



2023/2175

18.10.2023

**REGULAMENTO DELEGADO (UE) 2023/2175 DA COMISSÃO**

**de 7 de julho de 2023**

**que complementa o Regulamento (UE) 2017/2402 do Parlamento Europeu e do Conselho no que respeita às normas técnicas de regulamentação que especificam mais pormenorizadamente os requisitos de retenção do risco aplicáveis aos cedentes, patrocinadores, mutuantes iniciais e gestores de créditos**

**(Texto relevante para efeitos do EEE)**

A COMISSÃO EUROPEIA,

Tendo em conta o Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia,

Tendo em conta o Regulamento (UE) 2017/2402 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 12 de dezembro de 2017, que estabelece um regime geral para a titularização e cria um regime específico para a titularização simples, transparente e padronizada, e que altera as Diretivas 2009/65/CE, 2009/138/CE e 2011/61/UE e os Regulamentos (CE) n.º 1060/2009 e (UE) n.º 648/2012 <sup>(1)</sup>, nomeadamente o artigo 6.º, n.º 7, terceiro parágrafo,

Considerando o seguinte:

- (1) A fim de assegurar que os investidores e as autoridades de supervisão compreendem em que medida uma forma sintética ou contingente de retenção é equivalente a uma das opções de retenção previstas no artigo 6.º, n.º 3, do Regulamento (UE) 2017/2402, a utilização dessa forma de retenção e os respetivos pormenores devem ser divulgados no documento final de oferta, no prospeto, no resumo da operação ou na síntese das principais características da titularização.
- (2) O artigo 6.º, n.º 3, alíneas a) a e), do Regulamento (UE) 2017/2402 estabelece várias modalidades para cumprir o requisito de retenção do risco estabelecido no artigo 6.º, n.º 1, do mesmo regulamento. A fim de harmonizar a aplicação do requisito de retenção do risco e obter uma retenção equivalente a um interesse económico líquido substancial numa titularização, é necessário especificar mais pormenorizadamente essas modalidades, incluindo o cumprimento através de uma forma sintética ou contingente de retenção. Num programa ABCP, uma facilidade de liquidez que cubra 100 % do risco de crédito de cada uma das exposições titularizadas, ou que constitua uma posição de primeiras perdas em relação à titularização, é equivalente à retenção de um interesse económico líquido na mesma. Por conseguinte, deve considerar-se que esses programas ABCP cumprem o requisito de retenção do risco em conformidade com o artigo 6.º, n.º 3, alíneas a) e d), do Regulamento (UE) 2017/2402.
- (3) O *spread* em excesso sintético é definido no artigo 2.º, ponto 29, do Regulamento (UE) 2017/2402 como um montante contratualmente designado pelo cedente para a cobertura de perdas. Consequentemente, o *spread* em excesso sintético dá origem a um valor da exposição que deve ser tido em conta na medição do interesse económico líquido substancial na origem. Por conseguinte, o *spread* em excesso sintético deve ser reconhecido como uma possível forma de cumprimento, por parte do cedente numa titularização sintética, do requisito de retenção do risco, caso esse *spread* em excesso sintético satisfaça as condições estabelecidas no artigo 6.º, n.º 1, do Regulamento (UE) 2017/2402 e esteja sujeito a um requisito de fundos próprios em conformidade com a regulamentação prudencial aplicável.
- (4) Os *spreads* em excesso sintéticos podem ser designados de duas formas diferentes. Uma das formas consiste em proporcionar uma melhoria do risco de crédito à tranche de grau hierárquico superior ou intermédio. Outra forma consiste em proporcionar uma melhoria do risco de crédito a todas as tranches, incluindo as tranches de primeiras perdas. Se o *spread* em excesso sintético proporcionar uma melhoria do risco de crédito apenas às tranches de grau hierárquico superior ou intermédio, não pode ser tratado como uma tranche de primeiras perdas. Por conseguinte, o responsável pela retenção deve reter, pelo menos, um montante mínimo em todas as tranches, a fim de cumprir o disposto no artigo 6.º, n.º 3, alínea a), do Regulamento (UE) 2017/2402. Se o *spread* em excesso sintético proporcionar uma melhoria do risco de crédito a todas as tranches, esse *spread* deve ser equivalente a uma tranche de primeiras perdas da titularização sintética e, por conseguinte, ser considerado conforme com o artigo 6.º, n.º 3, alínea d), do Regulamento (UE) 2017/2402.

<sup>(1)</sup> JO L 347 de 28.12.2017, p. 35.

- (5) É necessário especificar o interesse económico a reter quando as exposições subjacentes de uma titularização incluem montantes utilizados e não utilizados de facilidades de crédito. Uma vez que o risco de crédito é determinado com base nos montantes utilizados, o interesse económico líquido deve ser medido tendo em conta apenas esses montantes.
- (6) A fim de assegurar o cumprimento contínuo do requisito de retenção caso o interesse económico líquido seja retido pelo grupo consolidado e o responsável pela retenção pertencente ao grupo deixe de estar incluído no âmbito da supervisão em base consolidada, é necessário estabelecer que uma ou mais das restantes entidades incluídas no âmbito da supervisão em base consolidada devem assumir uma exposição à titularização.
- (7) O artigo 6.º, n.º 1, primeiro parágrafo, do Regulamento (UE) 2017/2402 proíbe a venda ou a cobertura do interesse económico retido, uma vez que tal eliminaria a exposição do responsável pela retenção ao risco de crédito das exposições ou posições de titularização retidas. Por conseguinte, a cobertura só deve ser permitida se cobrir o responsável pela retenção face a outros riscos que não o risco de crédito das exposições ou posições de titularização retidas. No entanto, a cobertura deverá também ser permitida se for realizada antes da titularização como elemento legítimo e prudente da concessão do crédito ou da gestão do risco e não criar uma diferenciação para o benefício do responsável pela conservação entre o risco de crédito das exposições ou posições de titularização conservadas e as exposições ou posições de titularização transferidas para os investidores. Além disso, nas titularizações em que o responsável pela retenção se compromete a reter mais do que o interesse económico líquido substancial mínimo de 5 %, não deve ser proibida a cobertura de qualquer interesse retido que exceda essa percentagem, desde que essas circunstâncias sejam divulgadas no documento final da oferta, no prospeto, no resumo da operação ou na síntese das principais características da titularização.
- (8) Com vista a garantir a retenção contínua de um interesse económico líquido, os responsáveis pela retenção devem assegurar que não exista nenhum mecanismo incorporado na estrutura de titularização pelo qual o interesse económico líquido substancial retido medido no momento da origem diminua mais rapidamente do que o interesse transferido. Pela mesma razão, não deve ser dada prioridade ao interesse económico líquido substancial retido em termos de fluxos de caixa para beneficiar preferencialmente do reembolso ou da amortização de uma forma que reduza esse interesse económico líquido substancial retido para menos de 5 % do valor nominal corrente das tranches vendidas ou transferidas para os investidores ou das exposições titularizadas, ou abaixo do valor líquido de 5 % no caso de exposições não produtivas de titularizações de NPE tradicionais. Acresce que a melhoria do risco de crédito prestado ao investidor que assume uma exposição a uma posição de titularização não deve diminuir de forma desproporcionada em relação à taxa de reembolso das exposições subjacentes. Esse requisito não deve impedir que o responsável pela retenção seja remunerado prioritariamente pelos serviços prestados à entidade com objeto específico da titularização, desde que o montante da remuneração seja fixado em condições de plena concorrência e que a estrutura dessa remuneração não prejudique o requisito de retenção.
- (9) Se o devedor principal tiver um pleno alinhamento de interesses com o investidor, nomeadamente no caso de a titularização incluir exclusivamente obrigações cobertas emitidas por conta própria ou outros instrumentos de dívida emitidos por conta própria, a entidade que titulariza esses instrumentos não deve ser obrigada a tomar quaisquer outras medidas para cumprir o requisito de retenção do risco.
- (10) O artigo 8.º do Regulamento (UE) 2017/2402 prevê determinadas exceções à proibição de retitularizações. Uma vez que os requisitos de retenção se aplicam aos dois níveis das operações envolvidas numa retitularização, é necessário especificar de que forma essas operações devem cumprir o requisito de retenção. Regra geral, as primeiras titularizações de exposições e o segundo nível «estruturado» da operação devem ser tratados separadamente para efeitos do cumprimento do requisito de retenção do risco. Por conseguinte, deve existir a obrigação de reter um interesse económico líquido substancial em cada um desses níveis. O mesmo se aplica às operações com mais do que uma titularização subjacente, como programas ABCP diferentes dos referidos no artigo 8.º, n.º 4, do Regulamento (UE) 2017/2402. No entanto, é possível que o cedente da titularização, agindo na qualidade de responsável pela retenção, titularize posições que tenha retido para lá do requisito mínimo de retenção no primeiro nível de uma titularização. Nesse caso, esse cedente não deve ser obrigado a reter um interesse adicional ao nível da retitularização, desde que não sejam acrescentadas outras exposições ou posições ao conjunto subjacente da retitularização. Nesses casos, a retitularização deve apenas ser considerada como a segunda componente da mesma operação que não altera significativamente a base económica da titularização. A retenção inicial ao nível da titularização deve, por conseguinte, ser suficiente para cumprir o objetivo do requisito de retenção do risco. Por último, o mero reparcelamento de uma posição de titularização pelo cedente da titularização em tranches contíguas não deve ser considerado uma retitularização para efeitos do requisito de retenção.

- (11) Os requisitos de seleção de ativos estabelecidos no artigo 6.º, n.º 2, do Regulamento (UE) 2017/2402 são parte integrante do quadro de retenção do risco. Se os cedentes pudessem escolher os melhores ativos de modo a titularizar as carteiras de pior qualidade de crédito e, em especial, se isso for feito sem o conhecimento dos investidores ou potenciais investidores, o objetivo e a eficácia da retenção do risco para alinhar os interesses dos cedentes e dos investidores ficariam gravemente comprometidos. Nesse cenário, enquanto o cedente utilizaria a titularização para descartar ativos de risco, os investidores seriam induzidos em erro a confiar na retenção de uma parte do risco por parte do cedente como prova de um alinhamento adequado dos interesses. A fim de evitar tal cenário e de proporcionar certeza e segurança jurídicas, é necessário estabelecer critérios a que os cedentes possam recorrer para assegurar o cumprimento do artigo 6.º, n.º 2, do Regulamento (UE) 2017/2402. Além disso, devem também ser previstos critérios para a determinação daquilo que constituem «ativos comparáveis». No caso das titularizações em que a comparação a que se refere o artigo 6.º, n.º 2, do Regulamento (UE) 2017/2402 não é possível pelo facto de todos os ativos comparáveis terem sido transferidos para a EOET, deve considerar-se que cumprem os requisitos desse número desde que o facto de essa comparação não ser possível seja divulgado no documento final da oferta, no prospeto, no resumo da operação ou na síntese das principais características da titularização.
- (12) Se tiver sido iniciado um processo de insolvência em relação ao responsável pela retenção, ou se este não puder continuar a agir nessa qualidade por razões alheias ao seu controlo ou ao controlo dos seus acionistas, deve ser possível que o interesse económico líquido substancial retido remanescente seja retido por outra entidade jurídica em conformidade com o artigo 6.º do Regulamento (UE) 2017/2402, de modo que continue a existir um alinhamento de interesses.
- (13) Nos termos do artigo 6.º, n.º 1, quarto parágrafo, do Regulamento (UE) 2017/2402, apenas os gestores de créditos que possam demonstrar que dispõem de competências especializadas na gestão de exposições de natureza similar às exposições titularizadas podem agir como responsáveis pela retenção numa titularização de NPE tradicional. Por conseguinte, é conveniente estabelecer os critérios que os gestores de créditos devem satisfazer para poderem demonstrar que possuem as competências especializadas necessárias para gerir exposições de natureza similar às titularizadas.
- (14) O Regulamento Delegado (UE) n.º 625/2014 da Comissão <sup>(2)</sup> complementa as disposições em matéria de retenção de risco estabelecidas no artigo 405.º do Regulamento (UE) n.º 575/2013 do Parlamento Europeu e do Conselho <sup>(3)</sup> para as instituições de crédito e as empresas de investimento. O Regulamento (UE) 2017/2401 do Parlamento Europeu e do Conselho <sup>(4)</sup> alterou o Regulamento (UE) n.º 575/2013 suprimindo a parte V e, por conseguinte, o artigo 405.º desse regulamento. Os requisitos em matéria de retenção de risco estabelecidos no artigo 405.º do Regulamento (UE) n.º 575/2013 estão agora estabelecidos no artigo 6.º do Regulamento (UE) 2017/2402. É, por conseguinte, adequado revogar o Regulamento Delegado (UE) n.º 625/2014, sem prejuízo do artigo 43.º, n.º 6, do Regulamento (UE) 2017/2402.
- (15) O presente regulamento baseia-se nos projetos de normas técnicas de regulamentação elaborados em estreita cooperação com a Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados e com a Autoridade Europeia dos Seguros e Pensões Complementares de Reforma, apresentados à Comissão pela Autoridade Bancária Europeia.
- (16) A Autoridade Bancária Europeia procedeu a consultas públicas abertas sobre os projetos de normas técnicas de regulamentação que servem de base ao presente regulamento, analisou os potenciais custos e benefícios associados e solicitou o parecer do Grupo das Partes Interessadas do Setor Bancário criado em conformidade com o artigo 37.º do Regulamento (UE) n.º 1093/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho <sup>(5)</sup>,

<sup>(2)</sup> Regulamento Delegado (UE) n.º 625/2014 da Comissão, de 13 de março de 2014, que complementa o Regulamento (UE) n.º 575/2013 do Parlamento Europeu e do Conselho por meio de normas técnicas de regulamentação que especificam os requisitos para as instituições investidoras, patrocinadoras, mutuantes iniciais e cedentes relativamente às posições em risco sobre risco de crédito transferido (JO L 174 de 13.6.2014, p. 16).

<sup>(3)</sup> Regulamento (UE) n.º 575/2013 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 26 de junho de 2013, relativo aos requisitos prudenciais para as instituições de crédito e para as empresas de investimento e que altera o Regulamento (UE) n.º 648/2012 (JO L 176 de 27.6.2013, p. 1).

<sup>(4)</sup> Regulamento (UE) 2017/2401 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 12 de dezembro de 2017, que altera o Regulamento (UE) n.º 575/2013 relativo aos requisitos prudenciais para as instituições de crédito e para as empresas de investimento (JO L 347 de 28.12.2017, p. 1).

<sup>(5)</sup> Regulamento (UE) n.º 1093/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 24 de novembro de 2010, que cria uma Autoridade Europeia de Supervisão (Autoridade Bancária Europeia), altera a Decisão n.º 716/2009/CE e revoga a Decisão 2009/78/CE da Comissão (JO L 331 de 15.12.2010, p. 12).

ADOTOU O PRESENTE REGULAMENTO:

#### Artigo 1.º

#### Definições

Para efeitos do presente regulamento, entende-se por:

- a) «Forma de retenção sintética», a retenção de um interesse económico líquido substancial através da utilização de instrumentos derivados;
- b) «Forma de retenção contingente», a retenção de um interesse económico líquido substancial com recurso a apoio ao crédito que assegure uma aplicação imediata da retenção, nomeadamente através de garantias, cartas de crédito ou formas similares de apoio ao crédito.

#### Artigo 2.º

#### Responsáveis pela retenção de um interesse económico líquido substancial

1. O requisito estabelecido no artigo 6.º, n.º 1, primeiro parágrafo, do Regulamento (UE) 2017/2402, segundo o qual o interesse económico líquido substancial retido não pode ser repartido por diferentes tipos de responsáveis pela retenção, deve ser cumprido por qualquer uma das seguintes entidades:

- a) O cedente ou cedentes;
- b) O patrocinador ou patrocinadores;
- c) O mutuante inicial ou mutuantes iniciais;
- d) O gestor de créditos ou gestores de créditos de uma titularização de NPE tradicional, desde que cumpra o requisito de competências especializadas estabelecido no artigo 19.º do presente regulamento.

2. Se mais do que um cedente for elegível para cumprir o requisito de retenção, cada cedente deve cumprir esse requisito numa base *pro rata* por referência às exposições titularizadas de que é o cedente.

3. Se mais do que um mutuante inicial for elegível para cumprir o requisito de retenção, cada mutuante inicial deve cumprir esse requisito numa base *pro rata* por referência às exposições titularizadas de que é o mutuante inicial.

4. Em derrogação do disposto nos n.ºs 2 e 3, o requisito de retenção pode ser integralmente cumprido por um único cedente ou mutuante inicial, desde que seja preenchida uma das seguintes condições:

- a) O cedente ou mutuante inicial tenha estabelecido e seja gestor do programa de papel comercial garantido por ativos (ABCP) ou outra titularização;
- b) O cedente ou mutuante inicial tenha estabelecido o programa ABCP ou outra titularização e contribuído com mais de 50 % do total das exposições titularizadas medidas pelo valor nominal na data da origem.

5. Se mais do que um patrocinador for elegível para cumprir o requisito de retenção, o requisito de retenção deve ser cumprido:

- a) Pelo patrocinador cujo interesse económico seja mais adequadamente convergente com o interesse do investidor, como acordado por todos os patrocinadores envolvidos, com base em critérios objetivos, incluindo todos os seguintes elementos:
  - i) a estrutura de custos da operação,
  - ii) a participação do patrocinador na criação e gestão do programa ABCP ou outra titularização, e
  - iii) a exposição ao risco de crédito das titularizações; ou
- b) Por cada patrocinador, proporcionalmente ao número total de patrocinadores.

6. Se mais do que um gestor de créditos for elegível para cumprir o requisito de retenção, o requisito de retenção deve ser cumprido:

- a) Pelo gestor de créditos com o interesse económico predominante na recuperação bem-sucedida das exposições da titularização de NPE tradicional, como acordado por todos os gestores de crédito envolvidos com base em critérios objetivos, incluindo a estrutura de custos da operação e os recursos e competências especializadas disponíveis do gestor de créditos para gerir o processo de recuperação das exposições; ou
- b) Por cada gestor de créditos, numa base *pro rata*, por referência às exposições titularizadas que gere, que devem ser calculadas como a soma do valor líquido das exposições titularizadas que sejam consideradas exposições não produtivas e do valor nominal das exposições produtivas titularizadas.

7. Não se considera que uma entidade foi estabelecida ou opera exclusivamente para efeitos de titularização das exposições a que se refere o artigo 6.º, n.º 1, segundo parágrafo, do Regulamento (UE) 2017/2402, se forem aplicáveis todas as seguintes condições:

- a) A entidade dispõe de uma estratégia e capacidade para cumprir obrigações de pagamento coerentes com um modelo de negócio mais amplo que envolva apoio significativo a partir de fundos próprios, ativos, taxas ou outras fontes de rendimento, em virtude do qual a entidade não depende das exposições a titularizar, de quaisquer interesses retidos ou propostos para serem retidos em conformidade com o artigo 6.º do Regulamento (UE) 2017/2402, ou de quaisquer rendimentos correspondentes dessas exposições e interesses, como a sua fonte única ou predominante de receitas;
- b) Os membros do órgão de administração têm a experiência necessária para permitir que a entidade prossiga a estratégia empresarial estabelecida e são aplicados mecanismos adequados de governo das sociedades.

### Artigo 3.º

#### **Preenchimento do requisito de manutenção de um interesse económico através de retenção sintética ou contingente**

1. O cumprimento do requisito de retenção de forma equivalente a uma das opções previstas no artigo 6.º, n.º 3, do Regulamento (UE) 2017/2402 através de uma forma de retenção sintética ou contingente deve satisfazer todas as seguintes condições:

- a) O montante retido é pelo menos igual ao montante necessário resultante da opção a que corresponde a forma de retenção sintética ou contingente;
- b) O responsável pela retenção divulgou explicitamente, no documento final da oferta, no prospeto, no resumo da operação ou na síntese das principais características da titularização, que irá reter de forma contínua um interesse económico líquido substancial na titularização através de uma forma de retenção sintética ou contingente.

Para efeitos da alínea b), o responsável pela retenção deve divulgar no documento final da oferta, no prospeto, no resumo da operação ou na síntese das principais características da titularização todos os pormenores sobre a forma de retenção sintética ou contingente aplicável, incluindo a metodologia utilizada na determinação do interesse líquido significativo retido e uma explicação quanto à questão de saber a qual das opções estabelecidas no artigo 6.º, n.º 3, alíneas a) a e), do Regulamento (UE) 2017/2402 a retenção é equivalente.

2. Caso uma entidade que não seja uma instituição na aceção do artigo 4.º, n.º 1, ponto 3, do Regulamento (UE) n.º 575/2013 nem uma empresa de seguros ou de resseguros na aceção do artigo 13.º, pontos 1 e 4, da Diretiva 2009/138/CE retenha um interesse económico através de uma forma de retenção sintética ou contingente, esse interesse retido deve ser totalmente garantido em numerário e retido ao abrigo das medidas a que se refere o artigo 16.º, n.º 9, da Diretiva 2014/65/UE do Parlamento Europeu e do Conselho <sup>(6)</sup>.

<sup>(6)</sup> Diretiva 2014/65/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de maio de 2014, relativa aos mercados de instrumentos financeiros e que altera a Diretiva 2002/92/CE e a Diretiva 2011/61/UE (JO L 173 de 12.6.2014, p. 349).

**Artigo 4.º****Retenção não inferior a 5 % do valor nominal de cada uma das tranches vendidas ou transferidas para os investidores**

A retenção a que se refere o artigo 6.º, n.º 3, alínea a), do Regulamento (UE) 2017/2402 (tranche vertical) deve ser cumprida através de qualquer um dos seguintes métodos:

- a) Retenção direta não inferior a 5 % do valor nominal de cada uma das tranches vendidas ou transferidas para os investidores;
- b) A retenção de uma exposição que exponha o detentor ao risco de crédito de cada tranche emitida de uma operação de titularização numa base *pro rata* não inferior a 5 % do valor nominal total de cada uma das tranches emitidas;
- c) Retenção não inferior a 5 % do valor nominal de cada uma das exposições titularizadas, desde que o risco de crédito retido tenha um grau de prioridade idêntico ou inferior ao risco de crédito titularizado relativamente às mesmas exposições;
- d) O fornecimento, no contexto de um programa ABCP, de uma facilidade de liquidez, se estiverem preenchidas todas as seguintes condições:
  - i) a facilidade de liquidez abrange 100 % da parte do risco de crédito das exposições titularizadas da operação de titularização financiada pelo programa ABCP,
  - ii) a facilidade de liquidez abrange o risco de crédito enquanto o responsável pela retenção tiver de reter o interesse económico líquido substancial,
  - iii) a facilidade de liquidez é prestada pelo cedente, patrocinador ou mutuante inicial na operação de titularização,
  - iv) os investidores tiveram acesso a informações no âmbito da divulgação inicial que lhes permitem verificar o cumprimento do disposto nas subalíneas i), ii) e iii);

**Artigo 5.º****Retenção do interesse do cedente numa titularização renovável ou numa titularização de exposições renováveis**

A retenção de um interesse pelo cedente não inferior a 5 % do valor nominal de cada uma das exposições titularizadas a que se refere o artigo 6.º, n.º 3, alínea b), do Regulamento (UE) 2017/2402 só é considerada cumprida se o risco de crédito retido dessas exposições tiver um grau de prioridade idêntico ou inferior ao risco de crédito titularizado relativamente às mesmas exposições.

**Artigo 6.º****Retenção de exposições aleatoriamente selecionadas, equivalentes a um montante não inferior a 5 % do valor nominal das exposições titularizadas**

1. O conjunto de pelo menos 100 exposições potencialmente titularizadas a partir do qual são aleatoriamente selecionadas as exposições retidas titularizadas e não titularizadas, como referido no artigo 6.º, n.º 3, alínea c), do Regulamento (UE) 2017/2402, deve ser suficientemente diversificado para evitar uma concentração excessiva do interesse retido.

2. Na seleção das exposições a que se refere o n.º 1, os responsáveis pela retenção devem ter em conta fatores quantitativos e qualitativos adequados ao tipo de exposições titularizadas, a fim de assegurar que a distinção entre exposições retidas titularizadas e não titularizadas seja aleatória. Para esse efeito e, se for caso disso, os responsáveis pela retenção devem ter em conta os seguintes fatores na seleção das exposições:

- a) O momento da originação do empréstimo (antiguidade);

- b) O tipo de exposições titularizadas;
- c) A localização geográfica;
- d) A data de originação;
- e) O prazo de vencimento;
- f) O rácio empréstimo/valor;
- g) O tipo de garantia;
- h) O setor de atividade;
- i) O saldo pendente do empréstimo;
- j) Qualquer outro fator considerado pertinente pelo responsável pela retenção.

3. Os responsáveis pela retenção não podem selecionar diferentes exposições individuais em momentos diferentes, salvo se tal for necessário para cumprir o requisito de retenção relativamente a uma titularização na qual ocorram flutuações das exposições titularizadas ao longo do tempo, quer devido à adição à titularização de novas exposições, quer devido a alterações do nível das exposições titularizadas individuais.

4. Se o responsável pela retenção for o gestor de crédito da titularização, a seleção efetuada nos termos do presente artigo não deve conduzir a uma deterioração das normas de gestão de crédito aplicadas pelo responsável pela retenção às exposições transferidas, em comparação com as exposições retidas.

#### Artigo 7.º

##### **Retenção da tranche de primeiras perdas**

1. A retenção da tranche de primeiras perdas, a que se refere o artigo 6.º, n.º 3, alínea d), do Regulamento (UE) 2017/2402, deve ser cumprida através de qualquer um dos seguintes métodos:

- a) Detenção de posições patrimoniais ou de posições extrapatrimoniais;
- b) Detenção de uma exposição através da concessão de uma forma contingente de retenção ou de uma facilidade de liquidez no contexto de um programa ABCP, que preencha cumulativamente os seguintes critérios:
  - i) a exposição abrange pelo menos 5 % do valor nominal das exposições titularizadas,
  - ii) a exposição constitui uma posição de primeiras perdas relativamente à titularização,
  - iii) a exposição abrange o risco de crédito para toda a duração do compromisso de manutenção,
  - iv) a exposição é fornecida pelo responsável pela retenção,
  - v) no âmbito da divulgação inicial, os investidores tiveram acesso a todas as informações necessárias para verificar o cumprimento do disposto nas subalíneas i) a iv);
- c) Garantias excedentárias, na aceção do artigo 242.º, ponto 9, do Regulamento (UE) n.º 575/2013, se essas garantias excedentárias funcionarem como uma posição de «primeiras perdas» não inferior a 5 % do valor nominal das exposições titularizadas.

2. Nos casos em que a tranche de primeiras perdas exceda 5 % do valor nominal das exposições titularizadas, o responsável pela retenção pode optar por reter apenas uma parte *pro rata* dessa tranche de primeiras perdas, desde que essa parte seja equiparável a pelo menos 5 % do valor nominal das exposições titularizadas.

#### Artigo 8.º

##### **Retenção de uma exposição de primeiras perdas não inferior a 5 % de cada exposição titularizada**

1. A retenção de uma exposição de primeiras perdas ao nível de cada exposição titularizada a que se refere o artigo 6.º, n.º 3, alínea e), do Regulamento (UE) 2017/2402 só é considerada cumprida se o risco de crédito retido tiver um grau de prioridade inferior ao risco de crédito titularizado relativamente às mesmas exposições.

2. Em derrogação do disposto no n.º 1, a retenção de uma exposição de primeiras perdas ao nível de cada exposição titularizada a que se refere o artigo 6.º, n.º 3, alínea e), do Regulamento (UE) 2017/2402 pode também ser cumprida por meio da venda com desconto, pelo cedente ou mutuante inicial, das exposições subjacentes, caso estejam preenchidas todas as seguintes condições:

- a) O valor do desconto não é inferior a 5 % do valor nominal de cada exposição;
- b) O montante da venda com desconto só é reembolsável ao cedente ou mutuante inicial se esse montante de venda com desconto não for absorvido por perdas referentes ao risco de crédito associado às exposições titularizadas.

#### Artigo 9.º

### **Aplicação das opções de retenção às titularizações de NPE tradicionais**

1. No caso das titularizações de NPE a que se refere o artigo 6.º, n.º 3-A, do Regulamento (UE) 2017/2402, para efeitos da aplicação do artigo 4.º, alínea a), e dos artigos 5.º a 8.º do presente regulamento à percentagem de exposições não produtivas no conjunto de exposições subjacentes de uma titularização, qualquer referência ao valor nominal das exposições titularizadas deve ser interpretada como uma referência ao valor líquido das exposições não produtivas.

2. Para efeitos do artigo 6.º do presente regulamento, o valor líquido das exposições não produtivas retidas é calculado utilizando o mesmo montante do desconto no preço de compra não reembolsável que teria sido aplicado se as exposições não produtivas retidas tivessem sido titularizadas.

3. Para efeitos do artigo 4.º alínea a), e dos artigos 5.º e 8.º do presente regulamento, o valor líquido da parte retida das exposições não produtivas é calculado utilizando a mesma percentagem do desconto no preço de compra não reembolsável que se aplica à parte não retida.

4. Se o desconto no preço de compra não reembolsável a que se refere o artigo 6.º, n.º 3-A, segundo parágrafo, do Regulamento (UE) 2017/2402 tiver sido acordado ao nível de um conjunto ou subconjunto de exposições não produtivas subjacentes, o valor líquido das exposições não produtivas titularizadas individuais incluídas no conjunto ou subconjunto, consoante aplicável, é calculado aplicando uma percentagem correspondente do desconto no preço de compra não reembolsável a cada uma das exposições não produtivas titularizadas, proporcionalmente ao seu valor nominal ou, se for caso disso, ao seu valor pendente à data da origem.

5. Se o desconto no preço de compra não reembolsável incluir a diferença entre o montante nominal de uma ou várias tranches numa titularização de NPE subscrita pelo cedente para venda subsequente e o preço a que essa ou essas tranches foram inicialmente vendidas a terceiros não relacionados como referido no artigo 6.º, n.º 3-A, segundo parágrafo, do Regulamento (UE) 2017/2402, essa diferença será tomada em conta no cálculo da valor líquido das exposições não produtivas titularizadas individuais aplicando uma percentagem correspondente à mesma a cada uma das exposições não produtivas titularizadas, proporcionalmente ao seu valor nominal.

#### Artigo 10.º

### **Medição do nível de retenção**

1. Na medição do nível de retenção do interesse económico líquido, devem aplicar-se os seguintes critérios:
  - a) A origem é o momento em que as exposições foram titularizadas pela primeira vez, que deve corresponder a uma das seguintes datas:
    - i) a data da emissão dos valores mobiliários,
    - ii) a data da assinatura do acordo de proteção de crédito,
    - iii) a data do acordo sobre um desconto no preço de compra reembolsável;



- b) Se o cálculo do nível de retenção tiver por base valores nominais, o preço de aquisição dos ativos não é tido em conta para efeitos desse cálculo;
- c) As cobranças de encargos financeiros e outro rendimento de taxas recebidas em relação às exposições titularizadas numa titularização tradicional, líquidos de custos e despesas (*spread* em excesso tradicional), não devem ser tidos em conta na medição do interesse económico líquido do responsável pela retenção;
- d) Caso o cedente atue como responsável pela retenção da titularização e aplique a opção de retenção a que se refere o artigo 6.º, n.º 3, alínea d), do Regulamento (UE) 2017/2402, e caso o valor da exposição do *spread* em excesso sintético que proporcione uma melhoria do risco de crédito a todas as tranches da titularização sintética e sirva de proteção de primeiras perdas esteja sujeito a requisitos de fundos próprios em conformidade com a regulamentação prudencial aplicável ao cedente, este pode ter em conta o valor da exposição do *spread* em excesso sintético no cálculo do interesse económico líquido substancial nos termos do artigo 7.º do presente regulamento, tratando o valor da exposição do *spread* em excesso sintético como retenção da tranche de primeiras perdas, para além de qualquer retenção efetiva dessa mesma tranche de primeiras perdas;
- e) A opção de retenção e metodologia utilizadas no cálculo do interesse económico líquido não se podem alterar durante toda a duração de uma titularização, a menos que circunstâncias excecionais o exijam e que essa alteração não seja utilizada para reduzir o montante do interesse retido.

2. O responsável pela conservação de um interesse económico não terá de renovar ou reajustar constantemente esse interesse para um mínimo de 5 % quando forem observadas perdas nas suas exposições retidas ou afetadas perdas às suas posições retidas.

#### Artigo 11.º

##### **Medição do interesse económico líquido substancial a reter para as exposições sob a forma de montantes utilizados e não utilizados de facilidades de crédito**

O cálculo do interesse económico líquido a manter para as facilidades de crédito, incluindo cartões de crédito, deve ter por base unicamente os montantes já mobilizados, realizados ou recebidos e deve ser ajustado em conformidade com as alterações desses montantes.

#### Artigo 12.º

##### **Proibição de cobertura ou venda do interesse retido**

1. A obrigação prevista no artigo 6.º, n.º 1, primeiro parágrafo, do Regulamento (UE) 2017/2402 no sentido de reter, de forma contínua, um interesse económico líquido substancial na titularização só é considerada cumprida se, tendo em conta a substância económica da operação, estiverem preenchidas ambas as seguintes condições:
- a) O interesse económico líquido substancial retido não está sujeito a qualquer redução ou cobertura do risco de crédito das posições de titularização ou das exposições retidas;
  - b) O responsável pela retenção não vende, transfere ou cede por qualquer outra forma a totalidade ou parte dos direitos, benefícios ou obrigações decorrentes do interesse económico líquido retido;

Em derrogação do disposto na alínea a), o responsável pela retenção pode cobrir o interesse económico líquido se a cobertura não for relativa ao risco de crédito das posições de titularização ou das exposições retidas.

2. O responsável pela retenção pode utilizar exposições ou posições de titularização retidas como caução para efeitos de financiamento garantido, incluindo, se for caso disso, mecanismos de financiamento que envolvam a venda, a transferência ou outra forma de cedência da totalidade ou de parte dos direitos, benefícios ou obrigações decorrentes do interesse económico líquido retido, desde que essa utilização como garantia não transfira para terceiros a exposição ao risco de crédito dessas exposições ou posições de titularização retidas.

3. O n.º 1, alínea b), não se aplica em nenhum dos seguintes casos:
  - a) Em caso de insolvência do responsável pela retenção;
  - b) Se o responsável pela retenção, por razões jurídicas alheias ao seu controlo e ao controlo dos seus acionistas, não puder continuar a agir como responsável pela retenção;
  - c) Em caso de retenção em base consolidada a que se refere o artigo 14.º.

#### Artigo 13.º

### **Operações às quais não se aplica o requisito de retenção, tal como referido no artigo 6.º, n.º 6, do Regulamento (UE) 2017/2402**

As operações às quais não se aplica o requisito de retenção, tal como referido no artigo 6.º, n.º 6, do Regulamento (UE) 2017/2402, devem incluir as posições de titularização da carteira de negociação de correlação que constituam instrumentos de referência a que se refere o artigo 338.º, n.º 1, alínea b), do Regulamento (UE) n.º 575/2013, ou que sejam elegíveis para inclusão na carteira de negociação de correlação.

#### Artigo 14.º

### **Retenção em base consolidada**

As companhias financeiras mistas na aceção do artigo 2.º, ponto 15, da Diretiva 2002/87/CE do Parlamento Europeu e do Conselho <sup>(7)</sup>, as instituições-mãe ou as companhias financeiras estabelecidas na União e que satisfaçam os requisitos a que se refere o artigo 6.º, n.º 1, do Regulamento (UE) 2017/2402 com base na sua situação consolidada nos termos do n.º 4 desse artigo devem assegurar que, caso o responsável pela retenção deixe de estar incluído no âmbito da supervisão em base consolidada, uma ou várias das restantes entidades incluídas no âmbito da supervisão em base consolidada cumpram o requisito de retenção.

#### Artigo 15.º

### **Requisitos relativos à afetação dos fluxos de caixa e perdas ao interesse retido e às comissões a pagar ao responsável pela retenção**

1. Os responsáveis pela retenção não podem utilizar disposições ou mecanismos incorporados na titularização por força dos quais o interesse retido no momento da originação diminua mais rapidamente do que o interesse transferido. Na afetação dos fluxos de caixa, não pode ser dada prioridade ao interesse retido no sentido de beneficiar preferencialmente dos reembolsos ou das amortizações antes do interesse transferido.

É permitida a amortização do interesse retido através da afetação de fluxos de caixa, em conformidade com o primeiro parágrafo, ou através da afetação de perdas que, de facto, reduzam o nível de retenção ao longo do tempo.

2. Para efeitos do n.º 1, as disposições relativas a quaisquer comissões, fixas ou dependentes do volume ou desempenho das exposições titularizadas ou da evolução dos indicadores de referência de mercado pertinentes, a pagar ao responsável pela retenção numa base prioritária para o remunerar por quaisquer serviços prestados à titularização, só são consideradas coerentes com os requisitos relativos ao interesse retido estabelecidos nesse número se estiverem preenchidas todas as seguintes condições:

- a) O montante das comissões é fixado em condições de plena concorrência, tendo em conta operações comparáveis no mercado;
- b) As comissões estão estruturadas como uma contrapartida pela prestação do serviço e não criam um crédito preferencial sobre os fluxos de caixa de titularização que efetivamente diminua o interesse retido mais rapidamente do que o interesse transferido;

<sup>(7)</sup> Diretiva 2002/87/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de dezembro de 2002, relativa à supervisão complementar de instituições de crédito, empresas de seguros e empresas de investimento de um conglomerado financeiro e que altera as Diretivas 73/239/CEE, 79/267/CEE, 92/49/CEE, 92/96/CEE, 93/6/CEE e 93/22/CEE do Conselho e as Diretivas 98/78/CE e 2000/12/CE do Parlamento Europeu e do Conselho (JO L 35 de 11.2.2003, p. 1).

Para efeitos da alínea a), na ausência de operações comparáveis no mercado pertinente, o montante das comissões deve cumprir o requisito de que essas comissões sejam fixadas em condições de plena concorrência, caso sejam fixadas por referência a comissões devidas em operações de natureza similar noutros mercados, ou ser fixado utilizando parâmetros de avaliação que tenham devidamente em conta o tipo de titularização e o serviço prestado.

Não se consideram preenchidas as condições previstas no primeiro parágrafo, alíneas a) e b), se as comissões forem garantidas ou pagas antecipadamente, sob qualquer forma, no todo ou em parte, antes do serviço ser prestado pós-encerramento, e o interesse económico líquido substancial efetivo, após dedução das comissões, for inferior ao interesse económico líquido mínimo exigido ao abrigo da opção de retenção escolhida de entre as opções previstas no artigo 6.º, n.º 3, alíneas a) e e), do Regulamento (UE) 2017/2402.

#### Artigo 16.º

### **Cumprimento do requisito de retenção em titularizações de instrumentos de dívida emitidos por conta própria**

Caso uma entidade titularize os seus instrumentos de dívida emitidos por conta própria, incluindo obrigações cobertas na aceção do artigo 3.º, ponto 1, da Diretiva (UE) 2019/2162 do Parlamento Europeu e do Conselho <sup>(8)</sup>, e as exposições subjacentes da titularização incluam exclusivamente esses instrumentos de dívida emitidos por conta própria, considera-se cumprido o requisito de retenção previsto no artigo 6.º, n.º 1, do Regulamento (UE) 2017/2402.

#### Artigo 17.º

### **Requisito de retenção nas retitularizações**

1. Relativamente às retitularizações permitidas pelo artigo 8.º do Regulamento (UE) 2017/2402, o responsável pela retenção deve reter o interesse económico líquido substancial em relação a cada um dos respetivos níveis da operação.
2. Em derrogação do disposto no n.º 1, o cedente de uma retitularização não é obrigado a reter um interesse económico líquido substancial ao nível da operação da retitularização se estiverem preenchidas todas as seguintes condições:
  - a) O cedente da retitularização é também o cedente e o responsável pela retenção da titularização subjacente;
  - b) A retitularização é garantida por um conjunto de exposições constituídas exclusivamente por exposições ou posições que foram retidas pelo cedente na titularização subjacente para lá do interesse económico líquido mínimo exigido antes da data de origem da retitularização;
  - c) Não existe um desfasamento entre os prazos de vencimento das posições de titularização ou exposições subjacentes e a retitularização.
3. Para efeitos dos n.ºs 1 e 2, o parcelamento de uma tranche emitida em tranches contíguas pelo cedente da titularização não constitui uma retitularização.

#### Artigo 18.º

### **Ativos transferidos para a EOET**

1. Para efeitos do artigo 6.º, n.º 2, do Regulamento (UE) 2017/2402, os ativos detidos no balanço do cedente que, de acordo com a documentação da titularização, cumprem os critérios de elegibilidade, são considerados comparáveis aos ativos a transferir para a EOET se, no momento da seleção dos ativos, estiverem preenchidas ambas as seguintes condições:
  - a) O desempenho esperado tanto dos ativos adicionais a reter no balanço como dos ativos a transferir é determinado por fatores similares;

<sup>(8)</sup> Diretiva (UE) 2019/2162 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 27 de novembro de 2019, relativa à emissão de obrigações cobertas e à supervisão pública dessas obrigações e que altera as Diretivas 2009/65/CE e 2014/59/UE (JO L 328 de 18.12.2019, p. 29).

b) Com base em indicações, incluindo o desempenho passado e os modelos aplicáveis, é razoável esperar que o desempenho dos ativos adicionais a reter no balanço não seja significativamente melhor do que o desempenho dos ativos a transferir durante o período a que se refere o artigo 6.º, n.º 2, do Regulamento (UE) 2017/2402.

2. A avaliação da conformidade do cedente com o artigo 6.º, n.º 2, do Regulamento (UE) 2017/2402 deve ter em conta se o cedente tomou medidas para dar cumprimento a esse artigo e, em especial, se dispõe de políticas, procedimentos e controlos internos para impedir a seleção sistemática ou intencional para efeitos de titularização de ativos com uma pior qualidade média de crédito do que os ativos comparáveis retidos no seu balanço.

3. Considera-se que um cedente cumpriu o disposto no artigo 6.º, n.º 2, do Regulamento (UE) 2017/2402 se, após a titularização, não existirem no balanço do cedente exposições comparáveis às exposições titularizadas, com exceção das exposições que o cedente já se comprometeu contratualmente a titularizar, e desde que esse facto tenha sido claramente comunicado aos investidores.

#### Artigo 19.º

##### **Requisito de competências especializadas para os gestores de créditos de titularizações de NPE tradicionais**

1. No caso das titularizações de NPE tradicionais, considera-se que os gestores de créditos possuem competências especializadas na gestão de exposições de natureza similar às titularizadas, tal como referido no artigo 6.º, n.º 1, quarto parágrafo, do Regulamento (UE) 2017/2402, se estiver preenchida uma das seguintes condições:

- a) Os membros do órgão de administração do gestor de créditos e os quadros superiores, que não os membros do órgão de administração, responsáveis pela gestão de exposições de natureza similar às titularizadas possuem conhecimentos e competências adequados para a gestão dessas exposições;
- b) A atividade do gestor de créditos, ou do seu grupo consolidado para efeitos contabilísticos ou prudenciais, incluía a gestão de exposições de natureza similar às titularizadas durante pelo menos cinco anos antes da data da titularização;
- c) São cumpridos todos os seguintes pontos:
  - i) pelo menos dois dos membros do órgão de administração do gestor de créditos possuem, a nível pessoal, pelo menos cinco anos de experiência profissional pertinente na gestão de exposições de natureza similar às titularizadas,
  - ii) os quadros superiores, que não os membros do órgão de administração, responsáveis pela gestão, por parte do gestor de créditos, das exposições não produtivas possuem, a nível pessoal, pelo menos cinco anos de experiência profissional pertinente na gestão dessas exposições,
  - iii) a função de gestão do gestor de créditos é apoiada por um gestor de créditos auxiliar que cumpre o disposto na alínea b).

2. Os gestores de créditos devem fundamentar e divulgar a sua experiência profissional de forma suficientemente pormenorizada para permitir que os investidores institucionais cumpram as suas obrigações em matéria de diligência devida previstas no artigo 5.º do Regulamento (UE) 2017/2402, respeitando simultaneamente os requisitos de confidencialidade aplicáveis.

#### Artigo 20.º

##### **Revogação**

O Regulamento Delegado (UE) n.º 625/2014 é revogado, sem prejuízo do artigo 43.º, n.º 6, do Regulamento (UE) 2017/2402.

*Artigo 21.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 obrigatório em todos os seus elementos e diretamente aplicável em todos os Estados-Membros.

Feito em Bruxelas, em 7 de julho de 2023.

*Pela Comissão*  
*A Presidente*  
Ursula VON DER LEYEN

---