risco subjacentes iniciais.*

8. *As posições em risco subjacentes não podem incluir nenhuma posição de titularização.*
9. *As posições em risco subjacentes, no momento da seleção, que são transferidas para a EOET sem demora injustificada, não podem incluir posições em risco em situação de incumprimento na aceção do artigo 178.º, n.º 1, do Regulamento (UE) n.º 575/2013 nem posições em risco sobre um devedor ou garante em imparidade de crédito que, tanto quanto é do conhecimento do cedente ou do mutuante inicial:*
- a) *Tenha sido declarado insolvente ou tenha sido objeto de uma decisão do tribunal, transitada em julgado e irrecorrível, que concede aos seus credores o direito de execução ou a indemnização por danos materiais em consequência da falta de pagamento nos três anos anteriores à data da iniciação, ou tenha sido submetido a um processo de reestruturação da dívida no que respeita às suas posições em risco não produtivas nos três anos anteriores à data da transferência ou cessão das posições em risco subjacentes para a EOET, salvo se:*
- i) *uma posição em risco subjacente reestruturada não tiver apresentado novos atrasos de pagamento desde a data da reestruturação, que deve obrigatoriamente ter sido efetuada pelo menos um ano antes da data da transferência ou cessão das posições em risco subjacentes para a EOET; e*
- ii) *as informações prestadas pelo cedente, pelo patrocinador ou pela EOET nos termos do artigo 7.º, n.º 1, alínea a), e alínea e), subalínea i), estabelecerem expressamente a proporção das posições em risco subjacentes reestruturadas, o momento e os termos da reestruturação, bem como o seu desempenho desde a data da reestruturação;*



- b) *Constasse, no momento da iniciação, se aplicável, de um registo de crédito público de pessoas com um historial de crédito negativo ou, na ausência desse registo de crédito público, de outro registo de crédito acessível ao cedente ou ao mutuante inicial;*
- c) *Tenha uma avaliação de crédito ou uma classificação de crédito que indique que o risco de os pagamentos contratuais acordados não serem efetuados é significativamente mais elevado do que para posições em risco comparáveis detidas pelo cedente que não estejam titularizadas.*

*10. No momento da transferência das posições em risco, os devedores devem ter efetuado pelo menos um pagamento, exceto no caso das titularizações renováveis garantidas por posições em risco a pagar numa prestação única ou que tenham um prazo de vencimento inferior a um ano, incluindo pagamentos mensais de créditos renováveis sem limitação.*

*11. O reembolso dos detentores das posições de titularização não deve ter sido estruturado de forma a depender predominantemente da venda dos ativos que garantem as posições em risco subjacentes. Contudo, esta disposição não impede que tais ativos sejam subsequentemente renovados ou refinanciados.*

*O reembolso dos detentores das posições de titularização cujas posições em risco subjacentes são garantidas por ativos, cujo valor é garantido ou totalmente reduzido por uma obrigação de recompra pelo vendedor dos ativos que garantem as posições em risco subjacentes ou por outro terceiro não é considerado como dependente da venda dos ativos que garantem essas posições em risco subjacentes.*

12. *O risco de taxa de juro e o risco cambial decorrentes da titularização são reduzidos de forma adequada, sendo divulgadas quaisquer medidas tomadas para esse efeito. Exceto para efeitos de cobertura do risco cambial ou do risco de taxa de juro, a EOET não pode celebrar contratos de derivados e garante que o conjunto de posições em risco subjacentes não inclui derivados. Esses derivados são subscritos e documentados de acordo com as normas comuns no setor financeiro internacional.*
13. *A documentação da operação deve expor em termos claros e coerentes definições, vias de recurso e medidas a aplicar em caso de atrasos de pagamento e incumprimento dos devedores, reestruturação de dívidas, remissão de dívidas, diferimentos, períodos de carência, perdas, cancelamento de dívidas, recuperações e outras correções do desempenho dos ativos. A documentação da operação especifica claramente as prioridades de pagamento, os eventos que desencadeiam alterações nessas prioridades de pagamento, bem como a obrigação de comunicar a ocorrência de tais eventos. É comunicada aos investidores, sem demora injustificada, qualquer alteração da prioridade dos pagamentos, a não ser que a alteração não prejudique significativamente o reembolso da posição de titularização.*

14. *Antes da fixação dos preços, o cedente e o patrocinador disponibilizam aos potenciais investidores dados respeitantes ao desempenho histórico estático e dinâmico em termos de incumprimento e de perdas, tais como dados relativos a atrasos de pagamento e incumprimentos, respeitantes a posições em risco substancialmente similares às titularizadas, bem como as fontes desses dados e a base em que assenta a similitude. Caso o patrocinador não tenha acesso a tais dados, obtém junto do vendedor o acesso aos dados numa base estática ou dinâmica, respeitantes ao desempenho histórico, tais como dados relativos a atrasos de pagamento e incumprimentos, respeitantes a posições em risco substancialmente similares às titularizadas. Esses dados cobrem um período de pelo menos cinco anos, exceto no caso das contas a receber comerciais e de outros montantes a receber a curto prazo, em relação aos quais o período histórico não pode ser inferior a três anos.*
15. *As operações ABCP são garantidas por um conjunto de posições em risco subjacentes homogêneas em termos de tipo de ativos, tendo em conta as características relacionadas com os fluxos de caixa de diferentes tipos de ativos incluindo as suas características contratuais, de risco de crédito e de pré-pagamento. Um conjunto de posições em risco subjacentes é constituído por um único tipo de ativos. O conjunto de posições em risco subjacentes tem uma vida média ponderada residual não superior a um ano, sem que nenhuma das posições em risco subjacentes tenha um prazo de vencimento residual superior a três anos, exceto no caso dos conjuntos de empréstimos automóveis, locações automóveis e operações de locação de equipamento, que têm uma vida útil média ponderada remanescente da posição em risco não superior a três anos e meio, sem que nenhuma das posições em risco subjacentes tenha um prazo de vencimento residual superior a seis anos.*

As posições em risco subjacentes não podem incluir empréstimos garantidos por hipotecas residenciais ou comerciais ou por empréstimos à habitação totalmente garantidos, a que se refere o artigo 129.º, n.º 1, *alínea e*), do Regulamento (UE) n.º 575/2013. As posições em risco subjacentes contêm **obrigações** contratualmente vinculativas e executórias, passíveis de plena reclamação junto dos devedores, com fluxos de pagamentos periódicos definidos relativos a rendas, capital, juros, ou relacionados com qualquer outro direito a receber rendimentos provenientes dos ativos que justificam tais pagamentos. As posições em risco subjacentes **podem também gerar receitas provenientes da venda de ativos financiados ou locados**. As posições em risco subjacentes não incluem valores mobiliários, na aceção do artigo 4.º, n.º 1, ponto 44, da Diretiva 2014/65/UE, **que não sejam obrigações de empresas, desde que estas não estejam cotadas numa plataforma de negociação**.


16. Os pagamentos de juros indexados a título dos ativos e passivos da operação **ABCP** baseiam-se nas taxas de juro de mercado geralmente utilizadas, **ou em taxas setoriais geralmente utilizadas que reflitam o custo do financiamento**, mas não em fórmulas ou derivados complexos. **Os pagamentos de juros indexados a título dos passivos da operação ABCP podem basear-se em taxas de juro que reflitam o custo de financiamento de um programa ABCP**.
17. Na sequência de uma situação de incumprimento do vendedor ou de um evento de execução imediata ■ :
  - a) Não pode ficar retido na EOET nenhum montante ■ em numerário **além do necessário para assegurar o funcionamento operacional da EOET ou o reembolso ordenado dos investidores de acordo com os termos contratuais da titularização**

- b)* Os recebimentos de capital provenientes das posições em risco subjacentes são transferidos para os investidores que detenham uma posição de titularização através da amortização sequencial das posições de titularização, consoante determinado pela senioridade da posição de titularização, ***a menos que circunstâncias excepcionais exijam que o montante fique retido a fim de ser utilizado, no interesse dos investidores, para despesas que evitarão a deterioração da qualidade de crédito das posições em risco subjacentes;***
- c)* ***Nenhuma cláusula pode exigir*** a liquidação automática das posições em risco subjacentes pelo valor de mercado.
18. As posições em risco subjacentes são iniciadas no decurso normal das atividades do vendedor, de acordo com critérios de tomada firme que não sejam menos rigorosos do que os aplicados pelo vendedor à iniciação de posições em risco similares não titularizadas. ***Os critérios de tomada firme de acordo com os quais são iniciadas as posições em risco subjacentes e quaisquer alterações substanciais de anteriores*** critérios de tomada firme são integralmente divulgados ***ao patrocinador e a outras partes diretamente expostas à operação ABCP sem demora injustificada.*** O vendedor deve ter competências especializadas na iniciação de posições em risco de natureza similar às titularizadas.
19. ***Caso a operação ABCP seja uma titularização renovável,*** a documentação da operação inclui condições de desencadeamento da cessação do período renovável, incluindo pelo menos o seguinte:
- a)* Uma deterioração da qualidade de crédito das posições em risco subjacentes até um limiar predeterminado ou abaixo desse limiar;

- b) A ocorrência de um evento relacionado com a insolvência no que diz respeito ao vendedor ou à entidade de gestão.



20. A documentação da operação especifica claramente:

- a) As obrigações, direitos e responsabilidades contratuais do patrocinador, da entidade de gestão e  do administrador fiduciário, *caso exista*, e de outros prestadores de serviços auxiliares;
- b) Os processos e as responsabilidades necessários para garantir que uma situação de incumprimento ou insolvência da entidade de gestão não tenha como consequência a cessação do serviço;
- c) Disposições que garantam a substituição das contrapartes de derivados e do banco da conta na sequência de incumprimento, insolvência ou outros eventos especificados que afetem essas entidades, quando aplicável.



*d) O modo como o patrocinador cumpre os requisitos do artigo 25.º, n.º 3.*

21. *A EBA, em estreita cooperação com a ESMA e a EIOPA, elabora projetos de normas técnicas de regulamentação que especifiquem melhor as posições em risco subjacentes a que se refere o n.º 2 que são consideradas homogéneas.*

*A EBA apresenta à Comissão esses projetos de normas técnicas de regulamentação até ... [seis meses a contar da data de entrada em vigor do presente regulamento].*

*A Comissão fica habilitada a completar o presente regulamento adotando as normas técnicas de regulamentação a que se refere o presente número, nos termos dos artigos 10.º a 14.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010.*

*Artigo 25.º*

*Patrocinador de um programa ABCP*

- 1. O patrocinador do programa ABCP deve ser uma instituição de crédito supervisionada nos termos da Diretiva 2013/36/UE.*
- 2. O patrocinador de um programa ABCP deve ser um prestador de facilidades de liquidez e apoiar todas as posições de titularização a nível de um programa ABCP mediante a cobertura de todos os riscos de liquidez e de crédito, e de quaisquer riscos significativos de redução dos montantes a receber das posições em risco titularizadas, bem como de quaisquer outros custos da operação e a nível do programa que sejam necessários para garantir ao investidor o pagamento integral de qualquer montante a título do papel comercial garantido por ativos com tal apoio. O patrocinador divulga aos investidores uma descrição do apoio prestado a nível da operação, incluindo uma descrição das facilidades de liquidez disponibilizadas.*
- 3. Antes de poder patrocinar um programa ABCP STS, a instituição de crédito demonstra à sua autoridade competente que o seu papel no âmbito do n.º 2 não põe em risco a sua solvência e liquidez, nem mesmo numa situação extrema de esforço no mercado.*

*Considera-se que está preenchido o requisito a que se refere o primeiro parágrafo se a autoridade competente tiver determinado, com base na revisão e avaliação a que se refere o artigo 97.º, n.º 3, da Diretiva (UE) n.º 36/2013, que as disposições, as estratégias, os processos e os mecanismos aplicados por essa instituição de crédito, bem como os fundos próprios e a liquidez por ela detidos, garantem uma gestão sólida e a cobertura dos seus riscos.*

- 4. O patrocinador exerce a sua própria diligência devida e certifica-se do cumprimento dos requisitos estabelecidos no artigo 5.º, n.ºs 1 e 3, do presente regulamento, consoante aplicável. Certifica-se ainda de que o vendedor dispõe de capacidade de serviço da dívida e de processos de cobrança que preencham os requisitos especificados no artigo 265.º, n.º 2, alíneas h) a p), do Regulamento (UE) n.º 575/2013 ou requisitos equivalentes de países terceiros.*
- 5. O vendedor, a nível da operação, ou o patrocinador, a nível do programa ABCP, preenchem o requisito de retenção do risco nos termos do artigo 4.º.*
- 6. O patrocinador é responsável por cumprir o artigo 7.º a nível do programa ABCP e por disponibilizar aos potenciais investidores, antes da fixação dos preços, quando eles o solicitarem:
  - a) As informações agregadas exigidas pelo artigo 7.º, n.º 1, alínea a);*
  - b) Pelo menos sob forma preliminar ou de projeto, as informações exigidas pelo artigo 7.º, n.º 1, alíneas b) a e).**
- 7. No caso de o patrocinador não renovar o compromisso de financiamento da facilidade de liquidez antes da sua caducidade, a facilidade de liquidez é utilizada e os títulos que estão a vencer são reembolsados.*



## Artigo 26.º

### Requisitos a nível do programa

1. Todas as operações **ABCP** inseridas num programa ABCP devem preencher os requisitos do artigo 24.º, n.ºs 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 12, 13, 14, 15, 16, 17, 18, 19 e 20.

*Um máximo de 5% do montante agregado das posições em risco subjacentes às operações ABCP e financiadas pelo programa ABCP podem temporariamente não estar em conformidade com os requisitos do artigo 24.º, n.ºs 9, 10 e 11 sem afetar o estatuto STS do programa ABCP.*

*Para efeitos do segundo parágrafo, é regularmente efetuada por uma entidade adequada e independente a verificação externa da conformidade de uma amostra das posições em risco subjacentes.*

2. *A vida média ponderada residual das posições em risco subjacentes de um programa ABCP não pode ser superior a dois anos.*
3. *O programa ABCP é inteiramente apoiado por um patrocinador nos termos do artigo 25.º, n.º 2.*
4. O programa ABCP não pode **conter nenhuma** retitularização e a melhoria do risco de crédito não pode estabelecer um segundo nível de divisão em *tranches* a nível do programa.

5. Os títulos emitidos por um programa ABCP não podem incluir opções de compra, cláusulas de prorrogação ou outras cláusulas que tenham um efeito no seu prazo de vencimento final, **caso essas opções ou cláusulas possam ser exercidas ao critério do cedente, do patrocinador ou da EOET.**
6. **Os riscos** de taxas de juro e de divisas supervenientes a nível do programa ABCP são reduzidos **de forma adequada**, sendo divulgadas **quaisquer** medidas tomadas para esse efeito. **Exceto** para efeitos de cobertura do risco cambial **ou** do risco de taxa de juro, **a EOET não pode celebrar contratos de derivados e garante que o conjunto de posições em risco subjacentes não inclui derivados. Esses** derivados são **subscritos e** documentados de acordo com as normas comuns no setor financeiro internacional.
7. A documentação respeitante ao programa **ABCP** especifica claramente:
- a) As responsabilidades do administrador fiduciário e de outras entidades com obrigações fiduciárias, **caso existam**, para com os investidores;
  - b) **As** obrigações, os direitos e as responsabilidades contratuais do patrocinador, **que** deve ter experiência na contratação de crédito, **do** administrador fiduciário, **caso exista**, e de outros prestadores de serviços auxiliares;
  - c) **Os** processos e as responsabilidades necessários para garantir que uma situação de incumprimento ou insolvência da entidade de gestão não tenha como consequência a cessação do serviço;

- d) *As disposições que garantam a substituição das contrapartes de derivados e do banco da conta a nível do programa ABCP na sequência de incumprimento, insolvência ou outros eventos especificados que afetem essas entidades, quando **a facilidade de liquidez não cobrir esses eventos.***
- e) Que, em caso de ocorrência de determinados eventos, de incumprimento ou de insolvência do patrocinador, estão previstas medidas corretivas para obter, consoante adequado, a cobertura do compromisso de financiamento pela garantia ou a substituição do prestador da facilidade de liquidez ■ ;
- f) ***Que** a facilidade de liquidez é utilizada ■ e os títulos em fase de vencimento são reembolsados **no caso de o patrocinador não renovar o compromisso de financiamento da facilidade de liquidez antes da sua caducidade.***
8. ***A entidade de gestão deve ter competências especializadas na gestão de posições em risco de natureza similar às titularizadas e dispor de políticas,** procedimentos e controlos de gestão do risco devidamente documentados **em matéria de gestão das posições em risco.***

**Secção 3**  
**Notificação STS**

Artigo 27.º

**Requisitos da notificação STS**

1. Os cedentes e os patrocinadores ■ notificam conjuntamente a ESMA, por meio do modelo a que se refere o n.º 7 do presente artigo, **caso** a titularização preencha os requisitos dos artigos 19.º a 22.º ou dos artigos 23.º a 26.º ■ ("notificação STS"). **No caso de um programa ABCP, apenas o patrocinador é responsável pela notificação do referido programa e, no âmbito desse programa, das operações ABCP em conformidade com o artigo 24.º.**

***A notificação STS deve incluir uma explicação do cedente e do patrocinador sobre a forma como foi cumprido cada um dos critérios STS estabelecidos nos artigos 20.º a 22.º ou nos artigos 24.º a 26.º.***

A ESMA publica as notificações STS no seu sítio Web oficial por força do n.º 5. **Os cedentes e os patrocinadores de uma titularização ■** informam as respetivas autoridades competentes **da notificação STS** e designam entre si uma entidade que será o primeiro ponto de contacto para os investidores e as autoridades competentes.

2. *O cedente, o patrocinador ou a EOET podem utilizar o serviço de um terceiro autorizado nos termos do artigo 28.º para verificar se uma determinada titularização está em conformidade com os artigos 19.º a 22.º ou os artigos 23.º a 26.º. No entanto, a utilização desse serviço não pode, em quaisquer circunstâncias, afetar a responsabilidade do cedente, do patrocinador ou da EOET relativamente às suas obrigações legais decorrentes do presente regulamento. A utilização de tal serviço não afeta as obrigações impostas aos investidores institucionais, como previsto no artigo 5.º.*

*Caso o cedente, o patrocinador ou a EOET utilizem os serviços de terceiros autorizados nos termos do artigo 28.º para avaliarem se uma titularização está em conformidade com o disposto nos artigos 19.º a 22.º ou nos artigos 23.º a 26.º, a notificação STS inclui uma declaração que indique que a conformidade com os critérios STS foi confirmada por esses terceiros autorizados. A notificação inclui o nome do terceiro autorizado, o seu lugar de estabelecimento e o nome da autoridade competente que o autorizou.*

3. Caso o cedente ou o mutuante inicial não seja uma instituição de crédito ou uma empresa de investimento, na aceção ■ do **artigo 4.º**, n.º 1, pontos 1 e 2, do Regulamento n.º 575/2013 *estabelecida na União*, a notificação por força do n.º 1 **do presente artigo** é acompanhada de:

- a) Uma confirmação do cedente ou do mutuante inicial de que a concessão de crédito é feita com base em critérios sólidos e bem definidos e em processos de aprovação, alteração, renovação e financiamento de créditos claramente estabelecidos e de que o cedente ou mutuante inicial dispõe de sistemas eficazes para aplicar tais processos **nos termos do artigo 17.º do presente regulamento.**

- b) Uma declaração *do cedente ou mutuante inicial que indique se a concessão de crédito a que se refere a alínea a) está* sujeita a supervisão.
4. O cedente e o patrocinador ■ notificam imediatamente a ESMA e *informam* a sua autoridade competente quando uma titularização deixar de preencher os requisitos dos artigos 19.º a 22.º ou dos artigos 23.º a 26.º.
5. A ESMA mantém *no seu sítio Web oficial* uma lista de todas as titularizações que lhe foram notificadas pelos cedentes e pelos patrocinadores ■ *como preenchendo* os requisitos dos artigos 19.º a 22.º ou dos artigos 23.º a 26.º. *Cada titularização assim notificada é imediatamente adicionada a essa lista pela ESMA.* A ESMA atualiza a lista caso as titularizações deixem de ser consideradas STS na sequência de uma decisão das autoridades competentes ou de uma notificação do cedente *ou* do patrocinador ■. Caso a autoridade competente tenha aplicado sanções administrativas nos termos do artigo 32.º, ■, notifica imediatamente a ESMA desse facto. A ESMA indica imediatamente na lista que uma autoridade competente aplicou sanções administrativas ■ em relação à titularização em causa..
6. A ESMA elabora, em estreita cooperação com a EBA e com a EIOPA, projetos de normas técnicas de regulamentação para *especificar* as informações que o cedente, o patrocinador e a EOET *devem* disponibilizar *a fim* de cumprirem as suas obrigações nos termos do n.º 1.

*A ESMA apresenta à Comissão esses projetos de normas técnicas de regulamentação até ... [seis meses a contar da data de entrada em vigor do presente Regulamento].*

*A Comissão fica habilitada a completar o presente regulamento adotando as normas técnicas de regulamentação a que se refere o presente número, nos termos dos artigos 10.º a 14.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010.*

7. *A fim de garantir condições uniformes para a execução do presente regulamento, a ESMA elabora, em estreita cooperação com a EBA e com a EIOPA, projetos de normas técnicas de execução para estabelecer os modelos a utilizar para a disponibilização de informações a que se refere o n.º 6.*

A ESMA apresenta esses projetos de normas técnicas de *execução* à Comissão até [seis meses após a entrada em vigor do presente regulamento].

É *conferida* à Comissão a competência para adotar as normas técnicas de *execução* a que se refere o presente número, nos termos do *artigo 15.º* do Regulamento (UE) n.º 1095/2010.

#### *Artigo 28.º*

##### *Verificação da conformidade STS por parte de terceiros*

1. *Os terceiros a que se refere o artigo 27.º, n.º 2, são autorizados pela autoridade competente a avaliar a conformidade da titularização com os critérios STS estabelecidos nos artigos 19.º a 22.º ou nos artigos 23.º a 26.º. A autoridade competente concede a autorização se estiverem preenchidas as seguintes condições:*
- a) *O terceiro só cobra aos cedentes, aos patrocinadores ou às EOET que participem nas titularizações por ele avaliadas taxas não discriminatórias e baseadas nos custos, sem diferenciar as taxas em função dos resultados da sua avaliação ou em correlação com esses resultados;*

- b) *O terceiro não é uma entidade regulamentada na aceção do artigo 2.º, ponto 4, da Diretiva 2002/87/CE nem uma agência de notação de risco na aceção do artigo 3.º, n.º 1, alínea b), do Regulamento (CE) n.º 1060/2009, e as outras atividades por ele desempenhadas não comprometem a independência nem a integridade da sua avaliação;*
- c) *O terceiro não fornece nenhuma forma de consultoria, auditoria ou serviço equivalente aos cedentes, patrocinadores ou EOET que participem nas titularizações por ele avaliadas;*
- d) *Os membros do órgão de administração do terceiro possuem qualificações profissionais, conhecimentos e experiência suficientes para a tarefa de que o terceiro está incumbido e são pessoas idóneas e íntegras;*
- e) *Pelo menos um terço e no mínimo dois dos membros do órgão de administração do terceiro são diretores independentes;*



- f) O terceiro toma todas as medidas necessárias para garantir que a verificação da conformidade STS não seja afetada por quaisquer conflitos de interesses existentes ou potenciais ou por relações de negócio que envolvam o terceiro, os seus acionistas ou sócios, gestores, empregados ou qualquer outra pessoa cujos serviços estejam à disposição ou sob o controlo do terceiro. Para tal, o terceiro estabelece, mantém, executa e documenta um sistema de controlo interno eficaz para reger a implementação de políticas e procedimentos destinados a identificar e prevenir potenciais conflitos de interesses. Os conflitos de interesses potenciais ou existentes que tenham sido identificados são eliminados ou mitigados e divulgados sem demora. O terceiro estabelece, mantém, executa e documenta procedimentos e processos adequados para assegurar a independência da avaliação da conformidade STS. O terceiro monitoriza e revê periodicamente essas políticas e procedimentos, a fim de avaliar a sua eficácia e decidir se é necessário atualizá-los; e*
- g) O terceiro pode demonstrar que dispõe de salvaguardas operacionais e processos internos adequados que lhe permitem avaliar a conformidade STS.*

*A autoridade competente retira a autorização quando considerar que, substancialmente, o terceiro não está conforme com as condições acima referidas.*

2. *Os terceiros autorizados nos termos do n.º 1 notificam sem demora as respetivas autoridades competentes de quaisquer alterações substanciais das informações prestadas nos termos desse número, ou de quaisquer outras alterações que, razoavelmente, se considere poderem afetar a avaliação das respetivas autoridades competentes.*
3. *A autoridade competente pode cobrar ao terceiro a que se refere o n.º 1 taxas baseadas nos custos a fim de cobrir as despesas necessárias relativas à avaliação dos pedidos de autorização e à subsequente verificação do cumprimento das condições estabelecidas no n.º 1.*
4. *A ESMA elabora projetos de normas técnicas de regulamentação que especifiquem as informações a prestar às autoridades competentes no pedido de autorização de terceiros nos termos do n.º 1.*

*A ESMA apresenta esses projetos de normas técnicas de regulamentação à Comissão até [seis meses após a entrada em vigor do presente regulamento].*

*A Comissão fica habilitada a adotar as normas técnicas de regulamentação a que se refere o primeiro parágrafo, nos termos do artigo 14.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010.*

Designação das autoridades competentes

1. O cumprimento das obrigações estabelecidas no artigo 5.º do presente regulamento é **supervisionado** pelas seguintes **autoridades** competentes, de acordo com os poderes conferidos pelos atos jurídicos aplicáveis:
  - a) No caso das empresas de seguros e resseguros, a autoridade competente designada nos termos do artigo 13.º, ponto 10, da Diretiva 2009/138/CE;
  - b) No caso dos gestores de fundos de investimento alternativos, a autoridade competente responsável designada nos termos do artigo 44.º da Diretiva 2011/61/UE;
  - c) No caso dos OICVM e das sociedades gestoras de OICVM, a autoridade competente designada nos termos do artigo 97.º da Diretiva 2009/65/CE;
  - d) No caso das instituições de realização de planos de pensões profissionais, a autoridade competente designada nos termos do artigo 6.º **■**, **alínea g)**, da Diretiva 2003/41/CE;
  - e) No caso das instituições de crédito ou empresas de investimento, a autoridade competente designada nos termos do artigo 4.º da Diretiva 2013/36/UE, incluindo o BCE **■**, no **que diz respeito às atribuições específicas que lhe são conferidas** pelo Regulamento (UE) n.º 1024/2013 do Conselho.
  
2. As autoridades competentes responsáveis pela supervisão dos patrocinadores nos termos do artigo 4.º da Diretiva 2013/36/UE, incluindo o BCE **■**, no **que diz respeito às atribuições específicas que lhe são conferidas** pelo Regulamento (UE) n.º 1024/2013 do Conselho, **supervisionam o cumprimento** **■** das obrigações estabelecidas nos artigos 6.º, 7.º e 17.º do presente regulamento por parte dos patrocinadores.

3. Caso os cedentes, os mutuantes iniciais e as EOET sejam entidades supervisionadas nos termos da Diretiva 2013/36/UE, do Regulamento (UE) n.º 1024/2013, da Diretiva 2009/138/CE, da Diretiva 2003/41/CE, da Diretiva 2011/61/UE ou da Diretiva 2009/65/CE, as autoridades competentes relevantes designadas de acordo com esses atos, incluindo o BCE **■**, no *que diz respeito às atribuições específicas que lhe são conferidas* pelo Regulamento (UE) n.º 1024/2013 do Conselho, *supervisionam* o cumprimento das obrigações estabelecidas nos artigos 6.º, 7.º e 17.º do presente regulamento por parte dos patrocinadores.
4. No caso dos *cedentes, dos mutuantes iniciais e das EOET estabelecidos na União* e não abrangidos pelos atos legislativos da União *referidos* no n.º 3, os Estados-Membros designam uma ou mais *autoridades* competentes para *supervisionar* o cumprimento dos artigos 6.º, 7.º e 17.º. Os Estados-Membros informam a Comissão *e a ESMA* da designação das autoridades competentes por força do presente número *até 1 de janeiro de 2019. Essa obrigação não é aplicável no que diz respeito às entidades que apenas vendam posições em risco no âmbito de um programa ABCP ou de outra operação ou mecanismo de titularização, e que não estejam ativamente a iniciar posições em risco com o objetivo principal de as titularizar com regularidade.*
5. *Os Estados-Membros designam uma ou mais autoridades competentes para supervisionar a conformidade dos cedentes, dos patrocinadores e das EOET com os artigos 18.º a 27.º e a conformidade de terceiros com o artigo 28.º. Os Estados-Membros informam a Comissão e a ESMA da designação das autoridades competentes por força do presente número até [um ano após a entrada em vigor do presente regulamento].*

6. *O n.º 5 do presente artigo não é aplicável no que diz respeito às entidades que apenas vendam posições em risco no âmbito de um programa ABCP ou de outra operação ou mecanismo de titularização, e que não estejam ativamente a iniciar posições em risco com o objetivo principal de as titularizar com regularidade. Nesse caso, o cedente ou patrocinador verifica se essas entidades cumprem as obrigações aplicáveis estabelecidas nos artigos 18.º a 27.º.*
7. *A ESMA assegura a coerente aplicação e execução das obrigações estabelecidas nos artigos 18.º a 27.º do presente regulamento, em conformidade com as atribuições e competências definidas no Regulamento (UE) 1095/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho. A ESMA controla o mercado de titularização da UE nos termos do artigo 39.º do Regulamento (UE) 600/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho e aplica, se for caso disso, os seus poderes de intervenção temporária nos termos do artigo 40.º do mesmo regulamento.*
8. A ESMA publica e mantém atualizada no seu sítio Web uma lista das autoridades competentes a que se refere o presente artigo.

## Artigo 30.º

### Poderes das autoridades competentes

1. Cada Estado-Membro assegura que a autoridade competente, designada nos termos do artigo 29.º, n.ºs 1 a 5, dispõe dos poderes de supervisão e investigação e dos poderes sancionatórios necessários ao cumprimento dos seus deveres a título do presente regulamento.
2. A autoridade competente revê periodicamente os acordos, processos e mecanismos aplicados pelos cedentes, patrocinadores, EOET e mutuantes iniciais para dar cumprimento ao presente regulamento.

*A revisão efetuada por força do primeiro parágrafo incide, em particular, nos processos e mecanismos para medir corretamente e manter de forma contínua o interesse económico líquido substancial, na recolha e divulgação atempada de todas as informações a disponibilizar nos termos do artigo 7.º e nos critérios de concessão de crédito nos termos do artigo 17.º.*

*Além disso, a revisão por força do primeiro parágrafo incide, em particular:*

- a) *Relativamente às titularizações STS que não constituam titularizações inseridas num programa ABCP, nos processos e mecanismos para garantir a conformidade com o artigo 20.º, n.ºs 7 a 12, o artigo 21.º, n.º 7, e o artigo 22.º.*
- b) *Relativamente às titularizações STS que constituam titularizações inseridas num programa ABCP, nos processos e mecanismos para garantir, no que respeita às operações ABCP, o preenchimento dos requisitos do artigo 24.º e, no que respeita aos programas ABCP, dos requisitos do artigo 26.º, n.ºs 7 e 8.*

3. As autoridades competentes *devem exigir* que os riscos decorrentes das operações de titularização, incluindo os riscos de reputação, sejam avaliados e tratados através de políticas e procedimentos adequados dos cedentes, patrocinadores, EOET e mutuantes iniciais.
4. *A autoridade competente controla, consoante aplicável, os efeitos específicos que a participação no mercado de titularização tem na estabilidade da instituição financeira que opera como mutuante inicial, cedente, patrocinador ou investidor no âmbito da sua supervisão prudencial no domínio da titularização, tendo em conta, sem prejuízo de regulamentação setorial mais restritiva:*
- a) *O volume das reservas de fundos próprios;*
  - b) *O volume das reservas de liquidez;*
  - c) *O risco de liquidez para os investidores devido a um desfasamento dos prazos de vencimento entre os seus financiamentos e os investimentos.*

*Nos casos em que a autoridade competente identifique um risco significativo para a estabilidade financeira de uma instituição financeira ou do sistema financeiro no seu conjunto, independentemente das suas obrigações nos termos do artigo 36.º, toma medidas para reduzir esses riscos e transmite as suas conclusões à autoridade designada competente em matéria de instrumentos macroprudenciais nos termos do Regulamento (UE) n.º 575/2013 e ao Comité Europeu do Risco Sistémico.*

5. *A autoridade competente monitoriza qualquer eventual contornamento das obrigações estabelecidas no artigo 4.º, n.º 1-A, e assegura que os abusos sejam sancionados nos termos dos artigos 32.º e 33.º.*

*Artigo 31.º*

*Supervisão macroprudencial do mercado de titularização*

1. *Dentro dos limites do seu mandato, o Comité Europeu do Risco Sistémico é responsável pela supervisão macroprudencial do mercado de titularização da União Europeia.*
2. *A fim de contribuir para a prevenção e redução dos riscos sistémicos para a estabilidade financeira na União que decorram da evolução do sistema financeiro, e tendo em conta a evolução macroeconómica, de forma a evitar períodos de dificuldades financeiras generalizadas, o ESRB monitoriza continuamente a evolução da situação nos mercados de titularização. Sempre que o ESRB considerar necessário, ou pelo menos de três em três anos, a fim de destacar os riscos para a estabilidade financeira, o ESRB publica, em colaboração com a EBA, um relatório sobre as implicações do mercado de titularização para a estabilidade financeira. Se forem identificados riscos significativos, o ESRB emite alertas e, se for caso disso, formula recomendações, dirigindo-os à Comissão, às ESA e aos Estados-Membros, para a adoção de medidas corretivas em resposta a esses riscos nos termos do artigo 16.º do Regulamento (UE) n.º 1092/2010, inclusive sobre a conveniência de modificar os níveis de retenção do risco, ou a adoção de outras medidas macroprudenciais. A Comissão, as ESA e os Estados-Membros comunicam ao ESRB, ao Parlamento e ao Conselho, nos termos do artigo 17.º do Regulamento (UE) n.º 1092/2010, as medidas adotadas em resposta à recomendação e apresentam justificações adequadas em caso de omissão no prazo de três meses a contar da data de transmissão da recomendação aos destinatários.*



## Artigo 32.º

### Sanções administrativas e medidas corretivas

1. Sem prejuízo do direito dos Estados-Membros a preverem e aplicarem sanções penais por força do artigo 34.º **■** , os Estados-Membros estabelecem um regime de sanções administrativas, ***no caso de negligência ou de infração cometida com dolo***, e medidas corretivas adequadas aplicáveis ***pelo menos*** às situações em que:
  - a) O cedente, o patrocinador ou o mutuante inicial não tenha cumprido os requisitos do artigo 6.º;
  - b) O cedente, o patrocinador ***ou*** a EOET não ***tenha*** cumprido os requisitos do artigo 7.º;
  - c) ***O cedente, o patrocinador ou a EOET não tenha cumprido os requisitos do artigo 18.º;***
  - d) ***O cedente, o patrocinador ou o mutuante inicial não tenha cumprido os requisitos do artigo 17.º;***
  - e) ***A titularização seja designada como STS e o cedente, o patrocinador ou a EOET da referida titularização não tenha*** cumprido os requisitos dos artigos 19.º a 22.º ou dos artigos 23.º a 26.º **■** .
  - f) ***O cedente ou o patrocinador faça, ao dar cumprimento ao artigo 27.º, n.º 1, uma notificação enganosa.***
  - g) ***O cedente, o patrocinador ou a EOET não tenha cumprido os requisitos do artigo 27.º, n.º 4.***
  - h) ***Os terceiros autorizados por força do artigo 28.º não tenham notificado alterações substanciais das informações prestadas nos termos do artigo 28.º, n.º 1, nem quaisquer outras alterações que razoavelmente se considere poderem afetar a avaliação das respetivas autoridades competentes.***

Os Estados-Membros asseguram também que as sanções administrativas e/ou medidas corretivas sejam efetivamente aplicadas.

Essas sanções e medidas devem ser efetivas, proporcionadas e dissuasivas ■.

2. ***Os Estados-Membros conferem às autoridades competentes o poder de aplicarem*** pelo menos as seguintes ***sanções e medidas no caso das infrações a que se refere o n.º 1:***

- a) Uma declaração pública que identifique a pessoa singular ou coletiva e a natureza da infração nos termos do artigo 37.º;
- b) Uma injunção que exija à pessoa singular ou coletiva que cesse a conduta em causa e se abstenha de a repetir;
- c) A proibição temporária ***do exercício*** de funções de gestão em tais empresas por parte de qualquer membro do órgão de administração do cedente, do patrocinador ou da EOET ou de qualquer outra pessoa singular que seja considerada responsável;
- d) No caso da infração a que se refere o n.º 1, ***alínea e) ou f)***, ■ do presente artigo, a proibição temporária de o cedente, o patrocinador e a EOET ***notificarem, em aplicação do artigo 27.º, n.º 1***, que uma titularização cumpre os requisitos estabelecidos nos artigos 19.º a 22.º ou nos artigos 23.º a 26.º ■ ;
- e) ***No caso das pessoas singulares, coimas máximas de pelo menos 5 000 000 de EUR ou, nos Estados-Membros cuja moeda não seja o euro, de valor correspondente na moeda nacional em [data de entrada em vigor do presente regulamento];***

- f)** *No caso das pessoas coletivas, coimas* máximas de pelo menos 5 000 000 de EUR ou, nos Estados-Membros cuja moeda não seja o euro, de valor correspondente na moeda nacional em [data de entrada em vigor do presente regulamento] ou até 10 % do total do volume de negócios anual *líquido* da pessoa coletiva de acordo com as últimas contas disponíveis aprovadas pelo órgão de administração; caso a pessoa coletiva seja uma empresa-mãe ou uma filial da empresa-mãe obrigada a elaborar contas financeiras consolidadas de acordo com o disposto na Diretiva 2013/34/UE, o total do volume de negócios anual aplicável é o total do volume de negócios anual ou o tipo de rendimento correspondente, nos termos dos atos legislativos contabilísticos pertinentes, de acordo com as últimas contas consolidadas disponíveis aprovadas pelo órgão de administração da empresa-mãe;
- g)** *Coimas* máximas correspondentes a pelo menos duas vezes o montante do benefício obtido com a infração, se esse benefício puder ser determinado, mesmo que tal exceda os montantes máximos estabelecidos nas alíneas e) e f) **■** ;
- h)** *No caso da infração a que se refere o n.º 1, alínea f), do presente artigo, a retirada temporária da autorização a que se refere o artigo 28.º para que o terceiro verifique a conformidade de uma titularização com os artigos 19.º a 22.º ou os artigos 23.º a 26.º.*

3. Caso as disposições a que se refere o primeiro parágrafo sejam aplicáveis às pessoas coletivas, os Estados-Membros **conferem às** autoridades competentes, **sob reserva das condições estabelecidas no direito nacional, o poder de** aplicarem as sanções administrativas e medidas corretivas estabelecidas no n.º 2 aos membros do órgão de administração e a outras pessoas que, nos termos do direito nacional, sejam responsáveis pela infração.
4. Os Estados-Membros asseguram que qualquer decisão relativa à aplicação das sanções administrativas ou medidas corretivas estabelecidas no n.º 2 é devidamente fundamentada e é passível de recurso ■ .

### Artigo 33.º

#### Exercício dos poderes para impor sanções administrativas e medidas corretivas

1. As autoridades competentes exercem os poderes para impor as sanções administrativas e medidas corretivas a que se refere o artigo 32.º ■ nos termos dos respetivos quadros jurídicos nacionais:
  - a) Diretamente;
  - b) Em colaboração com outras autoridades;
  - c) ***Sob a sua responsabilidade, por delegação noutras autoridades;***
  - d) Mediante requerimento dirigido às autoridades judiciais competentes.

2. Ao determinarem o tipo e o nível de uma sanção administrativa ou medida corretiva aplicada nos termos do artigo 32.º do presente regulamento, as autoridades competentes têm em conta *a medida em que a infração tem carácter doloso ou resulta de negligência, e todas as outras* circunstâncias relevantes, incluindo, consoante adequado:
- a) A dimensão, gravidade e duração da infração;
  - b) O grau de responsabilidade da pessoa singular ou coletiva responsável pela infração;
  - c) A capacidade financeira da pessoa singular ou coletiva responsável;
  - d) A importância dos lucros obtidos ou das perdas evitadas pela pessoa singular ou coletiva responsável, na medida em que possam ser determinados;
  - e) Os prejuízos causados a terceiros pela infração, na medida em que possam ser determinados;
  - f) O grau de cooperação da pessoa singular ou coletiva responsável com a autoridade competente, sem prejuízo da necessidade de assegurar a restituição dos lucros obtidos ou das perdas evitadas por essa pessoa;
  - g) Anteriores infrações cometidas pela pessoa singular ou coletiva responsável.

Artigo 34.º  
Sanções penais

1. Os Estados-Membros podem decidir não estabelecer um regime de sanções administrativas ou medidas corretivas para infrações que estejam sujeitas a sanções penais nos termos do seu direito nacional.
2. Caso os Estados-Membros tenham decidido, nos termos do n.º 1 *do presente artigo*, estabelecer sanções penais pelas infrações a que se refere ao artigo 32.º, n.º 1 ■ , asseguram a existência de medidas adequadas para que as autoridades competentes disponham de todos os poderes necessários para assegurar a ligação com as autoridades judiciais, as autoridades competentes para o exercício da ação penal ou as autoridades de justiça penal na sua jurisdição, a fim de receberem informações específicas relacionadas com as investigações ou processos penais instaurados pelas infrações a que se refere o artigo 32.º, n.º 1, e fornecerem essas mesmas informações a outras autoridades competentes *bem como à ESMA, à EBA e à EIOPA* em cumprimento da sua obrigação de cooperação para efeitos do presente regulamento.

Artigo 35.º  
Deveres de notificação

Os Estados-Membros notificam as disposições legislativas, regulamentares e administrativas que dão execução ao presente capítulo, incluindo quaisquer disposições de direito penal aplicáveis, à Comissão, à ESMA, à EBA e à EIOPA até [um ano *a contar da data de* entrada em vigor do presente regulamento]. Os Estados-Membros notificam à Comissão, à ESMA, à EBA e à EIOPA, sem demora injustificada, quaisquer alterações subsequentes dessas disposições.

## Artigo 36.º

### Cooperação entre as autoridades competentes e as Autoridades Europeias de Supervisão

1. As autoridades competentes a que se refere o artigo 29.º e a ESMA, a EBA e a EIOPA cooperam estreitamente entre si e trocam informações para o cumprimento dos seus deveres por força dos artigos 30.º a 34.º .
2. *As autoridades competentes coordenam estreitamente a sua supervisão de modo a identificarem e corrigirem as infrações ao presente regulamento, desenvolverem e promoverem as boas práticas, facilitarem a colaboração, encorajarem a coerência da interpretação e facultarem avaliações trans-jurisdicionais em caso de diferendos.*
3. *É criado um comité de titularizações específico no âmbito do Comité Conjunto das Autoridades Europeias de Supervisão, no seio do qual as autoridades competentes cooperam estreitamente de forma a cumprir os seus deveres por força dos artigos 30.º a 34.º do presente regulamento.*
4. Caso uma autoridade competente constate ou tenha motivos para considerar que ocorreu uma infração *a um ou vários dos requisitos dos artigos 6.º a 27.º do presente regulamento*, informa das suas constatações, de forma *suficientemente* detalhada, a *autoridade competente da entidade ou entidades suspeitas de tal infração*. As autoridades competentes em causa coordenam estreitamente a sua supervisão *de forma a* assegurar decisões coerentes.

5. Caso a infração a que se refere o n.º 4 **do presente artigo** diga respeito, em particular, por força do artigo 27.º, n.º 1, que seja incorreta ou enganosa ■, a autoridade competente que constatar tal infração ***notifica sem demora das suas constatações a autoridade competente da entidade designada como primeiro ponto de contacto nos termos do artigo 27.º, n.º 1. A autoridade competente da entidade designada como primeiro ponto de contacto nos termos do artigo 27.º, n.º 1, informa por sua vez a ESMA, a EBA e a EIOPA, e segue o procedimento estabelecido no n.º 6.***
6. Logo que **receba** as informações a que se refere o n.º 4, a autoridade competente **da entidade suspeita da infração** toma, no prazo de **15 dias úteis**, todas as medidas necessárias para corrigir a infração identificada e notifica as outras autoridades competentes **interessadas**, em especial as do cedente, ■ do patrocinador **e** da EOET e as autoridades competentes do detentor de uma posição de titularização, quando conhecidas. ***Caso uma autoridade competente discorde de outra entidade competente no que diz respeito ao procedimento ou ao teor da sua ação ou inação, notifica sem demora injustificada todas as outras autoridades competentes interessadas sobre o seu diferendo. Se esse diferendo não for resolvido no prazo de três meses a contar da data em que todas as autoridades competentes interessadas são notificadas, a questão é remetida para a ESMA nos termos do artigo 19.º e, se aplicável, do artigo 20.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010 ■. O prazo para a conciliação a que se refere o artigo 19.º, n.º 2, do Regulamento (UE) n.º 1095/2010 é de um mês.***



*Se as autoridades competentes em causa não chegarem a acordo durante a fase de conciliação a que se refere o primeiro parágrafo, a ESMA toma no prazo de um mês a decisão a que se refere o artigo 19.º, n.º 3, do Regulamento (UE) n.º 1095/2010. Durante o procedimento estabelecido no presente [artigo/número], as titularizações que figurem na lista mantida pela ESMA por força do artigo 27.º continuam a ser consideradas STS por força do capítulo 4 e são mantidas na referida lista.*

*No caso de as autoridades competentes em causa acordarem em que a infração está relacionada com uma situação de não conformidade de boa-fé com o artigo 18.º, podem decidir conceder ao cedente, ao patrocinador e à EOET um prazo de, no máximo, três meses para corrigirem a infração identificada, a contar da data em que o cedente, o patrocinador e a EOET foram informados da infração pela autoridade competente. Durante esse prazo, as titularizações que figurem na lista mantida pela ESMA por força do artigo 27.º continuam a ser consideradas STS por força do capítulo 4 do presente regulamento e são mantidas na referida lista.*

*No caso de uma ou mais das autoridades competentes interessadas entenderem que a infração não foi corrigida de modo adequado dentro do prazo fixado no terceiro parágrafo, aplica-se o primeiro parágrafo.*

7. *Três anos após a plena aplicação do presente regulamento, a ESMA realiza uma avaliação entre pares nos termos do artigo 30.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010 sobre a aplicação dos critérios estabelecidos nos artigos 19.º a 26.º do presente regulamento.*

8. A ESMA elabora, em estreita cooperação com a EBA e a EIOPA, projetos de normas técnicas de regulamentação para especificar a obrigação geral de cooperação e as informações a trocar nos termos do n.º 1, bem como as obrigações de notificação nos termos dos **n.ºs 4** e 5.

Em estreita cooperação com a EBA e a EIOPA, a ESMA apresenta esses projetos de normas técnicas de regulamentação à Comissão [doze meses após a entrada em vigor do presente regulamento].

*A Comissão fica habilitada a completar o presente regulamento adotando* as normas técnicas de regulamentação a que se refere o primeiro parágrafo, nos termos dos artigos 10.º a 14.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010.

#### Artigo 37.º

##### Publicação de sanções administrativas

1. Os Estados-Membros asseguram que as autoridades competentes publiquem sem demora injustificada nos seus sítios Web oficiais **pelo menos** as decisões **irrecorríveis de aplicação de sanções administrativas que sejam aplicadas** por infração ao disposto nos artigos 6.º, 7.º, 17.º ou no artigo 27.º, n.º 1, **do presente regulamento**, após a pessoa a quem foi aplicada a sanção **ter sido notificada** dessa decisão.
2. A publicação a que se refere o n.º 1 inclui pelo menos informações sobre o tipo e a natureza da infração, a identidade das pessoas responsáveis e as sanções **aplicadas**.

3. Se a publicação da identidade, no caso das pessoas coletivas, ou *da identidade e* dos dados pessoais, no caso das pessoas singulares, for considerada desproporcionada pela autoridade competente na sequência de uma avaliação casuística, ou se a autoridade competente considerar que a publicação põe em causa a estabilidade dos mercados financeiros ou uma investigação *penal* em curso, *ou se a publicação puder causar, tanto quanto pode ser determinado, danos desproporcionados às instituições ou pessoas singulares em causa*, os Estados-Membros asseguram que as autoridades competentes tomem uma das seguintes medidas:

- a) Diferir a publicação da decisão de aplicação da sanção ■ administrativa até que deixem de existir os motivos para a não publicação, ou
- b) Publicar a decisão de aplicação da sanção administrativa *em regime de anonimato, nos termos do direito nacional*, ou
- c) Não publicar a decisão de aplicação da sanção administrativa ■ no caso de as opções apresentadas nas alíneas a) e b) serem consideradas insuficientes para garantir:
  - i) que a estabilidade dos mercados financeiros não será posta em causa;
  - ii) a proporcionalidade da publicação de tais decisões relativamente a medidas consideradas menos gravosas.

4. Caso seja decidida a publicação da sanção ■ em regime de anonimato, pode ser adiada a publicação dos dados relevantes. Caso as *autoridades competentes publiquem as* decisões de aplicação de sanções administrativas *em instância* de recurso perante as autoridades judiciais relevantes, publicam também imediatamente no seu sítio Web oficial essa informação e quaisquer informações subsequentes sobre o resultado de tal recurso. É também publicada qualquer decisão judicial que anule uma decisão de aplicação de uma sanção administrativa ■ .
5. As autoridades competentes asseguram que qualquer publicação a que se referem os n.ºs 1 a 4 permanece no seu sítio Web oficial durante pelo menos cinco anos a contar da sua publicação. Os dados pessoais contidos na publicação só são mantidos no sítio Web oficial da autoridade competente durante o período que for necessário nos termos das regras aplicáveis em matéria de proteção de dados.
6. As autoridades competentes informam a ESMA ■ de todas as sanções administrativas ■ aplicadas, inclusive, se for caso disso, de qualquer recurso das mesmas e do seu resultado. ■
7. A ESMA ■ mantém uma base de dados central das sanções administrativas ■ que *lhe* forem comunicadas. Essa base de dados é acessível apenas à *ESMA, à EBA, à EIOPA e às* autoridades competentes e é atualizada com base nas informações prestadas pelas autoridades competentes nos termos do n.º 6.

TÍTULO III  
ALTERAÇÕES

Artigo 38.º

Alteração da Diretiva 2009/65/CE

O artigo 50.º-A da Diretiva 2009/65/CE passa *a ter a seguinte redação*:

***"Sempre que estiverem expostos a uma titularização que tenha deixado de cumprir os requisitos estabelecidos no Regulamento Titularização, as sociedades gestoras de OICVM ou os OICVM geridos internamente atuam e tomam medidas de correção, se adequado, no interesse dos investidores dos OICVM relevantes."***

Artigo 39.º

Alteração da Diretiva 2009/138/CE

A Diretiva 2009/138/CE é alterada do seguinte modo:

1) No artigo 135.º, os n.ºs 2 e 3 passam a ter a seguinte redação:

"2. A Comissão adota, nos termos do artigo 301.º-A, atos delegados ***que completem a presente diretiva especificando*** as circunstâncias em que poderá ser imposto um requisito adicional de fundos próprios proporcionado, em caso de incumprimento dos requisitos estabelecidos nos artigos 5.º ***ou*** 6.º do regulamento [Regulamento Titularização], sem prejuízo do artigo 101.º, n.º 3.

3. A fim de garantir uma harmonização coerente no que se refere ao n.º 2, a EIOPA elabora, sob reserva do artigo 301.º-B, projetos de normas técnicas de regulamentação que especifiquem os métodos de cálculo do requisito adicional de fundos próprios proporcionado aí referido.

*A Comissão fica habilitada a completar o presente regulamento adotando as normas técnicas de regulamentação a que se refere o primeiro parágrafo, nos termos dos artigos 10.º a 14.º do Regulamento (UE) n.º 1094/2010."*

- 2) O artigo 308.º-B, n.º 11, é suprimido.

#### Artigo 40.º

#### Alteração do Regulamento (CE) n.º 2009/1060

O Regulamento (CE) n.º 2009/1060 é alterado do seguinte modo:

- 1) Nos considerandos 22 e 41, no artigo 8.º-C e no anexo II, ponto 1, o termo "instrumento(s) financeiro(s) estruturado(s)" é substituído por "instrumento(s) de titularização".
- 2) Nos considerandos 34 e 40, no artigo 8.º, n.º 4, no artigo 8.º-C, no artigo 10.º, n.º 3, no artigo 39.º, n.º 4, bem como no anexo I, secção A, ponto 2, quinto parágrafo, no anexo I, secção B, ponto 5, no anexo II (título e ponto 2), no anexo III, parte I, pontos 8, 24 e 45, no anexo III, parte III, ponto 8, o termo "instrumentos financeiros estruturados" é substituído por "instrumentos de titularização".
- 3) No artigo 1.º, o segundo parágrafo passa a ter a seguinte redação:  
  
"O presente regulamento estabelece ainda determinadas obrigações para os emitentes e terceiros com eles relacionados estabelecidos na União no que diz respeito aos instrumentos de titularização."

4) No artigo 3.º, a alínea l) passa a ter a seguinte redação:

"l) "Instrumento de titularização", um instrumento financeiro ou outro ativo resultante de uma operação ou mecanismo de titularização a que se refere o artigo 2.º, n.º 1, do Regulamento [presente regulamento];" ■

5) *É suprimido o artigo 8.º-B.*

6) *No artigo 4.º, n.º 3, alínea b), e no artigo 5.º, n.º 6, alínea b), é suprimida a remissão para o artigo 8.º-B.*

#### Artigo 41.º

#### Alteração da Diretiva 2011/61/UE

O artigo 17.º da Diretiva 2011/61/UE *passa a ter a seguinte redação:*

*"Sempre que estiverem expostos a uma titularização que tenha deixado de cumprir os requisitos estabelecidos no Regulamento Titularização, os GFIA atuam e tomam medidas de correção, se adequado, no interesse dos investidores dos FIA relevantes."*

O Regulamento 648/2012/UE é alterado do seguinte modo:

1) São aditados ao artigo 2.º os pontos 30 e 31 seguintes:

"30) "Obrigação coberta", uma obrigação que preenche os requisitos do artigo 129.º do Regulamento (UE) n.º 575/2013.

31) "Entidade de obrigações cobertas", o emitente de obrigações cobertas ou da garantia global (*cover pool*) de obrigações cobertas."

2) São aditados ao artigo 4.º os n.ºs 5 e 6 seguintes:

"5. O artigo 4.º, n.º 1, não é aplicável no que diz respeito aos contratos de derivados OTC celebrados por entidades de obrigações cobertas em relação a uma obrigação coberta, ou por uma **entidade com objeto específico de titularização** em relação a uma titularização, na aceção no regulamento [Regulamento Titularização], desde que:

- a) No caso das **entidades com objeto específico de titularização, a entidade com objeto específico de titularização** emita exclusivamente titularizações que preencham os requisitos dos artigos 19.º a 22.º ou dos artigos 23.º a 26.º e do artigo 18.º do regulamento [Regulamento Titularização];
- b) O contrato de derivados OTC seja exclusivamente utilizado para cobertura das assimetrias de taxas de juro e de divisas no âmbito das obrigações cobertas ou da titularização, e



- c) Os contratos no âmbito das obrigações cobertas ou da titularização reduzam cabalmente o risco de crédito de contraparte no que diz respeito aos contratos de derivados OTC celebrados pela entidade de obrigações cobertas ou pela *entidade com objeto específico de titularização* em relação à obrigação coberta ou à titularização.
6. A fim de assegurar uma aplicação coerente do presente artigo, e tendo em conta a necessidade de evitar a arbitragem regulamentar, as ESA elaboram projetos de normas técnicas de regulamentação que especifiquem os critérios para determinar quais os acordos no âmbito das obrigações cobertas ou titularizações que reduzem cabalmente o risco de crédito de contraparte, na aceção do n.º 5.

As ESA apresentam esses projetos de normas técnicas de regulamentação à Comissão até [seis meses após a entrada em vigor do Regulamento *Titularização*].

É delegado na Comissão o poder de adotar as normas técnicas de regulamentação a que se refere o primeiro parágrafo, nos termos dos artigos 10.º a 14.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010."

- 3) No artigo 11.º, o n.º 15 passa a ter a seguinte redação:

"15. A fim de assegurar uma aplicação coerente do presente artigo, as ESA elaboram projetos de normas técnicas de regulamentação comuns que especifiquem:

- a) Os procedimentos de gestão do risco, incluindo os níveis e o tipo de garantias e mecanismos de segregação, exigidos para dar cumprimento ao n.º 3;
- b) Os procedimentos a seguir pelas contrapartes e pelas autoridades competentes relevantes na aplicação das isenções previstas nos n.ºs 6 a 10;

- c) Os critérios aplicáveis a que se referem os n.ºs 5 a 10, incluindo, em particular, o que deverá ser considerado um impedimento de direito ou de facto à transferência rápida de fundos próprios ou ao pronto reembolso de passivos entre as contrapartes.

O nível e o tipo de garantias exigidas no que diz respeito a contratos de derivados OTC celebrados por entidades de obrigações cobertas em relação a uma obrigação coberta, ou por uma *entidade com objeto específico de titularização* em relação a uma titularização, na aceção do [presente regulamento] e que preenchem as condições do *artigo* 4.º, n.º 5, do presente regulamento e os requisitos dos artigos 19.º a 22.º ou dos artigos 23.º a 26.º e do artigo 18.º do Regulamento [Regulamento Titularização] são determinados tendo em conta quaisquer obstáculos enfrentados na troca de garantias no que diz respeito a acordos de garantia existentes no âmbito da obrigação coberta ou da titularização.

As ESA apresentam esses projetos de normas técnicas de regulamentação à Comissão até [seis meses após a entrada em vigor do Regulamento *Titularização*].

Em função da natureza jurídica da contraparte, é delegado na Comissão o poder de adotar as normas técnicas de regulamentação a que se refere o primeiro parágrafo, nos termos dos artigos 10.º a 14.º do Regulamento (UE) n.º 1093/2010, do Regulamento (UE) n.º 1094/2010 ou do Regulamento (UE) n.º 1095/2010."

Artigo 43.º

Disposições transitórias

1. O presente regulamento é aplicável às titularizações cujos títulos sejam emitidos em [data de **aplicação** do presente regulamento] ou após essa data, sob reserva do disposto nos n.ºs 7 e 8.
2. No que respeita às **titularizações cujos títulos sejam emitidos antes de** [data de **aplicação** do presente regulamento], os cedentes, os patrocinadores e as EOET só podem utilizar a designação "STS" ou "**simples, transparente e normalizada**" ou uma designação que se refira direta ou indiretamente a esses termos se estiverem preenchidos os requisitos previstos no artigo 18.º **e forem cumpridas as condições estabelecidas no n.º 3** do presente **artigo**.
3. **As titularizações cujos títulos sejam emitidos antes de [data de aplicação do presente regulamento], que não sejam posições de titularização relativas a uma operação ABCP ou a um programa ABCP, são consideradas "STS" desde que:**
  - a) **Cumpram, no momento da emissão, os requisitos previstos no artigo 20.º, n.ºs 1 a 5, 7 a 9 e 11 a 13, e no artigo 21.º, n.ºs 1 e 3;**
  - b) **Cumpram, no momento da notificação por força do artigo 27.º, n.º 1, os requisitos previstos no artigo 20.º, n.ºs 6 e 10, no artigo 21.º, n.º 2, e n.ºs 4 a 10, e no artigo 22.º, n.ºs 1 a 5.**
4. **Para efeitos do n.º 3, alínea b), é aplicável o seguinte:**
  - a) **No artigo 22.º, n.º 2, por "antes da emissão" deve entender-se "antes da notificação por força do artigo 27.º, n.º 1";**

- b) *No artigo 22.º, n.º 3, por "antes da fixação dos preços da titularização" deve entender-se "antes da notificação por força do artigo 27.º, n.º 1";*
- c) *No artigo 22.º, n.º 4:*
- i) *No segundo período, por "antes da fixação de preços" deve entender-se "antes da notificação por força do artigo 27.º, n.º 1";*
  - ii) *Por "antes da fixação de preços, pelo menos sob forma preliminar ou de projeto" deve entender-se "antes da notificação por força do artigo 27.º, n.º 1";*
  - iii) *Não é aplicável o requisito previsto no quarto período;*
  - iv) *As referências ao cumprimento do artigo 7.º devem ser interpretadas como se o artigo 7.º fosse aplicado a essas titularizações, não obstante o artigo 43.º, n.º 1.*

5. No que respeita às titularizações cujos títulos tenham sido emitidos em 1 de janeiro de 2011 ou após essa data *mas antes de [data de aplicação do presente regulamento] e no que respeita às titularizações cujos títulos tenham sido emitidos antes de 1 de janeiro de 2011*, caso tenham sido substituídas ou adicionadas novas posições em risco subjacentes após 31 de dezembro de 2014, *continuam a ser aplicáveis os requisitos de diligência devida estabelecidos no Regulamento (UE) n.º 575/2013, no Regulamento Delegado (UE) 2015/35 da Comissão e no Regulamento Delegado (UE) n.º 231/2013 da Comissão, respetivamente, na versão aplicável em [dia anterior à data de aplicação do presente regulamento].*

6. No que respeita às **titularizações cujos títulos tenham sido emitidos antes de** [data de **aplicação** do presente regulamento], as instituições de crédito ou as empresas de investimento na aceção do artigo 4.º, **n.º 1, pontos 1 e 2**, do Regulamento (UE) n.º **575/2013**, as empresas de seguros na aceção do artigo 13.º, ponto 1, da Diretiva 2009/138/CE, as empresas de resseguros na aceção do artigo 13.º, ponto 4, da Diretiva 2009/138/CE e os gestores de fundos de investimento alternativos (GFIA) na aceção do artigo 4.º, n.º 1, **alínea b)**, **■** da Diretiva 2011/61/UE, continuam a aplicar o artigo 405.º do Regulamento (UE) n.º 575/2013 e **■** os capítulos 1, 2 e 3 e o artigo 22.º do Regulamento Delegado (UE) n.º 625/2014 da Comissão, os artigos 254.º e 255.º do Regulamento Delegado (UE) 2015/35 da Comissão e o artigo 51.º do Regulamento Delegado (UE) n.º 231/2013 da Comissão, respetivamente, na versão aplicável em [dia anterior à data de **aplicação** do presente regulamento].
7. Até serem aplicáveis as normas técnicas de regulamentação a adotar pela Comissão por força do artigo 6.º, n.º 7, do presente regulamento, os cedentes, os patrocinadores ou o mutuante inicial aplicam, para efeito das obrigações previstas no artigo 6.º do presente regulamento, o disposto nos capítulos 1, 2 e 3 e no artigo 22.º do Regulamento Delegado (UE) n.º 625/2014 da Comissão às titularizações cujos títulos sejam emitidos em [data de **aplicação** do presente regulamento] ou após essa data.

8. Até serem aplicáveis as normas técnicas de regulamentação a adotar pela Comissão por força do artigo 7.º, n.º 3, do presente regulamento, os cedentes, os patrocinadores e **as EOET** disponibilizam, para efeito das obrigações previstas no artigo 7.º, n.º 1, alíneas a) e e), do presente regulamento, as informações mencionadas nos anexos I a VIII do Regulamento Delegado (UE) 2015/3 da Comissão ■ nos **termos do** artigo 7.º, n.º 2.
9. ***Para efeitos do presente artigo, no caso das titularizações que não envolvam a emissão de títulos, qualquer referência a "titularizações cujos títulos tenham sido emitidos" deve entender-se como "titularizações cujas posições iniciais de titularização tenham sido criadas", desde que o presente regulamento se aplique a todas as titularizações que criem novas posições de titularização na data de aplicação do presente regulamento ou após essa data.***

#### Artigo 44.º

#### Relatórios

Até ... [dois anos **a contar da data de aplicação** do presente regulamento] e, posteriormente, de três em três anos, **o comité conjunto das ESA** publica um relatório sobre:

- a)** A aplicação dos requisitos STS estabelecidos nos artigos 18.º a 27.º ■ ;
- b)** Uma avaliação das medidas tomadas pelas autoridades competentes, sobre os riscos significativos e sobre novas vulnerabilidades que se possam ter materializado, bem como sobre as ações dos participantes no mercado no sentido de uma maior normalização da documentação relativa à titularização;

■

- c) *O funcionamento dos requisitos de diligência devida estabelecidos no artigo 5.º e dos requisitos de transparência estabelecidos no artigo 7.º, bem como o nível de transparência do mercado de titularização na União, incluindo a questão de saber se os requisitos de transparência estabelecidos no artigo 7.º permitem às autoridades competentes ter uma visão geral do mercado para cumprirem os respetivos mandatos;*
- d) *Os requisitos estabelecidos no artigo 6.º, incluindo o cumprimento desses requisitos por parte dos participantes no mercado e as modalidades de retenção do risco nos termos do artigo 6.º, n.º 3.*

#### *Artigo 45.º*

##### *Titularizações sintéticas*

1. *Até ... [seis meses a contar da data de entrada em vigor do presente regulamento], a EBA publica, em estreita cooperação com a ESMA e a EIOPA, um relatório sobre a viabilidade de um quadro específico para a titularização simples, transparente e normalizada, limitada à titularização sintética no balanço.*
2. *Até ... [12 meses a contar da data de entrada em vigor do presente regulamento], a Comissão apresenta ao Parlamento Europeu e ao Conselho, com base no relatório da EBA a que se refere o n.º 1, um relatório sobre a criação de um quadro específico para as propostas de titularização sintética simples, transparente e normalizada, limitada à titularização sintética no balanço, juntamente com uma proposta legislativa, se for caso disso.*

*O mais tardar até [três anos a contar da data de aplicação do presente regulamento], a Comissão apresenta ao Parlamento Europeu e ao Conselho um relatório sobre o funcionamento do presente regulamento, acompanhado, se for caso disso, de uma proposta legislativa.*

*Esse relatório terá especialmente em conta as conclusões dos relatórios a que se refere o artigo 44.º.*

*Esse relatório deve avaliar:*

- a) O impacto do presente regulamento, incluindo a introdução da classificação STS das titularizações, sobre o funcionamento do mercado de titularizações na União, o contributo da titularização para a economia real, em especial para o acesso das PME ao crédito e os investimentos, e a interligação entre as instituições financeiras e a estabilidade do setor financeiro.*
- b) As diferenças na utilização das modalidades a que se refere o artigo 6.º, n.º 3, com base nos dados comunicados nos termos do artigo 7.º, n.º 1, alínea e), ponto iii). Se os resultados revelarem um aumento dos riscos prudenciais provocado pela utilização das modalidades a que se refere o artigo 6.º, n.º 3, alíneas a), b), c) e e), deverão ser ponderadas as medidas corretivas adequadas.*
- c) Se houve um aumento desproporcionado do número de operações a que se refere o artigo 7.º, n.º 2, terceiro parágrafo, desde a aplicação do presente regulamento, e se os participantes no mercado estruturaram as operações de forma a contornar a obrigação, prevista no artigo 7.º, de disponibilizar informações através de repositórios de titularizações;*



- d) *Se há necessidade de alargar os requisitos relativos à divulgação previstos no artigo 7.º de forma a abranger as operações a que se refere o artigo 7.º, n.º 2, terceiro parágrafo, e as posições dos investidores;*
- e) *Se, no domínio das titularizações STS, poderá ser introduzido um regime de equivalência para cedentes, patrocinadores e EOET de países terceiros, tendo em conta a evolução internacional no domínio da titularização, nomeadamente as iniciativas sobre as titularizações simples, transparentes e comparáveis;*
- f) *A aplicação dos requisitos estabelecidos no artigo 22.º, n.º 4, e se estes precisam de ser alargados à titularização quando as posições em risco subjacentes não são empréstimos à habitação ou empréstimos ou locações automóveis, com vista à integração transversal da divulgação de informações em matéria ambiental, social e de governação;*
- g) *A adequação do regime de verificação por terceiros estabelecido nos artigos 27.º e 28.º, e se o regime de autorização de terceiros previsto no artigo 28.º promove uma concorrência suficiente entre terceiros, e analisa se é necessário introduzir alterações no quadro de supervisão a fim de garantir a estabilidade financeira;*
- h) *A necessidade de complementar o quadro para a titularização estabelecido no presente regulamento criando um sistema de bancos com licenças limitadas, que desempenhem as funções das EOET e detenham o direito exclusivo de adquirir posições em risco às entidades cedentes e de vender aos investidores créditos garantidos pelas posições em risco adquiridas.*

*Artigo 47.º*

*Exercício da delegação*

1. *O poder de adotar atos delegados é conferido à Comissão nas condições estabelecidas no presente artigo.*
2. *O poder de adotar atos delegados referido no artigo 14.º, n.º 2, é conferido à Comissão por tempo indeterminado a contar [... da data de entrada em vigor do presente regulamento].*
3. *A delegação de poderes referida no artigo 14.º, n.º 2, pode ser revogada em qualquer momento pelo Parlamento Europeu ou pelo Conselho. A decisão de revogação põe termo à delegação dos poderes nela especificados. A decisão de revogação produz efeitos a partir do dia seguinte ao da sua publicação no Jornal Oficial da União Europeia ou de uma data posterior nela especificada. A decisão de revogação não afeta os atos delegados já em vigor.*
4. *Assim que adotar um ato delegado, a Comissão notifica-o simultaneamente ao Parlamento Europeu e ao Conselho.*
5. *Os atos delegados adotados nos termos do artigo 14.º, n.º 2.º, só entram em vigor se não tiverem sido formuladas objeções pelo Parlamento Europeu ou pelo Conselho no prazo de dois meses a contar da notificação do ato ao Parlamento Europeu e ao Conselho, ou se, antes do termo desse prazo, o Parlamento Europeu e o Conselho tiverem informado a Comissão de que não têm objeções a formular. O referido prazo é prorrogável por dois meses por iniciativa do Parlamento Europeu ou do Conselho.*

Artigo 48.º  
Entrada em *vigor*

O presente regulamento entra em vigor no vigésimo dia seguinte ao da sua publicação no Jornal Oficial da União Europeia.

***O presente regulamento é aplicável a partir de 1 de janeiro de 2019.***

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

Feito em Bruxelas, em

Pelo Parlamento Europeu

O Presidente

Pelo Conselho

O Presidente

---