

▼B**ORIENTAÇÃO (UE) 2016/65 DO BANCO CENTRAL EUROPEU
de 18 de novembro de 2015**

**relativa às margens de avaliação a aplicar na implementação da
política monetária do Eurosistema (BCE/2015/35)**

▼M1*Artigo 1.º***Nível das margens de avaliação aplicadas aos ativos elegíveis
transacionáveis**

1. De acordo com o estabelecido na parte IV, título VI, da Orientação (UE) 2015/510 (ECB/2014/60), os ativos transacionáveis são sujeitos a margens de avaliação, conforme definido no artigo 2.º, n.º 97, da Orientação (UE) 2015/510 (BCE/2014/60), correspondente a um dos níveis estabelecidos nos quadros 2 e 2-A do anexo desta orientação.

2. A margem de avaliação de um ativo específico depende dos seguintes fatores:

- a) categoria de margem de avaliação atribuída ao ativo, conforme definida no artigo 2.º;
- b) prazo de vencimento residual ou vida média ponderada do ativo, conforme definido no artigo 3.º;
- c) estrutura de cupão do ativo; e
- d) nível de qualidade de crédito atribuído ao ativo.

▼B*Artigo 2.º***Determinação das margens de avaliação aplicáveis aos ativos
transacionáveis**

Aos ativos transacionáveis elegíveis é atribuída uma de cinco categorias de margem de avaliação, com base no tipo de emitente e/ou no tipo de ativo, conforme se ilustra no quadro 1 do anexo desta Orientação:

- a) os instrumentos de dívida emitidos por administrações centrais, os certificados de dívida emitidos pelo BCE e os certificados de dívida emitidos pelos BCN antes da data de adoção do euro nos respetivos Estados-Membros cuja moeda é o euro estão incluídos na categoria de margem de avaliação I;

▼M1

- b) os instrumentos de dívida emitidos por administrações locais e regionais, por entidades classificadas como agências pelo Eurosistema, por bancos multilaterais de desenvolvimento e por organizações internacionais, bem como as obrigações com ativos subjacentes do tipo Jumbo conformes com a Diretiva OICVM, inserem-se na categoria de margem de avaliação II;

▼ M1

- c) as obrigações com ativos subjacentes conformes com a Diretiva OICVM que não as obrigações com ativos subjacentes do tipo Jumbo conformes com a Diretiva OICVM, as outras obrigações com ativos subjacentes e os instrumentos de dívida emitidos por sociedades não financeiras, inserem-se na categoria de margem de avaliação III;

▼ B

- d) os instrumentos de dívida sem garantia emitidos por instituições de crédito e sociedades financeiras que não sejam instituições de crédito inserem-se na categoria de margem de avaliação IV;
- e) os instrumentos de dívida titularizados inserem-se na categoria de margem de avaliação V, independentemente da classificação do emitente.

▼ M1*Artigo 3.º***Margens de avaliação aplicáveis aos ativos transacionáveis**

1. A determinação das margens de avaliação aplicáveis aos ativos transacionáveis classificados nas categorias I a IV efetua-se com base:

- a) na classificação do ativo específico relativamente ao nível de qualidade de crédito 1, 2 ou 3;
- b) no prazo residual do ativo, conforme se especifica no n.º 2;
- c) na estrutura de cupão do ativo, conforme se especifica no n.º 2;

2. A determinação das margens de avaliação aplicáveis aos ativos transacionáveis classificados nas categorias I a IV depende do prazo residual e da estrutura de cupão, e efetua-se do seguinte modo:

- a) relativamente a ativos transacionáveis com cupões zero e cupões de taxa fixa, a determinação das margens de avaliação aplicáveis efetua-se com base no quadro 2 do anexo da presente orientação. O prazo de vencimento relevante para a margem de avaliação a aplicar deve ser o prazo residual do ativo.
- b) relativamente aos ativos transacionáveis com cupão de taxa variável, as margens de avaliação aplicáveis são iguais às aplicáveis a ativos transacionáveis com cupão de taxa fixa e prazo residual de zero a um ano, exceto nos casos seguintes:
 - i) os cupões de taxa variável com um período de nova fixação de juros superior a um ano devem ser tratados como cupões de taxa fixa, sendo que o prazo relevante para a margem de avaliação a aplicar deve ser o prazo residual do ativo,
 - ii) os cupões de taxa variável que estejam indexados a um índice de inflação da área do euro devem ser tratados como cupões de taxa fixa, sendo que o prazo relevante para a margem de avaliação a aplicar deve ser o prazo residual do ativo,
 - iii) os cupões de taxa variável com um limite mínimo diferente de zero e/ou os cupões de taxa variável com um limite máximo são tratados como cupões de taxa fixa;

▼ M1

c) a margem de avaliação a aplicar a ativos que tenham mais do que um tipo de estrutura de cupão depende unicamente da estrutura de cupão vigente durante o resto da vida do ativo e é igual à margem de avaliação mais elevada aplicável a um ativo transacionável com o mesmo prazo residual e nível de qualidade de crédito. Qualquer estrutura de cupão vigente durante o resto da vida do ativo pode ser considerada para este efeito.

3. Relativamente aos ativos transacionáveis incluídos na categoria V, independentemente da sua estrutura de cupão, a determinação das margens de avaliação aplicáveis efetua-se com base na vida média ponderada do ativo, conforme se especifica nos n.ºs 4 e 5. As margens de avaliação aplicáveis aos ativos transacionáveis inseridos na categoria V constam do quadro 2-A do anexo da presente orientação.

4. A vida média ponderada da *tranche* sénior de um instrumento de dívida titularizado é estimada como o tempo médio ponderado restante esperado até ao reembolso dessa *tranche*. Relativamente aos instrumentos de dívida titularizados retidos, deve assumir-se, para efeitos do cálculo da vida média ponderada, que a opção de compra do emitente não será exercida.

5. Para os efeitos do n.º 4, por «instrumentos de dívida titularizados retidos» entendem-se os instrumentos de dívida titularizados utilizados, numa percentagem superior a 75 % do montante nominal em dívida, pela contraparte que originou o instrumento de dívida titularizado ou por entidades com relações estreitas com o originador. A existência de relações estreitas é determinada em conformidade com o artigo 138.º da Orientação (UE) 2015/510 (BCE/2014/60).

▼ B*Artigo 4.º***Margens de avaliação adicionais aplicáveis a tipos específicos de ativos transacionáveis**

Para além das margens adicionais previstas no artigo 3.º desta Orientação, aplicam-se as seguintes margens de avaliação adicionais a tipos específicos de ativos transacionáveis:

- a) Os Instrumentos de dívida titularizados (*ABS*), as obrigações com ativos subjacentes (*covered bonds*) e os instrumentos de dívida sem garantia emitidos por instituições de crédito que sejam valorizados teoricamente de acordo com as regras constantes do artigo 134.º da Orientação (UE) 2015/510 (BCE/2014/60) ficam sujeitos a uma margem de avaliação adicional sob a forma de uma redução de valorização adicional de 5 %;
- b) As obrigações com ativos subjacentes para uso próprio ficam sujeitas a uma margem de avaliação adicional de i) 8 % sobre o valor dos instrumentos de dívida aos quais tenha sido atribuído um nível de qualidade 1 e 2, e de ii) 12 % sobre o valor dos instrumentos de dívida com um nível de qualidade de crédito 3;

▼B

- c) Para os efeitos da alínea b), por «uso próprio» entende-se a apresentação ou utilização, por uma contraparte, de obrigações com ativos subjacentes emitidos ou garantidos pela própria contraparte ou por qualquer outra entidade com a qual a mesma tenha «ligações estreitas», determinadas de acordo com o disposto no artigo 138.º da Orientação (UE) 2015/510 (BCE/2014/60);
- d) Se a margem de avaliação adicional referida na alínea b) não puder ser aplicada quanto ao sistema de gestão de ativos de garantia de algum BCN, de um agente prestador de serviços de gestão de ativos de garantia (*triparty agent*) ou do TARGET2-Securities, para autocolateralização, a margem de avaliação adicional deve ser aplicada em tais sistemas ou plataforma ao valor de toda a emissão das obrigações com ativos subjacentes que podem ser objeto de uso próprio.

*Artigo 5.º***Margens de avaliação aplicadas aos ativos elegíveis não transacionáveis**

1. Os direitos de crédito individuais com taxa de juro fixa e os direitos de crédito com taxa de juro indexada à taxa de inflação ficam sujeitos a margens de avaliação específicas determinadas segundo o prazo residual, o nível de qualidade de crédito e a metodologia de avaliação aplicada pelo BCN, conforme o estabelecido no quadro 3 do anexo desta Orientação.
2. Os direitos de crédito individuais com taxa de juro variável ficam sujeitos à margem de avaliação aplicável aos direitos de crédito com taxa de juro fixa classificados no escalão de prazo residual de zero a um ano correspondente ao mesmo nível de qualidade de crédito e ao mesmo método de avaliação aplicado pelo BCN. Um pagamento de juros é considerado um pagamento de taxa variável se estiver indexado a uma taxa de juro de referência e o período de nova fixação de juros que corresponde a este pagamento não for superior a um ano. O pagamento dos juros para os quais o período de nova fixação é superior a um ano são tratados como pagamentos de taxa fixa, sendo o prazo relevante para a margem de avaliação o prazo residual do direito de crédito.
3. A margem de avaliação aplicada a um direito de crédito com mais do que um tipo de pagamento de juros depende apenas dos pagamentos de juros até ao prazo de vencimento do direito de crédito. Se existir mais do que um tipo de juro até ao prazo de vencimento do direito de crédito, os pagamentos de juros remanescentes devem ser tratados como pagamentos de taxa fixa, sendo o prazo relevante para a margem de avaliação o prazo residual do direito de crédito.
4. Aos direitos de crédito com cupão zero aplica-se a margem de avaliação correspondente à dos direitos de crédito de taxa de juro fixa.

▼M1

5. Os instrumentos de dívida não transacionáveis garantidos por empréstimos hipotecários ficam sujeitos a uma margem de avaliação de 36,5 %.

▼B

6. Os depósitos a prazo fixo não ficam sujeitos a margens de avaliação.

▼ M1

7. Cada um dos direitos de crédito que compõem o património subjacente (*cover pool*) de um instrumento de dívida não transacionável garantido por direitos de crédito elegíveis (*debt instruments backed by eligible credit claims*, a seguir «DECC») fica sujeito a uma margem de avaliação aplicada individualmente, de acordo com as regras estabelecidas nos n.ºs 1 a 4 acima. O valor agregado dos direitos de crédito que compõem o património subjacente após a aplicação das respetivas margens de avaliação deve, a todo o momento, ser igual ou superior ao valor do montante do capital em dívida dos DECC. Se o valor agregado for inferior ao limite estabelecido no parágrafo anterior, os DECC devem ser considerados não elegíveis.

▼ B*Artigo 6.º***Produção de efeitos e implementação**

1. A presente orientação produz efeitos no dia da sua notificação aos bancos centrais nacionais dos Estados-Membros cuja moeda é o euro.
2. Os bancos centrais nacionais dos Estados-Membros cuja moeda é o euro devem tomar as medidas necessárias para dar cumprimento a esta orientação e aplicá-las a partir de 25 de janeiro de 2016. Os mesmos devem notificar o BCE sobre os textos e meios referentes a essas medidas, o mais tardar até 5 de janeiro de 2016.

*Artigo 7.º***Destinatários**

Os bancos centrais nacionais dos Estados-Membros cuja moeda é o euro são os destinatários da presente orientação.

▼ **M1**

ANEXO

Quadro 1

Categorias de margem de avaliação aplicáveis aos ativos transacionáveis elegíveis, com base no tipo de emitente e/ou no tipo de ativo

Categoria I	Categoria II	Categoria III	Categoria IV	Categoria V
Instrumentos de dívida emitidos pelas administrações centrais Certificados de dívida do BCE Certificados de dívida emitidos pelos bancos centrais nacionais (BCN) antes da data de adoção do euro nos respetivos Estados-Membros	Instrumentos de dívida emitidos por administrações locais e regionais Instrumentos de dívida emitidos por entidades classificadas pelo Eurosistema como agências Instrumentos de dívida emitidos por bancos multilaterais de desenvolvimento ou organizações internacionais Obrigações com ativos subjacentes do tipo Jumbo conformes com a Diretiva OICVM	Obrigações com ativos subjacentes conformes com a Diretiva OICVM que não obrigações com ativos subjacentes do tipo Jumbo conformes com a Diretiva OICVM Outras obrigações com ativos subjacentes Instrumentos de dívida emitidos por sociedades não financeiras e empresas do setor das administrações públicas	Instrumentos de dívida sem garantia emitidos por instituições de crédito Instrumentos de dívida sem garantia emitidos por sociedades financeiras que não sejam instituições de crédito	Instrumentos de dívida titularizados

Quadro 2

Níveis de margem de avaliação aplicáveis aos ativos transacionáveis elegíveis incluídos nas categorias das margens de avaliação I a IV

		Categorias das margens de avaliação							
Qualidade de crédito	Prazo residual (anos) (*)	Categoria I		Categoria II		Categoria III		Categoria IV	
		Cupão de taxa fixa	Cupão zero	Cupão de taxa fixa	Cupão zero	Cupão de taxa fixa	Cupão zero	Cupão de taxa fixa	Cupão zero
Níveis 1 e 2	[0-1)	0,5	0,5	1,0	1,0	1,0	1,0	7,5	7,5
	[1-3)	1,0	2,0	1,5	2,5	2,0	3,0	10,0	10,5
	[3-5)	1,5	2,5	2,5	3,5	3,0	4,5	13,0	13,5
	[5-7)	2,0	3,0	3,5	4,5	4,5	6,0	14,5	15,5
	[7-10)	3,0	4,0	4,5	6,5	6,0	8,0	16,5	18,0
	[10, ∞)	5,0	7,0	8,0	10,5	9,0	13,0	20,0	25,5
		Categorias das margens de avaliação							
Qualidade de crédito	Prazo residual (anos) (*)	Categoria I		Categoria II		Categoria III		Categoria IV	
		Cupão de taxa fixa	Cupão zero	Cupão de taxa fixa	Cupão zero	Cupão de taxa fixa	Cupão zero	Cupão de taxa fixa	Cupão zero
Nível 3	[0-1)	6,0	6,0	7,0	7,0	8,0	8,0	13,0	13,0
	[1-3)	7,0	8,0	9,5	13,5	14,5	15,0	22,5	25,0

▼ **M1**

		Categorias das margens de avaliação							
Qualidade de crédito	Prazo residual (anos) (*)	Categoria I		Categoria II		Categoria III		Categoria IV	
		Cupão de taxa fixa	Cupão zero	Cupão de taxa fixa	Cupão zero	Cupão de taxa fixa	Cupão zero	Cupão de taxa fixa	Cupão zero
	[3-5)	9,0	10,0	13,5	18,5	20,5	23,5	28,0	32,5
	[5-7)	10,0	11,5	14,0	20,0	23,0	28,0	30,5	35,0
	[7-10)	11,5	13,0	16,0	24,5	24,0	30,0	31,0	37,0
	[10, ∞)	13,0	16,0	19,0	29,5	24,5	32,0	31,5	38,0

(*) ou seja, [0-1) prazo residual inferior a um ano, [1-3) prazo residual igual ou superior a um ano e inferior a três anos, etc.

*Quadro 2-A***Níveis de margem de avaliação aplicáveis aos ativos transacionáveis elegíveis incluídos na categoria das margens de avaliação V**

		Categoria V
Qualidade de crédito	Vida média ponderada (*)	Margem de avaliação
Níveis 1 e 2 (AAA a A-)	[0-1)	4,0
	[1-3)	4,5
	[3-5)	5,0
	[5-7)	9,0
	[7-10)	13,0
	[10, ∞)	20,0

(*) ou seja, [0-1) prazo residual inferior a um ano, [1-3) prazo residual igual ou superior a um ano e inferior a três anos, etc.

*Quadro 3***Nível das margens de avaliação aplicadas a direitos de crédito elegíveis com juros de taxa fixa**

		Método de avaliação	
Qualidade de crédito	Prazo residual (anos) (*)	Juros fixos e avaliação com base no preço teórico atribuído pelo BCN	Juros fixos e avaliação de acordo com o valor em dívida atribuído pelo BCN
Níveis 1 e 2 (AAA a A-)	[0-1)	10,0	12,0
	[1-3)	12,0	16,0
	[3-5)	14,0	21,0
	[5-7)	17,0	27,0
	[7-10)	22,0	35,0
	[10, ∞)	30,0	45,0

▼ **M1**

		Método de avaliação	
Qualidade de crédito	Prazo residual (anos) (*)	Juros fixos e avaliação com base no preço teórico atribuído pelo BCN	Juros fixos e avaliação de acordo com o valor em dívida atribuído pelo BCN
Nível 3 (BBB+ a BBB-)	[0-1)	17,0	19,0
	[1-3)	28,5	33,5
	[3-5)	36,0	45,0
	[5-7)	37,5	50,5
	[7-10)	38,5	56,5
	[10, ∞)	40,0	63,0

(*) ou seja, [0-1) prazo residual inferior a um ano, [1-3) prazo residual igual ou superior a um ano e inferior a três anos, etc.