

III

(Atos preparatórios)

BANCO CENTRAL EUROPEU**PARECER DO BANCO CENTRAL EUROPEU**

de 22 de agosto de 2018

sobre uma proposta de diretiva do Parlamento Europeu e do Conselho relativa à emissão de obrigações cobertas e à supervisão pública dessas obrigações e que altera a Diretiva 2009/65/CE e a Diretiva 2014/59/UE; e sobre uma proposta de regulamento do Parlamento Europeu e do Conselho que altera o Regulamento (UE) n.º 575/2013 no que diz respeito às posições em risco sob a forma de obrigações cobertas

(CON/2018/37)

(2018/C 382/03)

Introdução e base jurídica

Em 28 de março de 2018 e 13 de abril de 2018, o Banco Central Europeu (BCE) recebeu do Conselho da União Europeia e do Parlamento Europeu, respetivamente, pedidos de parecer sobre 1) uma proposta de diretiva do Parlamento Europeu e do Conselho relativa à emissão de obrigações cobertas e à supervisão pública dessas obrigações e que altera a Diretiva 2009/65/CE e a Diretiva 2014/59/UE ⁽¹⁾ (a «diretiva proposta») e 2) uma proposta de regulamento do Parlamento Europeu e do Conselho que altera o Regulamento (UE) n.º 575/2013 no que diz respeito às posições em risco sob a forma de obrigações cobertas ⁽²⁾ (o «regulamento proposto» e, juntamente com a diretiva proposta, coletivamente designados por «diretiva e regulamento propostos»).

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 a diretiva e o regulamento propostos contêm disposições que incidem sobre: 1) as atribuições fundamentais do Sistema Europeu de Bancos Centrais (SEBC) de definição e execução da política monetária de acordo com o artigo 127.º, n.º 2, 1.º travessão do Tratado, 2) o contributo do SEBC para a boa condução das políticas desenvolvidas pelas autoridades competentes no que se refere à supervisão prudencial das instituições de crédito e à estabilidade do sistema financeiro, nos termos do artigo 127.º, n.º 5, do Tratado, e 3) as atribuições cometidas ao BCE, nos termos do artigo 127.º, n.º 6, do Tratado, no que diz respeito à supervisão prudencial das instituições de crédito. O presente parecer foi aprovado pelo Conselho do BCE, em conformidade com o disposto no artigo 17.º-5, primeiro período, do Regulamento Interno do Banco Central Europeu.

Observações genéricas

O BCE acolhe com agrado os objetivos da diretiva e regulamento propostos de promover uma maior integração dos mercados financeiros da União e de aprofundar a União dos Mercados de Capitais (UMC). O BCE é a favor de um mercado de obrigações cobertas (obrigações com ativos subjacentes) na União evoluído, harmonizado, de elevada qualidade e transparente, e vê a diretiva proposta como um passo importante no sentido da criação desse mercado. O BCE também considera útil que a diretiva proposta sirva de base para nova legislação nacional sobre obrigações cobertas. No entanto, a aplicação da diretiva proposta pode não conduzir à plena harmonização, uma vez que os Estados-Membros gozam de flexibilidade quanto à sua aplicação. No entanto, o grau de flexibilidade concedido não deve pôr em causa o objetivo de maior convergência para um padrão comum exigente em todos os Estados-Membros.

A distinção efetuada entre a regulamentação de diferentes produtos no seio das iniciativas lançadas no contexto dos objetivos mais vastos da UMC permite considerações específicas relativamente a cada tipo de produtos. Neste contexto, o BCE apoia a diretiva proposta no sentido de as obrigações garantidas europeias serem objeto de uma proposta legislativa separada. Esta abordagem respeita a distintiva e elevada qualidade das carteiras de cobertura (*cover pools*) compostas por obrigações cobertas europeias, não confundindo desnecessariamente diferentes categorias de ativos.

⁽¹⁾ COM(2018) 94 final.

⁽²⁾ COM(2018) 93 final.

A diretiva proposta prevê a supervisão das obrigações cobertas pelas autoridades nacionais competentes. Esta supervisão de produtos distingue-se das atribuições de supervisão prudencial do BCE previstas no Regulamento (UE) n.º 1024/2013 do Conselho ⁽¹⁾, e é sem prejuízo das mesmas. Mais concretamente, a diretiva proposta não incide sobre a atribuição exclusiva do BCE de conceder e revogar a autorização a instituições de crédito ⁽²⁾, a qual pode, dependendo do quadro jurídico nacional, incluir uma autorização genérica para emitir obrigações cobertas. Da mesma forma, o BCE mantém plena competência para garantir que os riscos prudenciais decorrentes de emissões de obrigações cobertas, bem como de investimentos em obrigações cobertas, são geridos e avaliados adequadamente pelas instituições de crédito.

O Eurosistema permite obrigações cobertas que cumpram os critérios de elegibilidade como ativos de garantia em operações de política monetária do Eurosistema. O Eurosistema compra obrigações cobertas ao abrigo do seu programa de compra de obrigações cobertas (*covered bond purchase programme* — CBPP3), no contexto do seu programa alargado de compra de ativos (*asset purchase programme* — APP) ⁽³⁾. A diretiva e o regulamento propostos são independentes do regime de ativos de garantia do Eurosistema e do CBPP3, dado tratar-se de instrumentos de política monetária abrangidos pela competência exclusiva do Eurosistema.

Observações específicas sobre a diretiva proposta

1. Definições

Sugere-se que se acrescente a expressão «caucionamento em excesso voluntário» como componente adicional da definição de caucionamento em excesso, sujeitando assim o caucionamento voluntário a requisitos de segregação. Esta adição garantiria que o caucionamento em excesso voluntário ficasse sujeito às salvaguardas previstas na Diretiva 2014/59/UE do Parlamento Europeu e do Conselho ⁽⁴⁾.

2. Ativos elegíveis

- 2.1. O BCE apoia os requisitos qualitativos para ativos elegíveis segundo os quais as obrigações cobertas têm de ser garantidas, tanto por certos ativos de elevada qualidade pré-definidos ⁽⁵⁾ como por «outros ativos de elevada qualidade» que preencham determinados requisitos. No entanto, relativamente a estes «outros ativos de elevada qualidade», e, tendo em conta a abordagem baseada em princípios utilizada na diretiva proposta, os requisitos relevantes podem não ser suficientes para assegurar o tratamento harmonizado de ativos como ativos de elevada qualidade. Por conseguinte, o BCE apoia a introdução de requisitos mais estritos na diretiva proposta.
- 2.2. Relativamente à elegibilidade de ativos situados fora da União, deveria ser introduzida uma percentagem máxima para esses ativos com vista a garantir a homogeneidade da carteira de cobertura, promover o caráter europeu do produto «obrigações cobertas», e ajudar os investidores a compreenderem os riscos desse tipo de carteira.
- 2.3. A homogeneidade dos ativos que integram a carteira de cobertura é uma característica fundamental de obrigações cobertas transparentes e de elevada qualidade e, por conseguinte, são preferíveis carteiras homogêneas compostas exclusivamente pela mesma categoria de ativos. No entanto, os Estados-Membros podem permitir carteiras mistas, especificando as salvaguardas necessárias para assegurar que o perfil de risco dos ativos neles incluídos é de natureza suficientemente semelhante, e que a composição da carteira de cobertura não se altera substancialmente ao longo do tempo.
- 2.4. A diretiva proposta deveria esclarecer que o requisito de segregação se aplica a todos os ativos, incluindo ativos detidos a título de caucionamento em excesso, ainda que tal caucionamento em excesso seja voluntariamente efetuado. Este requisito, no entanto, não se deveria estender a outras garantias adicionais relativas a programas de obrigações cobertas exigidas pelas leis nacionais em matéria de obrigações cobertas, mas que ainda não façam parte do

⁽¹⁾ Regulamento (UE) n.º 1024/2013 do Conselho, de 15 de outubro de 2013, que confere ao BCE atribuições específicas no que diz respeito às políticas relativas à supervisão prudencial das instituições de crédito (JO L 287 de 29.10.2013, p. 63).

⁽²⁾ V. artigo 4.º, n.º 1, alínea a) do Regulamento (UE) n.º 1024/2013.

⁽³⁾ Decisão BCE/2014/40 do Banco Central Europeu, de 15 de outubro de 2014, relativa à implementação do terceiro programa de compra de obrigações hipotecárias (*covered bonds*) (JO L 335 de 22.11.2014, p. 22).

⁽⁴⁾ Diretiva 2014/59/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de maio de 2014, que estabelece um enquadramento para a recuperação e a resolução de instituições de crédito e de empresas de investimento e que altera a Diretiva 82/891/CEE do Conselho, e as Diretivas 2001/24/CE, 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2005/56/CE, 2007/36/CE, 2011/35/UE, 2012/30/UE e 2013/36/UE e os Regulamentos (UE) n.º 1093/2010 e (UE) n.º 648/2012 do Parlamento Europeu e do Conselho (JO L 173 de 12.6.2014, p. 190). V., em especial, os artigos 76.º, n.º 2, alínea e) e 79.º, n.º 1), alínea a), que preveem que os Estados-Membros devem assegurar uma proteção adequada dos acordos sobre obrigações cobertas a fim de evitar, por exemplo, a transferência de alguns, mas não de todos, os ativos, direitos e passivos que constituam ou façam parte de um acordo sobre obrigações cobertas no qual a instituição de crédito objeto de resolução seja parte. Ver também página 141 do relatório da EBA (*European Banking Authority/Autoridade Bancária Europeia*), de 20 de dezembro de 2016, sobre obrigações cobertas: recomendações sobre a harmonização dos quadros das obrigações cobertas na UE (EBA-Op2016-23), (a «Recomendação da EBA»).

⁽⁵⁾ V. artigo 129.º, n.º 1, alíneas a) a g) do Regulamento (UE) n.º 575/2013.

caucionamento em excesso como tal⁽¹⁾. A diretiva proposta também deveria esclarecer que ativos da carteira de cobertura devem ser segregados mediante: a) registo dos ativos da carteira de cobertura num registo de carteiras de cobertura; b) transferência dos ativos da carteira de cobertura para uma entidade com objeto específico; ou c) detenção dos ativos da carteira de cobertura numa instituição especializada de crédito hipotecário.

- 2.5. A supervisão dos emitentes de obrigações cobertas deveria ser complementada por uma monitorização contínua da carteira de cobertura. A diretiva proposta deveria prever que a nomeação de uma entidade responsável pela monitorização da carteira de cobertura no momento da emissão das obrigações cobertas é obrigatória, em vez de meramente voluntária. Este requisito de existência de uma entidade responsável pela monitorização da carteira de cobertura já está bem implantado na legislação nacional de muitos Estados-Membros. A entidade responsável pela monitorização da carteira de cobertura deveria cumprir, pelo menos, os requisitos mínimos previstos na diretiva proposta. O requisito de que a entidade responsável pela monitorização da carteira de cobertura tem de ser uma entidade separada e independente da instituição de crédito emitente das obrigações cobertas, e de ser também uma entidade separada e independente do auditor dessa instituição de crédito, resolve potenciais conflitos de interesses.
- 2.6. Várias disposições sobre informação aos investidores contidas na diretiva proposta merecem o nosso aplauso. Em primeiro lugar, deve ser dada informação aos investidores sobre todas as obrigações cobertas reguladas. Em segundo lugar, a frequência da divulgação de informação aos investidores foi aumentada de semestral para trimestral. Em terceiro lugar, o âmbito da informação aos investidores a ser fornecida também foi alargado para incluir os níveis de caucionamento em excesso contratuais e voluntários, bem como informação sobre riscos de taxa de juro, cambiais, de crédito, de mercado e de liquidez. No entanto, estas disposições deixam uma excessiva margem de manobra aos emitentes e às autoridades competentes quanto à interpretação destes requisitos. O potencial para uma abordagem diferente, por exemplo quanto às definições e aos formatos de dados, poderia pôr em causa um entendimento comum da informação fornecida. Por conseguinte, para facilitar mais o exercício de diligência por parte dos investidores e a comparabilidade das obrigações cobertas, deveriam ser exigidas informações complementares e mais detalhadas. Além disso, a informação deveria ser apresentada num formato normalizado.

3. *Requisitos de cobertura de liquidez*

- 3.1. Embora uma mensuração comum do requisito de cobertura baseada num princípio de cálculo nominal facilite a comparação das obrigações cobertas entre Estados-Membros e emitentes, a mesma não pode ser aplicada aos contratos de derivados. As cauções excedentárias obrigatórias por lei («cauções excedentárias estatutárias») deveriam ser removidas do requisito de cobertura, uma vez que o seu objeto é garantir o fornecimento de ativos suplementares e, portanto, já estão cobertas por outras disposições da proposta de diretiva. Tanto os créditos não caucionados como os caucionados, quando seja pouco provável que o devedor consiga pagar ou quando a dívida estiver em mora⁽²⁾, deveriam ser excluídos do cálculo da cobertura, porque, nestas circunstâncias, a possibilidade de duplo recurso seria menor. São necessários alguns critérios suplementares para garantir a proteção dos investidores. Em primeiro lugar, deveriam aplicar-se, no mínimo, limites ao rácio entre o valor do empréstimo e o valor dos ativos dados em garantia (*loan-to-value* — LTV) pelo menos idênticos aos prescritos no Regulamento (UE) n.º 575/2013⁽³⁾ para efeitos de cálculo da cobertura mínima. Nesta matéria, a harmonização do cálculo do LTV deveria ser garantida através da utilização de uma indexação transparente, de uma reavaliação pelo menos anual dos ativos de cobertura e da utilização do saldo atual do empréstimo em vez do seu saldo inicial. Em segundo lugar, os ativos de substituição não deveriam ser levados em conta para o cálculo do requisito de cobertura, ou, no mínimo, seria avisado impor um limite aos ativos de substituição a serem considerados nesse cálculo.
- 3.2. Os ativos que preencham os requisitos para serem considerados ativos de nível 1 ou nível 2A⁽⁴⁾ são considerados ativos líquidos e, por conseguinte, adequados para a reserva de liquidez da carteira de cobertura. Os ativos de nível 2B, que incluem, por exemplo, títulos respaldados por ativos, títulos de dívida de empresas e ações que preencham determinados requisitos⁽⁵⁾, são menos líquidos e, por conseguinte, não deveriam ser considerados para efeitos da reserva de liquidez da carteira de cobertura. Além disso, os ativos emitidos pela própria instituição de crédito ou pela sua sociedade-mãe, uma subsidiária sua ou outra subsidiária da sua sociedade-mãe, ou por uma entidade tendo por objeto específico a titularização com a qual a instituição de crédito tenha laços estreitos⁽⁶⁾, não deveriam ser usados como parte da integrante da reserva de liquidez, para evitar uma concentração de empresas no seio do grupo do emitente ou coligadas com o emitente. Os Estados-Membros deveriam, ainda, garantir um nível de diversificação suficiente⁽⁷⁾ para permitir a rápida liquidação destes ativos sem perdas de valor significativas.

(1) Por exemplo, no caso das obrigações cobertas espanholas (cédulas), a totalidade da carteira hipotecária constitui uma garantia adicional que se vem somar ao nível de caucionamento em excesso exigido. A garantia adicional varia ao longo do tempo.

(2) V. artigo 178.º do Regulamento (UE) n.º 575/2013.

(3) V. artigo 129.º, n.º 1 do Regulamento (UE) n.º 575/2013.

(4) V. artigos 10.º e 11.º do Regulamento Delegado (UE) 2015/61 da Comissão, de 10 de outubro de 2014, que completa o Regulamento (UE) n.º 575/2013 do Parlamento Europeu e do Conselho, no que diz respeito ao requisito de cobertura de liquidez para as instituições de crédito (JO L 11 de 17.1.2015, p. 1).

(5) V. artigo 12.º do Regulamento Delegado (UE) 2015/61.

(6) V. artigo 7.º, n.º 3, do Regulamento Delegado (UE) 2015/61.

(7) V. artigo 8.º, n.º 1, do Regulamento Delegado (UE) 2015/61.

- 3.3. A reserva de liquidez da carteira de cobertura deveria cobrir a totalidade da saída líquida de liquidez durante 180 dias de calendário, dado que as reservas de liquidez também deveriam cobrir eventuais cenários de insolvência de emitentes. Por conseguinte, não deveria haver uma isenção da aplicação deste requisito, como presentemente acontece ao abrigo do artigo 16.º, n.º 4, da diretiva proposta, que não exige uma reserva de liquidez da carteira de cobertura se houver outros requisitos de liquidez estabelecidos noutros atos do direito da União. No entanto, o BCE reconhece que, neste contexto, a atual exigência segundo a qual os ativos têm de estar livres de ónus para poderem ser elegíveis para fazer parte da reserva de liquidez de uma instituição de crédito⁽¹⁾ necessitaria de ser clarificada.
- 3.4. A diretiva proposta permitiria que o cálculo do resgate do capital das obrigações cobertas com estruturas de vencimento prorrogável se baseasse na data de vencimento final prorrogada, em vez de na data de vencimento programada no contexto do requisito de uma reserva de liquidez da carteira de cobertura. Tal significa, na prática, que em relação a estes tipos de obrigações cobertas não existe nenhum requisito de reserva de liquidez para resgate do capital na data de vencimento programada. O requisito de uma reserva de liquidez da carteira de cobertura para cálculo do resgate do capital de obrigações cobertas com estruturas de vencimento prorrogável deveria basear-se na data de vencimento programada, uma vez que existe a expectativa de que estas obrigações cobertas sejam reembolsadas na data de vencimento programada e o não pagamento nessa data pode apresentar riscos de financiamento significativos para a instituição de crédito. Em circunstâncias normais, o vencimento destas obrigações cobertas não deveria ser prorrogado se houver fundos suficientes para pagar aos seus titulares na data de vencimento programada. Consequentemente, a não existência de uma reserva de liquidez para resgate do capital na data de vencimento programada poderia aumentar a probabilidade de o vencimento destas obrigações cobertas ser prorrogado⁽²⁾.
4. *Estruturas de vencimento único prorrogável (soft bullet) e de amortização por transferência de cobranças condicionada (pass through)*
- 4.1. Tem-se verificado um rápido desenvolvimento de estruturas de obrigações cobertas inovadoras, que exigem uma análise cuidadosa e permanente para garantia do desenvolvimento sustentável do mercado. Especialmente nos últimos anos, têm sido usadas de forma mais recorrente obrigações cobertas com estruturas de vencimento prorrogável em que a data de vencimento programada das obrigações cobertas pode ser prorrogada pela instituição de crédito, embora os riscos específicos colocados por estas estruturas poderem não ter sido ainda devidamente ponderados⁽³⁾.
- 4.2. A diretiva proposta permite estruturas de vencimento prorrogável em determinadas condições. Com base na experiência do BCE, não é possível excluir totalmente o desencadeamento discricionário da prorrogação do vencimento em todos os Estados-Membros, devido a diferenças nos quadros jurídicos nacionais aplicáveis às obrigações cobertas e ao potencial para variações nas disposições contratuais dos programas de obrigações cobertas, bem como a diferenças na maneira como o direito nacional trata o incumprimento e a falta de pagamento na ausência de proibição do desencadeamento voluntário de uma situação de incumprimento. Ao permitir que os critérios de desencadeamento da prorrogação sejam definidos contratualmente, a diretiva proposta pode resultar numa heterogeneidade significativa nas obrigações cobertas, o que prejudica a harmonização. Por conseguinte, sugere-se que só sejam permitidos os critérios de desencadeamento estabelecidos prescritos por lei e que os critérios de natureza contratual sejam excluídos.
- 4.3. Note-se, a este respeito, que a Associação Bancária Europeia (*European Banking Association/EBA*) propôs um conjunto de condições específicas que devem ser respeitadas pelas obrigações cobertas com estruturas de vencimento prorrogável para serem elegíveis para tratamento preferencial em termos de ponderação de riscos. Em especial, a prorrogação do vencimento só pode ter lugar se os seguintes critérios de desencadeamento se verificarem cumulativamente: i) o emitente das obrigações cobertas tem de estar em incumprimento e ii) as obrigações cobertas não cumprem determinados critérios/testes pré-definidos que indicam a probabilidade de não serem reembolsadas na data de vencimento programada⁽⁴⁾. Estes dois requisitos viriam limitar a potencial discricionariedade da instituição de crédito emitente quanto à prorrogação do vencimento.
5. *Cooperação eficaz entre autoridades de supervisão*
- Considerando a competência do BCE em matéria de riscos prudenciais das instituições de crédito, é importante para o BCE assegurar-se de que os riscos decorrentes de emissões de obrigações cobertas são geridos adequadamente. Por conseguinte, o BCE deveria poder solicitar informações relevantes às autoridades competentes responsáveis pela supervisão pública das obrigações cobertas quando necessário, de forma a tomar estas informações em consideração na supervisão prudencial permanente da instituição de crédito em causa.

⁽¹⁾ V. artigo 7.º, n.º 2, do Regulamento Delegado (UE) 2015/61.

⁽²⁾ V. também o ponto 2.2.4 do Parecer CON/2017/46. Todos os pareceres do BCE são publicados no sítio Web do BCE em www.ecb.europa.eu

⁽³⁾ V. também as páginas 17 e 18 do documento intitulado *ECB contribution to the European Commission's consultation on Capital Markets Union mid-term review 2017*, disponível (apenas em inglês) no sítio Web do BCE.

⁽⁴⁾ V. p. 137 da Recomendação da EBA.

6. Marca

Embora o conceito de uma marca específica para as obrigações cobertas emitidas por instituições de crédito estabelecidas na União tenha aspetos positivos, algumas questões, como a autoridade competente para atribuir a marca e os requisitos definidos relativamente à concessão da mesma, ficam para clarificar a nível dos Estados-Membros. Não se pode excluir totalmente a possibilidade de alguns investidores poderem confundir a forma abreviada da marca «Obrigações Cobertas Europeias» — «OCE» — na sua versão inglesa «European Covered Bond» — «ECB» — com a abreviatura inglesa de Banco Central Europeu (*European Central Bank*) — «ECB». Por conseguinte, seria eventualmente preferível um nome mais neutro como, por exemplo, «Obrigações Cobertas UE» — «EU Covered Bonds» em inglês.

Observações específicas sobre o regulamento proposto

7. Caucionamento em excesso e ativos de substituição

- 7.1. O BCE acolhe com agrado uma abordagem harmonizada ao caucionamento em excesso mínimo. Consideramos que é preferível um método de cálculo uniforme e sem exceções. Por conseguinte, o BCE tem reservas quanto à proposta de aplicar requisitos diferentes em certas situações. Apesar dos desafios colocados por um requisito comum em toda a União, o BCE toma nota das recentes normas do Comité de Basileia ⁽¹⁾, e considera que um requisito de 5 % é uma posição razoável.
- 7.2. O BCE acolhe com agrado o facto de o regulamento proposto deixar claro que os limites de LTV devem ser aplicados como limites de cobertura flexíveis. Por exemplo, não há limites para o montante de um empréstimo subjacente, mas esse empréstimo só pode ser considerado para o requisito de cobertura até ao limite de LTV aplicável. Este limite de LTV deveria aplicar-se não só no momento de inclusão do empréstimo em causa, mas também durante todo o seu prazo. Relativamente a este aspeto, é importante que a totalidade do montante do empréstimo, incluindo a parte que exceda o limite de LTV aplicável, fique sujeita à segregação de ativos na carteira de cobertura de acordo com a diretiva proposta. Para efeitos dos limites de LTV, e para além dos outros requisitos aplicáveis às cauções imobiliárias previstos no artigo 208.º do Regulamento (UE) n.º 575/2013, seria prudente que o valor dos bens fosse monitorizado e atualizado, pelo menos anualmente, recorrendo a um método de indexação.
- 7.3. Dadas as dificuldades apresentadas pelo financiamento de navios decorrentes da natureza muitíssimo cíclica da indústria naval ⁽²⁾, parece-nos adequado excluir do tratamento preferencial previsto no artigo 129.º, n.os 4 e 5 do Regulamento (UE) n.º 575/2013 as obrigações cobertas caucionadas por empréstimos garantidos por ónus sobre navios.
- 7.4. Parece-nos avisado que os ativos que possam ser considerados para o caucionamento em excesso obrigatório fossem os ativos elegíveis listados no regulamento proposto e que os referidos ativos ficassem sujeitos aos limites quanto à dimensão das posições em risco no regulamento proposto.
- 7.5. É importante haver requisitos qualitativos aplicáveis aos ativos de substituição para obrigações cobertas e parece-nos adequado que os mesmos requisitos se apliquem da mesma forma que aos ativos elegíveis em conformidade com o regulamento proposto. No entanto, estes critérios qualitativos deveriam ser complementados por uma limitação quantitativa ⁽³⁾. Esta limitação quantitativa regularia ainda a composição da carteira de cobertura para garantir a sua homogeneidade, e facilitaria a capacidade dos investidores de exercerem a diligência devida. Segundo a análise da EBA, uma maioria significativa dos quadros jurídicos nacionais em matéria de obrigações cobertas regula os ativos de substituição em termos de composição e limites quantitativos ⁽³⁾. Por conseguinte, o BCE recomendaria que seja incluído no regulamento proposto o requisito de que os ativos de substituição não possam exceder 20 % do montante nominal total de todas as obrigações cobertas do emitente em circulação.

Nos casos em que o BCE recomenda alterações à diretiva e regulamento propostos, as sugestões de reformulação específicas constam de um documento de trabalho técnico separado, acompanhadas de um texto explicativo para o efeito. O documento técnico de trabalho está disponível, na versão inglesa, no sítio Web do BCE.

Feito em Frankfurt am Main, em 22 de agosto de 2018.

O Presidente do BCE

Mario DRAGHI

⁽¹⁾ V. documento intitulado *Basel III: Finalising post-crisis reforms*, de 7 de dezembro de 2017, disponível (apenas em inglês) no sítio Web do Bank for International Settlements em www.bis.org, que considera um requisito de 10 %.

⁽²⁾ V. documento intitulado *ECB Banking Supervision reviews lending to troubled shipping sector*, de 17 de maio de 2017, disponível (apenas em inglês) no sítio Web da Supervisão Bancária do BCE em www.bankingsupervision.europa.eu

⁽³⁾ V. p. 139 da Recomendação da EBA.