

## III

(Atos preparatórios)

## BANCO CENTRAL EUROPEU

### PARECER DO BANCO CENTRAL EUROPEU

de 2 de abril de 2012

sobre uma proposta de regulamento do Parlamento Europeu e do Conselho que altera o Regulamento (CE) n.º 1060/2009, relativo às agências de notação de risco, e ainda sobre uma proposta de diretiva do Parlamento Europeu e do Conselho que altera a Diretiva 2009/65/CE, que coordena as disposições legislativas, regulamentares e administrativas respeitantes a alguns organismos de investimento colectivo em valores mobiliários (OICVM) e a Diretiva 2011/61/UE relativa aos gestores de fundos de investimento alternativos no que diz respeito à dependência excessiva relativamente às notações de risco

(CON/2012/24)

(2012/C 167/03)

#### Introdução e base jurídica

O Banco Central Europeu (BCE) recebeu do Conselho da União Europeia, em 13 de dezembro de 2011, um pedido de parecer sobre uma proposta de regulamento do Parlamento Europeu e do Conselho que altera o Regulamento (CE) n.º 1060/2009, relativo às agências de notação de risco<sup>(1)</sup> (a seguir «regulamento proposto») e, em 21 de dezembro de 2011, um pedido de parecer sobre uma proposta de diretiva do Parlamento Europeu e do Conselho que altera a Diretiva 2009/65/CE, que coordena as disposições legislativas, regulamentares e administrativas respeitantes a alguns organismos de investimento coletivo em valores mobiliários (OICVM) e a Diretiva 2011/61/EU relativa aos gestores de fundos de investimento alternativos no que diz respeito à dependência excessiva relativamente às notações de risco<sup>(2)</sup> (a seguir «diretiva proposta»).

A competência do BCE para emitir parecer resulta do disposto no artigo 127.º, n.º 4, e no artigo 282.º, n.º 5, do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia, uma vez que o regulamento proposto e a diretiva proposta contêm disposições relativas à contribuição do Sistema Europeu de Bancos Centrais para a boa condução das políticas respeitantes à estabilidade do sistema financeiro, conforme o previsto no artigo 127.º, n.º 5, do Tratado. O presente parecer foi aprovado pelo Conselho do BCE nos termos do artigo 17.º-5, primeiro período, do regulamento interno do BCE.

#### Observações genéricas

O BCE partilha o objetivo geral do regulamento proposto e da diretiva proposta de contribuir para a redução dos riscos de instabilidade financeira e restaurar a confiança dos investidores e dos demais agentes nos mercados financeiros e na qualidade das notações. As medidas propostas visam, nomeadamente: a) diminuir uma dependência excessiva de notações de risco externas; b) minimizar os riscos de contágio associados à notação das emissões soberanas; c) desenvolver condições no mercado da notação de risco com vista à melhoria da qualidade das notações; d) instituir um direito de recurso por parte dos investidores; e e) aumentar a qualidade das notações através do reforço da independência das agências de notação de risco (ANR) e promover processos e metodologias de notação de risco consistentes. O BCE tem um particular interesse por iniciativas que visem reduzir a dependência das notações externas<sup>(3)</sup>. A percepção da existência de deficiências nas notações atribuídas pelas ANR pode ter um impacto considerável na confiança do

<sup>(1)</sup> COM(2011) 747 final.

<sup>(2)</sup> COM(2011) 746 final.

<sup>(3)</sup> Ver o documento intitulado *European Commission public consultation on credit rating agencies — Eurosystem reply* (Resposta do Eurosistema à consulta pública da Comissão sobre as agências de notação de risco), de fevereiro de 2011 (a seguir «contribuição do Eurosistema», disponível (em inglês) no sítio Web do BCE em: <http://www.ecb.europa.eu>)

mercado, bem como eventuais efeitos adversos na estabilidade financeira. Neste contexto, o BCE partilha com a Comissão o objetivo específico de reduzir a dependência excessiva das notações de risco externas, de harmonia com os princípios estabelecidos pelo Conselho de Estabilidade Financeira (CEF) neste domínio <sup>(4)</sup>.

O BCE congratula-se com os amplos poderes atribuídos à Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados (AEVMM/ESMA) em matéria de autorização e supervisão das ANR. As funções adicionais conferidas à AEVMM pelo regulamento proposto contribuirão para melhorar as condições no mercado da prestação de serviços de notação de risco, tendo em vista aumentar a qualidade das notações e promover processos e metodologias de notação de risco consistentes <sup>(5)</sup>.

### Observações específicas

#### 1. A dependência excessiva relativamente às notações de risco externas

*A avaliação do risco de crédito pelas instituições financeiras*

- 1.1. Ao abrigo do regulamento proposto, as instituições financeiras devem proceder às suas próprias avaliações do risco de crédito e «não depender única e sistematicamente de notações de risco para avaliarem a qualidade creditícia de uma entidade ou instrumento financeiro» <sup>(6)</sup>. Além disso, «as autoridades competentes responsáveis pela supervisão destas empresas deverão verificar rigorosamente a adequação dos seus processos de análise de risco» <sup>(7)</sup>. Estas disposições refletem as conclusões do Relatório Larosière <sup>(8)</sup> e o princípio do CEF que recomenda que os bancos, os participantes no mercado e os investidores institucionais procedam às suas próprias análises de risco <sup>(9)</sup>.
- 1.2. O BCE apoia o objetivo, partilhado pelo CEF e pela Comissão, de redução da dependência excessiva de notações de risco externas <sup>(10)</sup>. Mais especificamente, o BCE nota que a proposta de diretiva do Parlamento Europeu e do Conselho relativa ao acesso à atividade das instituições de crédito e à supervisão prudencial das instituições de crédito e empresas de investimento e que altera a Diretiva 2002/87/CE do Parlamento Europeu e do Conselho relativa à supervisão complementar de instituições de crédito, empresas de seguros e empresas de investimento de um conglomerado financeiro <sup>(11)</sup> inclui disposições sobre esta matéria, com destaque para o desenvolvimento de métodos internos pelas instituições de crédito para o cálculo dos requisitos de fundos próprios e também no que respeita ao risco de crédito e de contraparte <sup>(12)</sup>. Além disso, embora se deva exigir às instituições financeiras que desenvolvam as capacidades de avaliação do risco adequadas, tais capacidades devem ser proporcionais à natureza, dimensão e complexidade das respetivas atividades.

O BCE regista igualmente as alterações correspondentes introduzidas na Diretiva 2009/65/CE e na 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

<sup>(4)</sup> Ver o relatório do Conselho de Estabilidade Financeira intitulado *Principles for reducing reliance on CRA ratings* (Princípios para a redução da dependência das notações das ANR), de 27 de outubro de 2010 (a seguir «princípios do CEF») e também, no anexo II, uma visão de conjunto da política do Quadro de avaliação de crédito do Eurosistema neste domínio.

<sup>(5)</sup> Ver, por exemplo, os pontos 1 e 2 do Parecer CON/2010/82, de 19 de novembro de 2010, sobre uma proposta de regulamento do Parlamento Europeu e do Conselho que altera o Regulamento (CE) n.º 1060/2009 relativo às agências de notação de risco. Todos os pareceres do BCE são publicados no sítio do Banco em: <http://www.ecb.europa.eu>

<sup>(6)</sup> Artigo 1.º, n.º 6 do regulamento proposto, novo artigo 5.º-A, primeiro período.

<sup>(7)</sup> Artigo 1.º, n.º 6 do regulamento proposto, novo artigo 5.º-A, segundo período.

<sup>(8)</sup> Ver o relatório do Grupo de Peritos de Alto Nível sobre a Supervisão Financeira na União, presidido por Jacques de Larosière, de 25 de fevereiro de 2009, p. 19-20. O Grupo é de opinião que a utilização de notações, exigida por alguns regulamentos financeiros, suscita um conjunto de problemas, mas é provavelmente inevitável nesta fase. No entanto, o Grupo considera que deverá ocorrer uma redução gradual significativa do uso da notação para efeitos de regulamentação financeira. Os supervisores devem verificar a capacidade das instituições financeiras para complementarem a utilização de notações externas (a que não devem recorrer excessivamente) com avaliações independentes sólidas.

<sup>(9)</sup> Ver os princípios do CEF, Princípio II — Redução da dependência do mercado relativamente às notações das ANR.

<sup>(10)</sup> Ver a secção 3.4.2. da exposição de motivos do regulamento proposto, p. 7, e a avaliação de impacto que o acompanha, p. 11-13 e 25-28.

<sup>(11)</sup> COM(2011) 453 final.

<sup>(12)</sup> Ver os artigos 76.º, n.ºs 2 e 3, e 77.º da proposta de diretiva do Parlamento Europeu e do Conselho relativa ao acesso à atividade das instituições de crédito e à supervisão prudencial das instituições de crédito e empresas de investimento e que altera a Diretiva 2002/87/CE do Parlamento Europeu e do Conselho relativa à supervisão complementar de instituições de crédito, empresas de seguros e empresas de investimento de um conglomerado financeiro, COM(2011) 453 final (a «diretiva RFP IV proposta»). Ver igualmente o artigo 395.º da proposta de regulamento do Parlamento Europeu e do Conselho relativo a requisitos prudenciais aplicáveis às instituições de crédito e às empresas de investimento, COM(2011) 452 final (o «regulamento RFP IV proposto»).

os Regulamentos (CE) n.º 1060/2009 e (UE) n.º 1095/2010 <sup>(13)</sup>. Por conseguinte, e para se assegurar a coerência entre o regulamento proposto e as disposições correspondentes da legislação sectorial, o BCE recomenda que se clarifique a natureza da obrigação imposta às instituições financeiras no regulamento proposto.

#### *Referências às notações externas na legislação da União*

- 1.3. Ao abrigo do regulamento proposto, a ABE (EBA), a AESPCR (EIOPA) e a AEVMM não deverão referir-se a notações de risco nas suas orientações, recomendações e projetos de normas técnicas «sempre que essas referências sejam suscetíveis de conduzir as autoridades competentes ou os intervenientes no mercado financeiro a uma dependência sistemática relativamente àquelas notações» <sup>(14)</sup>. O regulamento proposto sugere ainda que a ABE, a AESPCR e a AEVMM revejam e suprimam, se for caso disso, o mais tardar até 31 de dezembro de 2013, todas as referências a notações de risco contidas nas suas atuais orientações e recomendações <sup>(15)</sup>. Requisito similar é imposto ao Comité Europeu do Risco sistémico (CERS) nos alertas que emitir e nas recomendações que formular <sup>(16)</sup>.
- 1.4. O BCE entende que todas as alterações propostas visam aplicar os princípios do CEF, o qual convida os «definidores de normas e as autoridades a avaliarem as referências às notações das ANR em normas, leis e regulamentos e a promoverem a sua eliminação e substituição, sempre que estejam disponíveis padrões alternativos adequados para a qualidade do crédito» <sup>(17)</sup>. Todavia, se bem que seja aconselhável eliminar as disposições das legislações nacionais e da União que imponham o recurso obrigatório a notação externas, ou mesmo todas as referências a notações externa na medida em que tais requisitos ou referências possam ser interpretadas como encorajamento ao recurso «automático» às referidas notações, o BCE recomendaria prudência no que respeita à redação das disposições em causa do regulamento proposto <sup>(18)</sup>, as quais podem revelar-se de difícil aplicação.
- 1.5. Em primeiro lugar, no que respeita às Autoridades Europeias de Supervisão (AES), a legislação comunitária de nível 1 em matéria de serviços financeiros refere-se a notações de risco externas ou a avaliações de risco de crédito. Tal é, por exemplo, o caso da legislação bancária da União, que se refere a avaliações de crédito das instituições externas de avaliação de crédito (ECAI) <sup>(19)</sup> e que solicita formalmente à ABE que elabore projetos de normas técnicas aplicáveis às avaliações de crédito <sup>(20)</sup>. Os projetos de normas técnicas elaborados pelas AES são adotados pela Comissão com base nas disposições de atribuição de competências contidas na legislação de nível 1 <sup>(21)</sup>, e visam complementar ou especificar estas disposições. Antevê-se, portanto, de difícil aplicação uma proibição de referência a avaliações de crédito nos textos mencionados, ainda que tenha sido deixada uma certa margem de discricionariedade às AES pelo emprego da locução «se for caso disso» <sup>(22)</sup>. Mais particularmente, o juízo sobre se as referências a avaliações de crédito são realmente «susceptíveis de dar origem a uma dependência automática», em vez de permitir uma avaliação informada pelos investidores e participantes no mercado, constitui uma apreciação subjetiva, o que torna problemática a sua introdução como imposição legal no regulamento proposto.
- 1.6. Em segundo lugar, no que toca ao CERS, a mencionada proibição de referência a notações de risco nos seus alertas e recomendações afigura-se também desproporcionada, porquanto as notações de risco constituem uma importante fonte de informações e fornecem parâmetros de referência ou modelos que o CERS pode utilizar no âmbito das suas funções.

<sup>(13)</sup> JO L 174 de 1.7.2011, p. 1. Ver também os artigos 1.º e 2.º da diretiva proposta.

<sup>(14)</sup> Artigo 1.º, n.º 6, do regulamento proposto, novo artigo 5.º-B, primeiro parágrafo.

<sup>(15)</sup> Ver nota de pé-de-página 14.

<sup>(16)</sup> Artigo 1.º, n.º 6, do regulamento proposto, novo artigo 5.º-B, segundo parágrafo.

<sup>(17)</sup> Ver os princípios do CEF, Princípio I, Redução da dependência relativamente às notações das ANR em normas, leis e regulamentos.

<sup>(18)</sup> Ver o artigo 1.º, n.º 6, do regulamento proposto, novo artigo 5.º-B.

<sup>(19)</sup> Ver, por exemplo, no que respeita às avaliações de crédito pelas ECAI, os artigos 80.º a 83.º e 96.º a 99.º e os anexos VI e IX da Diretiva 2006/48/CE, os artigos 130.º e seguintes do regulamento RFP IV proposto e os artigos 109.º-A, n.º 1, alínea b) e 111.º, n.º 1, alínea n) da proposta de diretiva do Parlamento Europeu e do Conselho que altera as Diretivas 2003/71/CE e 2009/138/CE no que respeita às competências da Autoridade Europeia dos Seguros e Pensões Complementares de Reforma e da Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados [COM(2011) 8 final] (a seguir «diretiva “Omnibus II” proposta»).

<sup>(20)</sup> Artigos 81.º, n.º 2 e 97.º, n.º 2, da Diretiva 2006/48/CE.

<sup>(21)</sup> Ver, por exemplo, o artigo 81.º, n.º 2, segundo período, da Diretiva 2006/48/CE, o artigo 131.º, n.º 1, do regulamento RFP IV proposto e o artigo 111.º, n.º 1, alínea n), da diretiva Omnibus II proposta.

<sup>(22)</sup> Como sugerido no artigo 1.º, n.º 6, do regulamento proposto, novo artigo 5.º-B, último período do primeiro parágrafo.

- 1.7. Em geral, o BCE concorda com o ponto de vista do CEF de que as ANR desempenham um papel importante, e de que as suas notações podem ser adequadamente utilizadas pelas empresas nos respetivos processos internos de avaliação do risco<sup>(23)</sup>. Neste contexto, a finalidade da atual reforma consiste em reduzir a dependência excessiva de notações de risco externas e reforçar a sua qualidade, mas não em eliminar a sua utilização. Paralelamente, a utilização de notações de ANR por uma empresa não diminui a sua responsabilidade de assegurar que as suas exposições ao risco se baseiam em avaliações sólidas<sup>(24)</sup>. O BCE apoia a abordagem gradual defendida pelo CEF, e salienta que as referências às notações das ANR apenas devem ser eliminadas ou substituídas quando tiverem sido identificadas alternativas credíveis que possam ser adoptadas com segurança. Neste contexto, é necessário que os definidores de normas e as autoridades competentes elaborem planos e calendários de transição que permitam a eliminação ou a substituição das referências às notações das ANR, sempre que possível, e a adopção segura dos necessários instrumentos de gestão do risco.
- 1.8. O BCE recomenda que se substitua o artigo 1.º, n.º 6, do regulamento proposto<sup>(25)</sup> por um considerando que recorde às autoridades competentes a importância de contribuir, sempre que necessário, para o acima mencionado objetivo de reduzir a dependência excessiva das notações de risco externas. O BCE sublinha ainda que, ao abrigo da diretiva RFP IV proposta<sup>(26)</sup> a ABE deve publicar semestralmente, em cooperação com a AESPCR e a AEVMM, um relatório sobre a medida em que a legislação dos Estados-Membros faz fé nas notações externas, e sobre as providências tomadas pelos Estados-Membros para reduzir essa influência. O BCE recomenda que as AES, levando em conta as contribuições do BCE e do CERS, apresentem um relatório à Comissão sobre eventuais alternativas ou soluções complementares suscetíveis de serem adotadas em matéria de referência a notações externas na legislação da União e nas legislações nacionais.
- 1.9. A título de informação, o anexo II do presente parecer enuncia as metodologias de avaliação de risco utilizadas pelo Eurosistema no contexto da determinação da admissibilidade dos ativos a fornecer como garantia nas operações de liquidez.

## 2. **Agências de notação de risco e instituições externas de avaliação de crédito**

### *Avaliações de crédito externas e elegibilidade das ECAI*

- 2.1. O Regulamento (CE) n.º 1060/2009 estabelece que as agências de notação de risco devem requerer o registo para serem reconhecidas como ECAI<sup>(27)</sup> nos termos da Diretiva 2006/48CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 14 de junho de 2006, relativa ao acesso à atividade das instituições de crédito e ao seu exercício<sup>(28)</sup>, e que este procedimento de registo não deverá substituir o procedimento normal de reconhecimento de ECAI previsto na Diretiva 2006/48/CE<sup>(29)</sup>.
- 2.2. Nos termos do regulamento RFP IV proposto<sup>(30)</sup>, o procedimento de reconhecimento de ECAI pelas autoridades competentes resulta na elegibilidade «automática» das ANR que estejam registadas ou certificadas em conformidade com o Regulamento (CE) n.º 1060/2009. A mesma regra aplica-se aos bancos centrais que emitem notações de crédito não abrangidas por esse regulamento<sup>(31)</sup>. O BCE aprova o novo procedimento contido no regulamento RFP IV proposto, o qual irá contribuir para simplificar o procedimento de reconhecimento da ECAI e assegurar a coerência intersectorial<sup>(32)</sup>. A bem da clareza jurídica e da transparência, o BCE sugere que se esclareça melhor num considerando do regulamento proposto que a entrada em vigor do regulamento RFP IV proposto implicará um reconhecimento automático das referidas ANR e dos bancos centrais (como ECAI), e que é necessário definir a correspondência entre as avaliações de crédito e os níveis da qualidade de crédito, ou seja, efetuar o mapeamento.

<sup>(23)</sup> Ver os princípios do CEF, Princípio II.

<sup>(24)</sup> Ver nota de pé-de-página 23.

<sup>(25)</sup> Artigo 1.º, n.º 6, do regulamento proposto, novo artigo 5.º-B.

<sup>(26)</sup> Artigo 150.º, n.º 2 da diretiva RFP IV proposta.

<sup>(27)</sup> Artigo 2.º, n.º 3, do Regulamento (CE) n.º 1060/2009.

<sup>(28)</sup> JO L 177 de 30.6.2006, p. 1.

<sup>(29)</sup> Ver o considerando 44 do Regulamento (CE) n.º 1060/2009.

<sup>(30)</sup> Ver os artigos 130.º, n.º 2, e 262.º, n.º 2, do regulamento RFP IV proposto.

<sup>(31)</sup> Cf. os artigos 130.º, 131.º e 133.º do regulamento RFP IV proposto e os artigos 81.º e 97.º e a parte II do anexo VI da Diretiva 2006/48/CE.

<sup>(32)</sup> Ver o ponto 6.4. do Parecer CON/2011/42, de 4 de maio de 2011, sobre uma proposta de diretiva do Parlamento Europeu e do Conselho que altera as Diretivas 2003/71/CE e 2009/138/CE no que respeita às competências da Autoridade Europeia dos Seguros e Pensões Complementares de Reforma e da Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados.

*O mapeamento e o índice europeu de notações de risco*

- 2.3. O regulamento proposto prevê criação pela AEVMM de um índice europeu de notação de risco que incluirá todas as notações de risco que lhe sejam transmitidas, bem como um índice de notação de risco agregado para cada instrumento de dívida notado <sup>(33)</sup>. Esse índice, bem como as notações de risco individuais, serão publicados no sítio *web* da AEVMM. Nos termos do regulamento proposto, a notação transmitida deverá basear-se numa escala harmonizada de notações de risco <sup>(34)</sup>.
- 2.4. Embora o BCE seja favorável a uma maior transparência, interoperabilidade e comparabilidade das notações pelos participantes no mercado importa, no entanto, garantir, tendo em conta os eventuais efeitos negativos sobre a concorrência e a diversidade dos métodos de notação, que uma escala harmonizada de notações não exerça pressão sobre as ANR para harmonizarem metodologias e processos.
- 2.5. Além disso, o BCE nota que a ABE e a AESPCR desenvolverão procedimentos de mapeamento para os sectores da banca <sup>(35)</sup> e dos seguros <sup>(36)</sup>, respetivamente. Tendo em conta o carácter transversal destas questões, seria conveniente coordenar os exercícios de mapeamento, eventualmente através do Comité Conjunto das AES <sup>(37)</sup>. Neste contexto, o BCE recomenda a eliminação da referência à escala harmonizada de notações de risco e sugere que, até dezembro de 2015, a AEVMM, em cooperação com a ABE, a AESPCR e o BCE, analise a viabilidade de criar uma escala harmonizada de notações emitidas por ANR registadas e certificadas e apresente um relatório à Comissão sobre este assunto. Esta sugestão implica a substituição no regulamento proposto das referências ao «índice europeu de notações de risco» por referências à «plataforma europeia de notações de risco».

**3. Outras observações***Notação das emissões soberanas*

- 3.1. O BCE apoia as iniciativas que se destinem a aumentar a transparência e a divulgar as metodologias e os processos de notação aplicáveis às emissões soberanas <sup>(38)</sup>. O regulamento proposto introduz um regime especial no que respeita à frequência da revisão e ao procedimento de emissão das notações soberanas. O BCE congratula-se com estas propostas de alteração, em especial com a proposta de exigir às ANR que avaliem as notações soberanas com maior frequência. Se bem que as notações só devam ser publicadas após o encerramento e pelo menos uma hora antes da abertura das plataformas de negociação na União, o BCE considera que poderiam ser tomadas outras iniciativas para atenuar os eventuais efeitos pró-cíclicos das alterações nas notações. O BCE recomenda que sejam estudadas formas de reduzir a volatilidade induzida pelo momento da ocorrência das alterações de notação, nomeadamente quando um emitente tem a respetiva notação sob observação ou está na iminência de perder a sua notação de valor de investimento, ou estiver a ser ponderada uma eventual descida faseada da notação. Para situações deste tipo, importa explorar melhor as propostas no sentido de aumentar a assiduidade da comunicação com os mercados, por forma a atenuar os efeitos de uma queda abrupta.

Além disso, o BCE observa que o regulamento proposto prevê que as agências de notação de risco acompanhem a divulgação de uma notação soberana, ou de uma previsão de notação com ela associada, de um relatório de análise pormenorizada no qual se esclareçam todos os pressupostos, parâmetros, limites e incertezas, bem como quaisquer outros elementos tidos em consideração na determinação da notação ou revisão <sup>(39)</sup>. A este respeito, seria oportuno alargar alguns destes requisitos a outros tipos de notações, nomeadamente os requisitos de informação pormenorizada sobre os pressupostos quantitativos e qualitativos que fundamentam as alterações de notação e o seu peso relativo.

*Independência das ANR*

- 3.2. O BCE apoia as propostas da Comissão no sentido de solucionar as questões relacionadas com a independência das ANR. Todavia, dado o atual modelo de notações do «emitente-pagador» ser uma fonte potencial de conflitos de interesses e, por essa via, poder exercer um efeito de distorção nas

<sup>(33)</sup> Artigo 1.º, n.º 14, do regulamento proposto, novo artigo 11.º-A.

<sup>(34)</sup> Artigo 1.º, n.ºs 14 e 18, do regulamento proposto, novos artigos 11.º-A, n.º 1 e 21.º, n.º 4-A.

<sup>(35)</sup> Ver os artigos 131.º e 265.º do regulamento RFP IV proposto e as *Revised guidelines on the recognition of External Credit Assessment Institutions* (Diretrizes revistas sobre o reconhecimento das Instituições Externas de Avaliação de Crédito) do Comité das Autoridades Europeias de Supervisão Bancária, de 30 de novembro de 2010, Parte 3, disponíveis (em inglês) no sítio da ABE em: <http://www.eba.europa.eu>

<sup>(36)</sup> Ver a proposta de diretiva do Parlamento Europeu e do Conselho que altera as Diretivas 2003/71/CE e 2009/138/CE no que respeita às competências da Autoridade Europeia dos Seguros e Pensões Complementares de Reforma e da Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados, compromisso da Presidência de 21 de setembro de 2011, disponível no sítio do Conselho em: <http://register.consilium.europa.eu>

<sup>(37)</sup> Ver o ponto 6.4. do Parecer CON/2011/42.

<sup>(38)</sup> Ver a resposta do Eurosistema, ponto 2.1.

<sup>(39)</sup> Ver o anexo I, ponto 6, do regulamento proposto.

notações<sup>(40)</sup>, são necessárias soluções de maior alcance quanto a modelos de compensação alternativos. O BCE aplaude, portanto, o trabalho da Comissão de acompanhamento permanente da adequação dos modelos de remuneração das ANR, aguardando com expectativa a apresentação de um relatório sobre a matéria ao Parlamento Europeu e ao Conselho até ao final de 2012, o qual deverá levar também em conta o trabalho desenvolvido noutros países, incluindo os Estados Unidos<sup>(41)</sup>.

- 3.3. Embora seja favorável às propostas de aplicação de regras mais rigorosas às estruturas accionistas das ANR<sup>(42)</sup>, o BCE recomenda à Comissão que reveja o limite proposto de 5 %<sup>(43)</sup>, a fim de assegurar a respetiva eficácia.

#### *Princípios de rotação*

- 3.4. Apesar de apoiar a intenção da Comissão de introduzir uma regra de rotação, a qual parte do pressuposto de que a manutenção de relações duradouras com as mesmas entidades notadas pode comprometer a independência das notações, o BCE considera necessário um exame mais aprofundado de eventuais consequências indesejadas<sup>(44)</sup>. Em primeiro lugar, ainda que uma regra de rotação possa conduzir à prevenção dos conflitos de interesses decorrentes do modelo do emitente-pagador, deve evitar-se que a rotação das ANR tenha um impacto negativo na qualidade das notações, tanto mais que existe o risco de os novos operadores poderem concorrer oferecendo notações inflacionadas ou reduzindo os seus preços. Em segundo lugar, a regra da rotação não deverá conduzir à descontinuidade entre agregados de dados, o que criaria problemas de validação dos modelos de notação. Em terceiro lugar, para esta disposição ser eficaz torna-se necessário garantir a existência de um número suficiente de ANR que preencham todos os requisitos mínimos, especialmente no que respeita à emissão de notações específicas, tais como as relativas aos produtos financeiros estruturados. Por conseguinte, impõe-se uma análise mais detalhada para determinação do número exato de anos após os quais a rotação deve ocorrer. Por último, deveria também ser considerada, a este respeito, a interação com a próxima avaliação do modelo do emitente-pagador<sup>(45)</sup>.

#### *Metodologias*

- 3.5. O BCE apoia as funções que o regulamento proposto atribui à AEVMM em matéria de conformidade das metodologias de notação das ANR, novas ou alteradas<sup>(46)</sup>. O BCE recomenda que as funções da AEVMM nesta matéria se limitem à verificação da conformidade das metodologias com as normas aplicáveis. Além disso, pode ser necessário especificar um procedimento e um calendário para garantia de que a verificação efetuada pela AEVMM não impede as ANR de emitirem novas notações. O BCE subscreve igualmente a proposta de se exigir às ANR a prestação de explicações mais detalhadas, e mais facilmente compreensíveis, sobre as metodologias e os pressupostos subjacentes às notações de risco para todas as classes de ativos. Por último, o BCE concorda com o lançamento de uma consulta pública sobre as alterações previstas às metodologias, modelos ou principais pressupostos das notações de risco.

#### *Regras sobre os instrumentos financeiros estruturados*

- 3.6. O BCE aplaude a proposta de aumentar a transparência relativamente aos instrumentos financeiros estruturados<sup>(47)</sup>. O BCE apoia, em particular, os propostos requisitos de divulgação de informação detalhada sobre os instrumentos financeiros estruturados<sup>(48)</sup>, nomeadamente através de um sítio *web* centralizado<sup>(49)</sup>, e de emissão de duas notações de risco para os instrumentos financeiros estruturados<sup>(50)</sup>. Em relação a estes aspetos, o BCE gostaria de salientar o seguinte:
- 3.7. Em primeiro lugar, no intuito de assegurar a coerência intersectorial e evitar a duplicação de normas, importa clarificar a relação entre os requisitos de divulgação para os emitentes, entidades cedentes e patrocinadores de produtos financeiros estruturados constantes do regulamento proposto, e os requisitos similares aplicáveis às titularizações em sectores específicos<sup>(51)</sup>.

<sup>(40)</sup> Ver a resposta do Eurosistema, ponto 5.

<sup>(41)</sup> Ver artigo 1.º, n.º 24 do regulamento proposto, artigo 39.º, n.º 1.

<sup>(42)</sup> Ver o artigo 1.º, n.º 8 do regulamento proposto, artigo 6.º-A.

<sup>(43)</sup> Ver o artigo 1.º, n.º 8, do regulamento proposto, artigo 6.º-A, n.º 1, alínea a).

<sup>(44)</sup> Artigo 1.º, n.º 8, do regulamento proposto, novo artigo 6.º-B.

<sup>(45)</sup> Artigo 39.º, n.º 1, do Regulamento (CE) n.º 1060/2009.

<sup>(46)</sup> Artigo 1.º, n.ºs 10 e 19 do regulamento proposto.

<sup>(47)</sup> Artigo 1.º, n.º 11, do regulamento proposto.

<sup>(48)</sup> Artigo 1.º, n.º 11, do regulamento proposto, novo artigo 8.º-A, n.º 1.

<sup>(49)</sup> Artigo 1.º, n.º 11, do regulamento proposto, novo artigo 8.º-A, n.º 4.

<sup>(50)</sup> Artigo 1.º, n.º 11, do regulamento proposto, novo artigo 8.º-B.

<sup>(51)</sup> Ver, por exemplo, o artigo 122.º-A da Diretiva 2006/48/CE, o artigo 17.º da Diretiva 2011/61/UE, o artigo 50.º-A da Diretiva 2009/65/UE e o artigo 135.º da Diretiva 2009/138/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 25 de novembro de 2009, relativa ao acesso à atividade das instituições de crédito e ao seu exercício (Solvência II) (JO L 335 de 17.12.2009, p. 1).

- 3.8. Em segundo lugar, a iniciativa do Eurosistema de informação ao nível dos empréstimos relativa a instrumentos de dívida titularizados estabelece requisitos de informação empréstimo-a-empréstimo para instrumentos de dívida titularizados aceites como garantia em operações de crédito do Eurosistema, procurando deste modo aumentar a transparência e a acessibilidade dos participantes no mercado a informação mais atualizada e em formato normalizado sobre os empréstimos subjacentes e o respetivo desempenho. A este respeito, o BCE faz notar que existem potenciais sinergias que a AEVMM pode aproveitar para efeitos de elaboração do conteúdo e dos formatos de reporte da informação relativa aos produtos financeiros estruturados <sup>(52)</sup>.
- 3.9. Em terceiro lugar, o BCE congratula-se com as iniciativas que contribuam para o reforço dos requisitos de transparência aplicáveis aos mercados de instrumentos financeiros estruturados e obrigações cobertas e a harmonização dos requisitos de divulgação neste domínio. Neste contexto, o BCE apoia a proposta da Comissão de avaliar, até 1 de julho de 2015, a necessidade de alargar o alcance das obrigações de informação por forma a abranger, entre outras, as obrigações cobertas <sup>(53)</sup>. O BCE faz também notar que iniciativas relacionadas com a transparência dos mercados de obrigações cobertas estão a ser tomadas em conta noutras iniciativas em curso, como é o caso do regulamento RFP IV proposto <sup>(54)</sup>. Importa, pois, assegurar a coerência entre estas iniciativas. Dado que o regulamento proposto rege principalmente as atividades das ANR, as iniciativas acima sobre transparência e divulgação em matéria de obrigações cobertas devem incluir uma análise que determine quais os veículos legislativos da União adequados à introdução destas medidas, a qual pode ter lugar, por exemplo, no quadro do regulamento proposto e/ou no de outra legislação sectorial pertinente da União em matéria de serviços financeiros.

Do anexo I constam as sugestões de redação específicas, acompanhadas de um texto explicativo, para os casos em que o BCE recomenda uma alteração ao regulamento proposto.

Feito em Frankfurt am Main, em 2 de abril de 2012.

O Presidente do BCE  
Mario DRAGHI

---

<sup>(52)</sup> Artigo 1.º, n.º 11, do regulamento proposto, novo artigo 8.º-A, n.º 3.

<sup>(53)</sup> Artigo 1.º, n.º 24, do regulamento proposto, novo artigo 39.º, n.º 4.

<sup>(54)</sup> Artigo 478.º do regulamento RFP IV proposto, compromisso da Presidência de 1 de março de 2012, disponível no *sítio web* do Conselho em: <http://register.consilium.europa.eu>

## ANEXO I

## Propostas de alteração do regulamento proposto

Texto proposto pela Comissão	Alterações propostas pelo BCE <sup>(1)</sup>
<b>Alteração n.º 1</b> Considerando 3-A do regulamento proposto (novo)	
Omisso.	«(3-A) Os princípios emitidos pelo CEF [FSB] para a redução da dependência relativamente às notações das agências de notação de risco dispõe que os definidores de normas e as autoridades devem analisar todas as referências às notações das agências de notação de risco efetuadas em normas, leis e regulamentos e, sempre que possível, promover a sua eliminação e substituição por padrões alternativos de qualidade do crédito adequados. Esta abordagem deve também ser encorajada ao nível da União. As autoridades públicas devem ter em devida consideração a necessidade de evitar a dependência excessiva e sistemática de notações de risco por parte das autoridades competentes e dos participantes nos mercados financeiros e devem contribuir de forma adequada para este objetivo.»

## Explicação

A alteração ora proposta reflete o princípio emitido pelo Conselho de Estabilidade Financeira (CEF) [Financial Stability Board (FSB)] de redução da dependência das notações das agências de notação de risco (ANR,) e propõe que todas as autoridades competentes da União e dos Estados-Membros contribuam para a consecução deste objetivo (ver também as alterações n.ºs 4 e 5).

## Alteração n.º 2

Considerando 21-A do regulamento proposto (novo)

Omisso.	«(21-A) Com a entrada em vigor do Regulamento (UE) n.º xx/201x do Parlamento Europeu e do Conselho de xx xxx 201x <sup>(2)</sup> relativo a requisitos prudenciais aplicáveis às instituições de crédito e às empresas de investimento, as agências de notação de risco registadas ou certificadas em conformidade com este regulamento, e ainda os bancos centrais que emitem notações de crédito não abrangidas por este regulamento qualificam-se automaticamente como ECAI para fins regulamentares.»
---------	---

## Explicação

No que respeita à interação entre o Regulamento (CE) n.º 1060/2009 e o regime de reconhecimento de instituições externas de avaliação de crédito (ECAI) ao abrigo da Diretiva 2006/48/CE, o BCE alertou já para a necessidade de evitar a duplicação de procedimentos e de requisitos de aplicação onerosa <sup>(3)</sup>. O considerando 44 do Regulamento (CE) n.º 1060/2009 refere que aquele regulamento não deverá substituir o procedimento de reconhecimento de ECAI existente ao abrigo da Diretiva 2006/48/CE. Todavia, uma vez que o regulamento RFP IV proposto define as ECAI como todas ANR que tenham sido registadas ou certificadas em conformidade com o Regulamento (CE) n.º 1060/2009 ou os bancos centrais que emitem notações de crédito isentas da aplicação do Regulamento (CE) n.º 1060/2009, o BCE recomenda que se mencione desde já num novo considerando que o procedimento de reconhecimento acima referido ficará obsoleto com a entrada em vigor do regulamento RFP IV proposto. Relativamente a este ponto, será necessário alterar o artigo 2.º, n.º 3, do Regulamento (CE) n.º 1060/2009 quando o regulamento RFP IV proposto entrar em vigor.

## Alteração n.º 3

Artigo 1.º [Artigo 2.º-A do regulamento proposto (novo)]  
Alteração do artigo 2.º, n.º 4, do Regulamento (CE) n.º 1060/2009

Omisso.	«4. Para garantir a aplicação uniforme da alínea d) do n.º 2, a Comissão pode, a pedido de um Estado-Membro e após consulta do BCE e da AEVMM [ESMA], aprovar pelo procedimento de regulamentação a que se refere
---------	---



Texto proposto pela Comissão	Alterações propostas pelo BCE (1)
	<p>o n.º 3 do artigo 38.º e de acordo com o disposto na alínea d) do n.º 2 do presente artigo, adoptar uma decisão que estabeleça que um banco central cumpre as condições previstas naquela alínea e, consequentemente, que as suas notações de risco estão isentas da aplicação do presente regulamento, <b>informando a AEVMM desse fato.</b></p> <p>A <del>Comissão</del><b>AEVMM</b> publica no seu sítio internet a lista dos bancos centrais abrangidos pela alínea d) do n.º 2 do presente artigo.»</p>

#### Explicação

Ao avaliar os padrões de crédito dos ativos elegíveis o Eurosistema leva em conta a informação sobre a avaliação de crédito fornecida por fontes diversas, entre as quais os sistemas internos de avaliação de crédito operados por alguns bancos centrais nacionais (BCN). Estes sistemas já se encontram sujeitos, no quadro da política monetária do Eurosistema para as operações de mercado, a procedimentos exaustivos de validação e acompanhamento do desempenho pelo Eurosistema. No que respeita às notações de crédito emitidas por BCN, para que possam beneficiar da perícia do BCE neste domínio, o BCE recomenda à Comissão que consulte o BCE e a AEVMM antes de decidir conceder a isenção.

Nos termos do artigo 18.º, n.º 3, do Regulamento (CE) n.º 1060/2009, a AEVMM publica no seu sítio web uma lista de ANR registadas em conformidade com o referido regulamento. Propomos que a AEVMM publique igualmente no seu sítio web uma lista de bancos centrais isentos.

#### Alteração n.º 4

Artigo 1.º, n.º 6, do regulamento proposto  
Alteração do proposto artigo 5.º-A do Regulamento (CE) n.º 1060/2009

<p>«Artigo 5.º-A</p> <p>Dependência excessiva das instituições financeiras relativamente às notações de risco</p> <p>As instituições de crédito, as empresas de investimento, as empresas de seguros e resseguros, as instituições de gestão de planos de pensões profissionais, as sociedades de gestão e investimento, os gestores de fundos de investimento alternativos e as contrapartes centrais, conforme definidos no Regulamento (UE) n.º xx/201x do Parlamento Europeu e do Conselho de xx de xxx de 201x relativo aos instrumentos derivados do mercado de balcão, contrapartes centrais e repositórios de transações<sup>9</sup>, devem fazer as suas próprias análises de risco e não depender única e sistematicamente de notações de risco para avaliarem a qualidade creditícia de uma entidade ou instrumento financeiro. As autoridades competentes responsáveis pela supervisão destas empresas deverão verificar rigorosamente a adequação dos seus processos de análise de risco.»</p>	<p>«Artigo 5.º-A</p> <p>Dependência excessiva das instituições financeiras relativamente às notações de risco</p> <p>As instituições de crédito, as empresas de investimento, as empresas de seguros e resseguros, as instituições de gestão de planos de pensões profissionais, as sociedades de gestão e investimento, os gestores de fundos de investimento alternativos e as contrapartes centrais, conforme definidos no Regulamento (UE) n.º xx/201x do Parlamento Europeu e do Conselho de xx de xxx de 201x relativo aos instrumentos derivados do mercado de balcão, contrapartes centrais e repositórios de transações<sup>9</sup>, devem <b>desenvolver e aplicar metodologias e procedimentos internos adequados que lhes permitam</b> fazer as suas próprias análises de risco <b>em conformidade com as regras sectoriais específicas que lhes sejam aplicáveis</b>, e não depender única e sistematicamente de notações de risco para avaliarem a qualidade creditícia de uma entidade ou instrumento financeiro. As autoridades competentes responsáveis pela supervisão destas empresas deverão verificar rigorosamente a adequação dos seus processos de análise de risco, <b>tendo em conta a natureza, a escala e a complexidade das suas atividades.</b>»</p>
---	--

#### Explicação

Os fundamentos da alteração proposta constam dos pontos 1.1 e 1.2 do presente parecer.

Texto proposto pela Comissão	Alterações propostas pelo BCE <sup>(1)</sup>
<b>Alteração n.º 5</b>	
Artigo 1.º, n.º 6, do regulamento proposto Alteração do proposto artigo 5.º-B do Regulamento (CE) n.º 1060/2009	
<p>«Artigo 5.º-B</p> <p>Recurso das autoridades europeias de supervisão e do Comité Europeu do Risco Sistémico às notações de risco</p> <p>A autoridade europeia de supervisão (Autoridade Bancária Europeia) instituída pelo Regulamento (UE) n.º 1093/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho (*) (EBA), a Autoridade Europeia de Supervisão (Autoridade Europeia dos Seguros e Pensões Complementares de Reforma) instituída pelo Regulamento (UE) n.º 1094/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho (**) (EIOPA) e a ESMA não deverão referir-se a notações de risco nas suas orientações, recomendações e projetos de normas técnicas sempre que essas referências sejam suscetíveis de conduzir as autoridades competentes ou os intervenientes no mercado financeiro a uma dependência sistemática relativamente àquelas notações. Por conseguinte, a EBA, a EIOPA e a ESMA deverão rever e suprimir, se for caso disso, o mais tardar até 31 de dezembro de 2013, todas as referências a notações de risco contidas nas suas atuais orientações e recomendações.</p> <p>O Comité Europeu do Risco Sistémico (ESBR) instituído pelo Regulamento (UE) n.º 1092/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 24 de novembro de 2010, relativo à supervisão macroprudencial do sistema financeiro na União Europeia e que cria o Comité Europeu do Risco Sistémico (***) não se deverá referir a notações de risco nos alertas emitidos e nas recomendações formuladas, sempre que essas referências sejam suscetíveis de conduzir a uma dependência sistemática relativamente àquelas notações.»</p>	<p><del>«Artigo 5.º-B</del></p> <p><del>Recurso das autoridades europeias de supervisão e do Comité Europeu do Risco Sistémico às notações de risco</del></p> <p><del>A autoridade europeia de supervisão (Autoridade Bancária Europeia) instituída pelo Regulamento (UE) n.º 1093/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho (*) (EBA), a Autoridade Europeia de Supervisão (Autoridade Europeia dos Seguros e Pensões Complementares de Reforma) instituída pelo Regulamento (UE) n.º 1094/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho (**) (EIOPA) e a ESMA não deverão referir-se a notações de risco nas suas orientações, recomendações e projetos de normas técnicas sempre que essas referências sejam suscetíveis de conduzir as autoridades competentes ou os intervenientes no mercado financeiro a uma dependência sistemática relativamente àquelas notações. Por conseguinte, a EBA, a EIOPA e a ESMA deverão rever e suprimir, se for caso disso, o mais tardar até 31 de dezembro de 2013, todas as referências a notações de risco contidas nas suas atuais orientações e recomendações.</del></p> <p><del>O Comité Europeu do Risco Sistémico (ESBR) instituído pelo Regulamento (UE) n.º 1092/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho de 24 de novembro de 2010 relativo à supervisão macroprudencial do sistema financeiro na União Europeia e que cria o Comité Europeu do Risco Sistémico(***) não se deverá referir a notações de risco nos alertas emitidos e nas recomendações formuladas, sempre que essas referências sejam suscetíveis de conduzir a uma dependência sistemática relativamente àquelas notações.»</del></p>
Explicação	
<i>Os fundamentos da alteração proposta constam dos pontos 1.3 a 1.8 do presente parecer.</i>	
<b>Alteração n.º 6</b>	
Artigo 1.º, n.º 14, do regulamento proposto Alteração do proposto artigo 11.º-A do Regulamento (CE) n.º 1060/2009	
<p>«Artigo 11.º-A</p> <p>Índice europeu de notação</p> <p>1. As agências de notação de risco registadas e certificadas, sempre que emitam uma notação de risco ou uma perspetiva de notação, devem transmitir à ESMA informações relativas a essa notação, incluindo a notação e a perspetiva de notação do instrumento notado, informações sobre o tipo de notação, o tipo de ação de notação e a data e hora da publicação. A notação transmitida deverá basear-se na escala de notação de risco harmonizada referida no Artigo 21.º, n.º 4, alínea a).</p> <p>2. A ESMA estabelecerá um índice europeu de notação que incluirá todas as notações de risco que lhe são transmitidas nos termos do n.º 1 e um índice de notação de risco agregado para cada instrumento de dívida</p>	<p>«Artigo 11.º-A</p> <p><del>Índice Plataforma europeia</del> de notação</p> <p>1. As agências de notação de risco registadas e certificadas, sempre que emitam uma notação de risco ou uma perspetiva de notação, devem transmitir à ESMA informações relativas a essa notação, incluindo a notação e a perspetiva de notação do instrumento notado, informações sobre o tipo de notação, o tipo de ação de notação e a data e hora da publicação. <del>A notação transmitida deverá basear-se na escala de notação de risco harmonizada referida no Artigo 21.º, n.º 4, alínea a).</del></p> <p>2. A ESMA estabelecerá <del>um índice europeu de notação</del> <b>um índice plataforma europeia</b> de notação que incluirá todas as notações de risco que lhe são transmitidas nos termos do n.º 1 <del>e um índice de notação de risco agregado para cada instrumento</del></p>

Texto proposto pela Comissão	Alterações propostas pelo BCE <sup>(1)</sup>
notado. Esse índice, bem como as notações de risco individuais, serão publicados no site web da ESMA.»	<del>de dívida notado. Esse índice, bem como</del> As notações de risco individuais, serão publicados no site web da ESMA.»

## Explicação

Os fundamentos da alteração proposta constam dos pontos 2.3 a 2.5 do presente parecer. O título do artigo é modificado em conformidade.

**Alteração n.º 7**

Artigo 1.º, n.º 18, alínea b), do regulamento proposto  
Alteração do proposto artigo 21.º, n.º 4-a), do Regulamento (CE) n.º 1060/2009

«4 a) A ESMA elaborará um projeto de normas técnicas de regulamentação com vista a especificar:	«4 a) A ESMA elaborará um projeto de normas técnicas de regulamentação com vista a especificar:
a) Uma escala de notação harmonizada que será utilizada, nos termos do Artigo 11.º-A, pelas agências de notação de risco registadas e certificadas, escala essa que se baseará num método de medição do risco de crédito e um determinado número de categorias de notação e respetivos valores-limite;	a) <del>Uma escala de notação harmonizada que será utilizada, nos termos do Artigo 11.º-A, pelas agências de notação de risco registadas e certificadas, escala essa que se baseará num método de medição do risco de crédito e um determinado número de categorias de notação e respetivos valores-limite;</del>
[...].»	[...].»

## Explicação

Os fundamentos da alteração proposta constam dos pontos 2.3 a 2.5 do presente parecer.

**Alteração n.º 8**

Artigo 1.º, n.º 18, alínea b-a), do regulamento proposto (novo)  
Artigo 21.º, n.º 4-b), do Regulamento (CE) n.º 1060/2009 (novo)

Omisso.	«4 b) <b>Até 31 de dezembro de 2015, a AEVMM, em cooperação com a ABE, a AESPCR [EIOPA] e o BCE devem analisar a viabilidade de estabelecer uma escala harmonizada de notações para as notações emitidas por agências de notação de risco registadas e certificadas e apresentar um relatório à Comissão.»</b>
---------	--

## Explicação

Os fundamentos da alteração proposta constam dos pontos 2.3 a 2.5 do presente parecer.

**Alteração n.º 9**

Artigo 1.º, n.º 24, alínea c), do regulamento proposto (novo)  
Artigo 39.º, n.º 5, do Regulamento (CE) n.º 1060/2009 (novo)

Omisso.	« <b>5. Até 31 de dezembro de 2014, a AEVMM, a EBA e a AESPCR devem apresentar um relatório à Comissão sobre a aplicação das medidas tomadas para reduzir a dependência excessiva de notações de risco externas e analisar opções de possíveis alternativas ou complementos aos modelos existentes. O BCE e o Comité Europeu do Risco Sistémico devem contribuir para este relatório no que diga respeito aos riscos sistémico e macroprudencial.</b> »
---------	---

## Explicação

Os fundamentos da alteração proposta constam dos pontos 2.3 a 2.8 do presente parecer.

<sup>(1)</sup> As passagens em negrito indicam o texto a aditar por proposta do BCE. As passagens riscadas indicam o texto a suprimir por proposta do BCE.

<sup>(2)</sup> JO L ..., p.

<sup>(3)</sup> Ver o ponto 8 do Parecer CON/2009/38.

## ANEXO II

## O QUADRO DE AVALIAÇÃO DE CRÉDITO DO EUROSISTEMA

1. O BCE é diretamente afetado pelos serviços prestados pelas agências de notação de crédito no contexto das atribuições e deveres do Eurosistema, nomeadamente no que respeita à realização de operações de política monetária. Sem prejuízo do disposto no Regulamento (CE) n.º 1060/2009, de 16 de setembro de 2009, relativo às agências de notação de risco <sup>(1)</sup>, o Eurosistema e os bancos centrais nacionais (BCN) dos Estados-Membros cuja moeda não é o euro definem os procedimentos, as regras e os critérios necessários para garantir o cumprimento da exigência de elevados padrões de crédito em relação aos ativos elegíveis para as operações de política monetária e determinar, consoante o necessário, as condições para a utilização de notações de crédito nas operações dos bancos centrais <sup>(2)</sup>.
2. O Quadro de avaliação de crédito do Eurosistema (ECAF) tem em conta avaliações de crédito com origem numa de quatro fontes: as instituições externas de avaliação de crédito (IEAC); os sistemas internos de avaliação de crédito (SIAC) dos BCN; os sistemas baseados em notações de crédito internas das contrapartes; ou as ferramentas de notação de crédito fornecidas por terceiros. Estes sistemas e ferramentas estão sujeitos a critérios de aceitação geral, que são complementados por um processo plurianual de acompanhamento do desempenho em conformidade com o quadro jurídico do Eurosistema relativo aos instrumentos e procedimentos de política monetária <sup>(3)</sup>. Além disso, o Eurosistema leva em consideração critérios e características institucionais que garantam ao detentor do instrumento uma proteção idêntica, tais como garantias. O processo de acompanhamento do desempenho do ECAF consiste numa comparação anual, *ex post*, entre a taxa de incumprimento observada para o conjunto de todos os devedores elegíveis — ou seja, a «static pool» — e o limite da qualidade de crédito do Eurosistema indicado pela “probabilidade de incumprimento” de referência <sup>(4)</sup>, e determina qual o nível de risco de crédito que o Eurosistema está disposto a assumir nas suas operações normais de política monetária. O processo de acompanhamento do desempenho pretende assegurar a comparabilidade dos resultados das avaliações de crédito entre os vários sistemas e fontes. Paralelamente, o Eurosistema exerce o seu melhor julgamento a respeito destas avaliações, e reserva-se o direito de rejeitar ou limitar a utilização de um ativo com base em qualquer informação sobre a sua qualidade de risco que considere relevante.
3. No âmbito das medidas anunciadas em dezembro de 2011 para apoiar o crédito bancário e as atividades do mercado monetário <sup>(5)</sup>, o Conselho do BCE deu indicações para que os créditos sobre terceiros, ou seja, os empréstimos bancários, fossem tornados elegíveis ao abrigo de critérios mais amplos. Além disso, o Conselho do BCE viu com agrado um uso mais amplo dos créditos sobre terceiros como garantia para operações de crédito do Eurosistema com base em critérios harmonizados, e anunciou que o Eurosistema está a reforçar as suas capacidades de avaliação interna da qualidade de crédito. Encorajou também os potenciais fornecedores externos de avaliação de crédito, ou seja, as agências de notação de risco e os fornecedores de ferramentas de notação de risco, bem como os bancos comerciais que utilizam um sistema baseado em notações de crédito internas, a requerer a aprovação do Eurosistema no âmbito do ECAF <sup>(6)</sup>. Além disso, o BCE e, em particular, os BCN do Eurosistema (uma vez que a informação sobre as contrapartes dos direitos de crédito está disponível a nível nacional), devem ter em funcionamento sistemas internos de avaliação de crédito. Será, por conseguinte, necessário que os BCN do Eurosistema reforcem a sua capacidade para avaliar os créditos que não são notados pelas ANR. São atualmente quatro os BCN que dispõem de sistemas internos de avaliação de crédito <sup>(7)</sup>. Estes sistemas já se encontram sujeitos, no quadro da política monetária do Eurosistema para as operações de mercado, a procedimentos exaustivos de validação e acompanhamento do desempenho pelo Eurosistema.
4. No que respeita às notações soberanas, o Eurosistema demonstrou a sua independência relativamente às ANR e fez a sua própria apreciação da qualidade de crédito das obrigações soberanas para efeitos da respetiva elegibilidade como garantia para operações de liquidez do Eurosistema, ao decidir suspender os requisitos de notação de risco para os Estados-Membros da área do euro sujeitos a um programa de ajustamento económico e financeiro acordado com a União Europeia, o Fundo Monetário Internacional e o BCE nos casos da Grécia <sup>(8)</sup>, da Irlanda <sup>(9)</sup> e de Portugal <sup>(10)</sup>, e ao decidir cessar essa suspensão aquando da avaliação dos efeitos negativos sobre a qualidade de crédito das obrigações soberanas da Grécia da decisão deste país de lançar uma oferta de troca de dívida aos detentores de obrigações <sup>(11)</sup>.

<sup>(1)</sup> JO L 302 de 17.11.2009, p. 1.

<sup>(2)</sup> Ver o Parecer CON/2009/38, de 21 de abril de 2009, sobre uma proposta de regulamento do Parlamento Europeu e do Conselho relativo às agências de notação de crédito, alteração n.º 1.

<sup>(3)</sup> Orientação BCE/2011/14, de 20 de setembro de 2011, relativa aos instrumentos e procedimentos de política monetária do Eurosistema (JO L 331 de 14.12.2011, p. 1).

<sup>(4)</sup> Ver a secção 6.3.5. do anexo I da Orientação BCE/2011/14.

<sup>(5)</sup> Ver o comunicado de imprensa do BCE de 8 de dezembro de 2011, disponível no sítio *web* do BCE em: <http://www.ecb.europa.eu>

<sup>(6)</sup> Ver a secção 6.3.4. do anexo I da Orientação BCE/2011/14.

<sup>(7)</sup> A fonte SIAC é constituída atualmente por quatro sistemas de avaliação de crédito, geridos, respetivamente, pelo Deutsche Bundesbank, pelo Banco de Espanha, pelo Banque de France e pelo Oesterreichische Nationalbank (ver a secção 6.3.4.2. do anexo I da Orientação BCE/2011/14).

<sup>(8)</sup> Decisão BCE/2010/3, de 6 de maio de 2010, relativa a medidas temporárias respeitantes à elegibilidade dos instrumentos de dívida transacionáveis emitidos ou garantidos pelo governo grego (JO L 117 de 11.5.2010, p. 102).

<sup>(9)</sup> Decisão BCE/2011/4, de 31 de março de 2011, relativa a medidas temporárias respeitantes à elegibilidade dos instrumentos de dívida transacionáveis emitidos ou garantidos pelo governo irlandês (JO L 94 de 8.4.2011, p. 33).

<sup>(10)</sup> Decisão BCE/2011/10, de 7 de julho de 2011, relativa a medidas temporárias respeitantes à elegibilidade dos instrumentos de dívida transacionáveis emitidos ou garantidos pelo governo português (JO L 182 de 12.7.2011, p. 31).

<sup>(11)</sup> Decisão BCE/2012/2, de 27 de fevereiro de 2012, que revoga a Decisão BCE/2010/3 relativa a medidas temporárias respeitantes à elegibilidade dos instrumentos de dívida transacionáveis emitidos ou garantidos pelo governo grego (JO L 59 de 1.3.2012, p. 36).

5. Neste contexto, o Eurosistema aplica o princípio do CEF ao abrigo do qual os bancos centrais devem fazer as suas próprias apreciações de crédito sobre os instrumentos financeiros que aceitam em operações de mercado, quer a título de garantia, quer de transação definitiva (compra) e ao abrigo do qual as políticas dos bancos centrais devem evitar abordagens mecanicistas suscetíveis de conduzir a mudanças bruscas e substanciais desnecessárias na elegibilidade dos instrumentos financeiros e no nível das margens suscetíveis de exacerbar os efeitos de uma queda abrupta <sup>(1)</sup>. Em simultâneo, tal como indicado acima, o Eurosistema está preparado para analisar continuamente os procedimentos, regras, métodos e sistemas do ECAF, em geral, assim como os recursos utilizados pelas fontes internas de notação de risco.
- 

<sup>(1)</sup> Ver os princípios do CEF, Princípio III.1. — Operações de banco central.