



Bruxelas, 12.3.2018  
COM(2018) 94 final

2018/0043 (COD)

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**

(Texto relevante para efeitos do EEE)

{SWD(2018) 50} - {SWD(2018) 51}

## **EXPOSIÇÃO DE MOTIVOS**

### **1. CONTEXTO DA PROPOSTA**

#### **• Justificação e objetivos da proposta**

A Comissão Europeia adotou hoje um pacote de medidas para aprofundar a União dos Mercados de Capitais, juntamente com a comunicação intitulada «Completar a União dos Mercados de Capitais até 2019 – chegou o momento de acelerar a execução». O pacote inclui a presente proposta, bem como uma proposta que visa facilitar a distribuição transfronteiras de fundos de investimento, uma proposta respeitante à lei aplicável à oponibilidade a terceiros da cessão de créditos e uma comunicação sobre a lei aplicável aos efeitos patrimoniais das transações de valores mobiliários.

As obrigações cobertas são títulos de dívida emitidos por instituições de crédito e garantidos por um conjunto circunscrito de ativos aos quais os detentores das obrigações têm direito de recurso direto na qualidade de credores preferenciais. Os detentores das obrigações continuam a ter simultaneamente um crédito sobre a entidade emitente, na qualidade de credores ordinários. Este duplo crédito, sobre a carteira de cobertura e sobre o emitente, é designado por mecanismo «de duplo recurso».

As obrigações cobertas são emitidas por instituições de crédito e constituem uma importante e eficiente fonte de financiamento para os bancos europeus. Facilitam o financiamento de empréstimos hipotecários e ao setor público, apoiando assim a concessão de empréstimos numa perspetiva mais alargada. Uma vantagem significativa das obrigações cobertas em comparação com outros tipos de fontes de financiamento bancário, como os títulos respaldados por ativos, é o facto de que os bancos conservam o risco nos seus balanços e os investidores podem invocar os seus créditos diretamente junto desses mesmos bancos. Por conseguinte, as obrigações cobertas não só permitem que as instituições bancárias concedam mais empréstimos como também que o façam de forma mais segura. Também por este motivo, as obrigações cobertas tiveram um bom desempenho durante a crise financeira, em comparação com outros instrumentos de financiamento. Revelaram-se uma fonte de financiamento fiável e estável para as instituições bancárias europeias num momento em que outros canais de financiamento deixaram de estar disponíveis.

Um quadro propício para as obrigações cobertas a nível da UE reforçaria a sua utilização como fonte de financiamento estável e rentável para as instituições de crédito, em especial nos países com mercados menos desenvolvidos, a fim de ajudar a financiar a economia real em conformidade com os objetivos da União dos Mercados de Capitais (UMC). Um quadro desse tipo ofereceria igualmente aos investidores uma gama mais ampla e segura de oportunidades de investimento e ajudaria a preservar a estabilidade financeira. Os Estados-Membros terão de transpor estas regras, assegurando que os quadros nacionais relativos às obrigações cobertas cumprem os requisitos assentes em princípios estabelecidos na presente proposta. Por conseguinte, todas as obrigações cobertas na Europa terão de respeitar os requisitos mínimos de harmonização estabelecidos na presente proposta.

O quadro para as obrigações cobertas é apresentado no Programa de Trabalho da Comissão para 2018<sup>1</sup>. Na carta de intenções que acompanhou o seu mais recente discurso sobre o Estado da União, o Presidente da Comissão Europeia confirmou que deverá ser lançado ou concluído, até ao final de 2018, um quadro propício para as obrigações cobertas, a fim de assegurar um

---

<sup>1</sup> COM(2017) 650.

mercado interno mais aprofundado e mais equitativo<sup>2</sup>. A Comissão confirmou esta intenção na revisão intercalar do Plano de Ação para a União dos Mercados de Capitais, de junho de 2017<sup>3</sup>.

O desenvolvimento das obrigações cobertas no mercado único é desigual, e a sua importância varia de Estado-Membro para Estado-Membro. Além disso, as obrigações cobertas só são parcialmente abordadas no direito da União. Embora beneficiem de um tratamento prudencial e regulatório preferencial em vários aspetos, à luz dos seus riscos mais baixos (p. ex.: as instituições bancárias que investem nestas obrigações estão autorizadas a deter níveis de capital regulamentar mais baixos do que os aplicáveis quando investem noutros ativos), o direito da União não aborda de forma exaustiva o que realmente constitui uma obrigação coberta. Em vez disso, é concedido tratamento preferencial às obrigações cobertas na aceção da Diretiva 2009/65/CE<sup>4</sup>. No entanto, essa definição foi elaborada com o propósito específico de limitar os instrumentos em que os organismos de investimento coletivo em valores mobiliários (OICVM) poderiam investir, não sendo adequada aos objetivos políticos mais amplos da UMC.

Um quadro legislativo europeu para as obrigações cobertas deverá expandir a capacidade das instituições de crédito para financiarem a economia real e contribuir para o desenvolvimento das obrigações cobertas em toda a União, em especial nos Estados-Membros em que atualmente não existe um mercado para essas obrigações.

Esse quadro aumentará também os fluxos transfronteiriços de capitais e de investimento, contribuindo assim para a UMC e, em especial, para aumentar a alavancagem da capacidade das instituições de crédito em termos de apoio à economia em geral. Seria, sobretudo, uma garantia de que os bancos possam dispor de uma ampla gama de instrumentos de financiamento seguros e eficientes.

O quadro é constituído por uma diretiva e por um regulamento, dois instrumentos que devem ser considerados como um único pacote.

A presente proposta de diretiva especificará os elementos fundamentais das obrigações cobertas e estabelecerá uma definição comum, como ponto de referência coerente e suficientemente pormenorizado para fins de regulamentação prudencial, aplicável a todos os setores financeiros. Estabelecerá as características estruturais dos instrumentos, uma supervisão pública especial das obrigações cobertas, regras que permitam a utilização da marca «Obrigações Cobertas Europeias» e as obrigações de publicação das autoridades competentes no domínio das obrigações cobertas.

O regulamento proposto alterará sobretudo o artigo 129.º do Regulamento (UE) n.º 575/2013 (Regulamento Requisitos de Capital (CRR)). As alterações baseiam-se no tratamento prudencial atual, mas introduzem requisitos suplementares no que respeita aos valores mínimos para as cauções excedentárias e aos ativos de substituição. Visam reforçar os requisitos para a concessão de tratamento preferencial em termos de capital às obrigações cobertas.

---

<sup>2</sup> Comissão Europeia (2017). «Estado da União 2017: Carta de intenções dirigida ao Presidente Antonio Tajani e ao Primeiro-Ministro Jüri Ratas».

<sup>3</sup> COM(2017) 292.

<sup>4</sup> Diretiva 2009/65/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 13 de julho de 2009, que coordena as disposições legislativas, regulamentares e administrativas respeitantes a alguns organismos de investimento coletivo em valores mobiliários (OICVM) (JO L 302 de 17.11.2009, p. 32).

- **Coerência com as disposições existentes no mesmo domínio setorial**

A proposta faz parte do trabalho em curso para assegurar que as obrigações cobertas tenham qualidade suficiente para justificar a continuação do seu tratamento preferencial.

Baseia-se no trabalho em curso da Autoridade Bancária Europeia (EBA), no sentido de identificar as melhores práticas no que se refere à emissão de obrigações cobertas<sup>5</sup>. Esse trabalho surge em resposta à recomendação do Conselho Europeu do Risco Sistémico (CERS) para a identificação e monitorização das melhores práticas de modo a assegurar quadros sólidos e coerentes para as obrigações cobertas em toda a União<sup>6</sup>.

- **Coerência com outras políticas da União**

Um dos principais objetivos da Comissão é incentivar o investimento e criar empregos. A Comissão lançou várias iniciativas para assegurar que o sistema financeiro contribui plenamente para esses objetivos. Uma das mais importantes é a UMC, que envolve um conjunto de iniciativas para desbloquear financiamento para o crescimento da Europa. As obrigações cobertas devem ser enquadradas no contexto da UMC, uma vez que o financiamento bancário é indiscutivelmente o mais importante canal de financiamento atual, e uma das medidas da UMC consiste em aumentar a capacidade das instituições bancárias para apoiar a economia em geral. As obrigações cobertas representam um instrumento de financiamento eficiente e estável para os bancos europeus. O quadro legislativo para harmonizar as obrigações cobertas deve ser inserido neste contexto político mais amplo.

Outro objetivo importante da Comissão no domínio dos mercados financeiros é assegurar que os requisitos de fundos próprios aplicáveis aos bancos refletem os riscos associados aos ativos constantes dos seus balanços. Nesse sentido, os requisitos do CRR garantem que as obrigações cobertas às quais é concedido o tratamento mais preferencial apresentam um nível uniformemente elevado de proteção dos investidores. No entanto, uma vez que o direito da União não estabelece de forma exaustiva o que realmente constitui uma obrigação coberta (ver acima), é necessária uma harmonização para assegurar que as obrigações cobertas possuem características estruturais semelhantes em toda a União, que as tornem coerentes com os requisitos prudenciais relevantes. Assim, a harmonização das obrigações cobertas é coerente com o objetivo de estabilidade financeira da Comissão, prosseguido na sua regulamentação dos mercados financeiros.

## **2. BASE JURÍDICA, SUBSIDIARIEDADE E PROPORCIONALIDADE**

- **Base jurídica**

O Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia (TFUE) confere às instituições europeias competências para estabelecerem disposições que tenham por objeto o estabelecimento e o funcionamento do mercado interno (artigo 114.º do TFUE). Tal inclui a legislação relativa ao funcionamento dos mercados de obrigações cobertas, no âmbito da legislação geral relativa ao funcionamento dos mercados financeiros.

---

<sup>5</sup> *Report on EU covered bond frameworks and capital treatment*, EBA (2014);  
*Report on covered bonds — recommendations on harmonisation of covered bond frameworks in the EU*, EBA (2016).

<sup>6</sup> Recomendação do Comité Europeu do Risco Sistémico, de 20 de dezembro de 2012, relativa ao financiamento das instituições de crédito (ESRB/2012/2) (2013/C 119/01).

- **Subsidiariedade (no caso de competência não exclusiva)**

Uma vez que, atualmente, as características estruturais das obrigações cobertas são sobretudo determinadas a nível nacional, o seu tratamento preferencial nos termos do direito da União é efetivamente assegurado para diferentes tipos de produtos. A UE tem de estabelecer um quadro comum para as obrigações cobertas em toda a União, que assegure que as suas características estruturais são coerentes com as características de risco que justificam o tratamento preferencial na União. A ação da UE é também necessária para estabelecer um quadro comum com vista ao desenvolvimento dos mercados de obrigações cobertas em toda a União e a apoiar os investimentos transfronteiriços à luz dos objetivos da UMC.

- **Proporcionalidade**

Conforme sublinhado na avaliação de impacto que acompanha a presente proposta, a opção preferida (harmonização mínima com base nos regimes nacionais) deverá permitir alcançar a maioria dos objetivos desta iniciativa com um custo razoável. A opção articula a flexibilidade necessária para ter em conta as especificidades dos Estados-Membros com a uniformidade necessária para assegurar a coerência a nível da União. Será eficaz na consecução dos objetivos e, ao mesmo tempo, minimizará as perturbações e os custos de transição. Um objetivo fundamental da abordagem deste pacote é evitar a perturbação do bom funcionamento dos mercados eficientes e, simultaneamente, incentivar uma maior utilização das obrigações cobertas. A proposta contém disposições relativas aos direitos adquiridos das obrigações cobertas existentes, a fim de reduzir os custos para os seus emitentes e para os mercados. Conforme demonstrado na avaliação de impacto, os custos esperados podem ser considerados proporcionados aos benefícios esperados.

- **Escolha do instrumento**

O instrumento adequado para estabelecer um quadro jurídico harmonizado para as obrigações cobertas ao nível da UE é uma diretiva. A presente diretiva baseia-se em princípios, mantendo o mínimo necessário de disposições pormenorizadas para assegurar a aplicação de um conjunto de regras estruturais de base comuns em todo o mercado único. Os Estados-Membros disporão de alguma liberdade na formulação da sua própria legislação com vista à transposição dos princípios consagrados na diretiva.

### **3. RESULTADOS DAS AVALIAÇÕES EX POST, DA CONSULTA DAS PARTES INTERESSADAS E DAS AVALIAÇÕES DE IMPACTO**

- **Avaliações ex post/balanços de qualidade da legislação em vigor**

A presente iniciativa relativa às obrigações cobertas insere-se num domínio que atualmente não é, em grande medida, contemplado no quadro do direito da União.

#### **Consulta das partes interessadas**

A Comissão consultou as partes interessadas em vários momentos durante a preparação da presente proposta, em especial através de:

- i) uma consulta pública aberta sobre obrigações cobertas (que decorreu de setembro de 2015 a 6 de janeiro de 2016);
- ii) publicação de uma avaliação de impacto inicial (9 de junho de 2017);

- iii) duas reuniões do Grupo de Peritos no Domínio Bancário, dos Pagamentos e dos Seguros (EGBPI) e uma reunião do Comité dos Serviços Financeiros (FSC).

No âmbito do plano de ação para a UMC, o objetivo da consulta pública era avaliar as debilidades e as vulnerabilidades dos mercados nacionais de obrigações cobertas e analisar as vantagens de um quadro europeu. Embora os respondentes tenham demonstrado receio de que uma harmonização baseada numa abordagem «universal» pudesse afetar o funcionamento dos mercados eficientes e reduzir a flexibilidade e a gama de oferta de produtos, também expressaram um apoio prudente a uma ação ao nível da UE, uma vez que a harmonização se baseia em princípios e em quadros existentes e tem em conta as especificidades dos mercados nacionais. Os resultados da consulta pública foram discutidos numa audição pública realizada em 1 de fevereiro de 2016<sup>7</sup>.

A Comissão recebeu quatro contribuições sobre a avaliação de impacto inicial, todas a favor da iniciativa legislativa da UE. Os inquiridos abordaram aspetos específicos dos quadros nacionais (p. ex.: liquidez) e confirmaram a opinião geral a favor de uma harmonização que não afete o funcionamento dos sistemas nacionais eficientes.

Na primeira reunião do EGBPI (9 de junho de 2017), a maioria dos Estados-Membros manifestou apoio a um quadro europeu para as obrigações cobertas, com base nas recomendações da EBA de 2016, desde que a abordagem continuasse a ser uma abordagem baseada em princípios. Na segunda reunião (28 de setembro de 2017), a discussão foi mais pormenorizada, mas de um modo geral os Estados-Membros continuaram a manifestar apoio a uma abordagem baseada em princípios. Os Estados-Membros expressaram pontos de vista idênticos na reunião do Comité dos Serviços Financeiros, em julho de 2017.

A proposta baseia-se também noutras reuniões com partes interessadas e instituições da UE. De modo geral (embora tendam a centrar-se no aspeto mais relevante para a sua situação), as partes interessadas concentraram-se na articulação da necessidade de alterar o quadro existente, a fim de ter em conta questões de caráter prudencial, com a intenção de evitar perturbar o funcionamento dos sistemas nacionais eficientes. As opiniões sobre as questões de caráter prudencial relativas ao tratamento preferencial das obrigações cobertas foram, sobretudo, provenientes do Comité Europeu do Risco Sistémico, da EBA e do Banco Central Europeu (e, em certa medida, das autoridades competentes dos Estados-Membros com mercados de obrigações cobertas eficientes e das agências de notação), enquanto a ênfase no bom funcionamento dos mercados foi sobretudo referida pelos Estados-Membros com mercados de obrigações cobertas eficientes, pelos emitentes e pelos investidores.

O Parlamento Europeu também manifestou o seu apoio à adoção de medidas, apelando a um quadro legislativo europeu para as obrigações cobertas<sup>8</sup>.

- **Obtenção e utilização de competências especializadas**

Em 1 de julho de 2014, a EBA publicou um relatório que identificava as melhores práticas com vista a assegurar quadros sólidos e coerentes em matéria de obrigações cobertas em toda a União<sup>9</sup>. O relatório foi elaborado em resposta a uma recomendação do CERS, de dezembro

<sup>7</sup> Os resultados da consulta pública estão disponíveis em:  
[http://ec.europa.eu/finance/consultations/2015/covered-bonds/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/finance/consultations/2015/covered-bonds/index_en.htm)

<sup>8</sup> Resolução de 4 de julho de 2017 sobre o relatório *Rumo a um quadro pan-europeu para as obrigações cobertas* (2017/2005(INI)).

<sup>9</sup> *EBA Report on EU covered bond frameworks and capital treatment* (2014);

de 2012, relativa ao financiamento das instituições de crédito<sup>10</sup>. Também veiculou o parecer da EBA sobre a adequação do atual tratamento prudencial das obrigações cobertas, na sequência do pedido de parecer da Comissão, de dezembro de 2013, com base no artigo 503.º do CRR<sup>11</sup>.

No seguimento do relatório, o CERS recomendou que a EBA acompanhasse o funcionamento do mercado de obrigações cobertas à luz das melhores práticas identificadas e solicitou que a EBA recomendasse medidas suplementares, se necessário.

Em resposta, a EBA emitiu um relatório intitulado *Report on covered bonds — recommendations on the harmonisation of covered bond frameworks in the EU*, em dezembro de 2016. O relatório inclui uma análise exaustiva dos desenvolvimentos regulamentares dos quadros relativos às obrigações cobertas em diferentes Estados-Membros, com particular incidência no nível de harmonização à luz das melhores práticas identificadas no relatório anterior. Com base nos resultados dessa análise, a EBA apelou à adoção de medidas legislativas com vista a harmonizar as obrigações cobertas a nível europeu.

A presente proposta baseia-se na análise e no parecer da EBA. Apresenta desvios apenas em aspetos menores, p. ex. no que respeita ao nível de pormenor em relação aos produtos derivados incluídos nas carteiras de cobertura, à não obrigatoriedade de uma entidade responsável pela monitorização das carteiras de cobertura e ao nível das cauções excedentárias.

Em agosto de 2016, a Comissão encomendou ao ICF um estudo<sup>12</sup> para avaliar o desempenho dos atuais mercados de obrigações cobertas e os custos e benefícios de possíveis medidas da UE. Esse estudo, publicado em maio de 2017, analisou os potenciais benefícios e custos das recomendações da EBA. De modo geral, concluiu que os potenciais benefícios de uma iniciativa legislativa compensavam os seus potenciais custos e, por conseguinte, defendeu a adoção de medidas legislativas.

Em dezembro de 2017, o Comité de Supervisão Bancária de Basileia (CBSB) concluiu as reformas regulamentares pós-crise ainda pendentes no âmbito do seu terceiro quadro regulamentar (Basileia III)<sup>13</sup>. No âmbito dessas reformas, o CBSB procedeu à revisão da abordagem normalizada do risco de crédito, nomeadamente através da introdução de novas normas em matéria de exposição a obrigações cobertas. Pela primeira vez, as novas normas reproduzem amplamente, a nível internacional, a abordagem da UE, prevista no CRR, permitindo que as exposições a obrigações cobertas beneficiem de menores ponderações de risco, mediante determinadas condições. Reconhece-se, assim, que o tratamento das obrigações cobertas na UE é viável do ponto de vista prudencial e justificado pelas características subjacentes desses instrumentos.

---

<sup>10</sup> Recomendação do Comité Europeu do Risco Sistémico, de 20 de dezembro de 2012, relativa ao financiamento das instituições de crédito (ESRB/2012/2) (2013/C 119/01).

<sup>11</sup> Pedido de parecer à EBA sobre os requisitos de capital relativos às obrigações cobertas, ref.<sup>a</sup> Ares(2013) 3780921 (20.12.2013).

<sup>12</sup> *Covered bonds in the European Union: harmonisation of legal frameworks and market behaviours*, ICF (2017).

<sup>13</sup> *Basileia III: conclusão das reformas pós-crise*, Comité de Supervisão Bancária de Basileia (7.12.2017).

- **Avaliação de impacto**

A presente proposta é acompanhada por uma avaliação de impacto, que foi apresentada ao Comité de Controlo da Regulamentação (CCR) em 6 de outubro de 2017 e aprovada em 17 de novembro de 2017<sup>14</sup>.

O CCR elogiou a natureza abrangente e bem estruturada da avaliação de impacto e reconheceu que esta aplica a sua lógica de intervenção de forma sistemática e contém um elevado grau de quantificação para fundamentar as suas conclusões. O CCR recomendou que o relatório fosse melhorado em alguns aspetos limitados:

- a) os fundamentos para considerar não atrativo um «29.º regime»; e
- b) maior esclarecimento dos principais elementos da abordagem de «harmonização mínima» e se estes se desviam (e de que forma) da recomendação da EBA (o anexo 6 foi adicionado para este efeito).

A avaliação de impacto foi alterada em conformidade, contemplando ainda outras sugestões do CCR:

- i) uma explicação mais exaustiva no que respeita aos Títulos Garantidos Europeus;
- ii) uma fundamentação mais pormenorizada das vantagens da emissão de obrigações cobertas;
- iii) uma análise mais rigorosa do impacto da harmonização regulamentar no comércio transfronteiriço (emissão, investimento) de obrigações cobertas;
- iv) uma opção rejeitada, que se limitava ao ajustamento do tratamento prudencial das obrigações cobertas;
- v) uma explicação mais exaustiva do «efeito de transferência» (*pass-through*), analisado à luz da literatura financeira; e
- vi) um quadro que mostra as ligações entre a atividade de monitorização e os benefícios da adoção de parâmetros de referência.

A Comissão analisou várias opções para o desenvolvimento dos mercados de obrigações cobertas e para a abordagem das preocupações a nível prudencial. Essas opções diferem em termos do grau de harmonização, variando desde uma opção não regulamentar a opções que envolvem a plena harmonização, da seguinte forma:

- Cenário de base: não atuar;
- Opção 1: opção não regulamentar;
- Opção 2: harmonização mínima com base nos regimes nacionais;
- Opção 3: harmonização completa, substituindo os regimes nacionais; e
- Opção 4: «29.º regime», em paralelo com os regimes nacionais.

A opção 1 (não regulamentar) foi considerada ineficiente na consecução dos objetivos, uma vez que não existem garantias de que os Estados-Membros adotariam as melhores práticas. A opção 3 (harmonização completa) alcançaria provavelmente os objetivos, mas poderia perturbar o funcionamento dos mercados eficientes. A opção 4 («29.º regime», no sentido de um regime plenamente integrado a título voluntário para os emitentes como alternativa às

---

<sup>14</sup> SWD(2018) 51 e SWD(2018) 50

legislações nacionais relativas às obrigações cobertas, não exigindo alterações dessas mesmas legislações nacionais existentes) ficaria dependente de adoção pelo setor, para poder ser eficaz. As consultas sugerem que a adoção dessa opção é improvável, o que comprometeria as possibilidades de alcançar os objetivos estabelecidos. Um regime paralelo contribuiria também para uma maior fragmentação e para uma duplicação dos custos.

A opção escolhida é a opção 2 (harmonização mínima com base nos regimes nacionais). Esta opção baseia-se nas recomendações de 2016 da EBA, com apenas alguns desvios limitados (em consonância com o forte apelo das partes interessadas durante as consultas, algumas disposições são menos pormenorizadas do que o sugerido no relatório, para deixar mais espaço para a proteção dos sistemas nacionais eficientes existentes). Esses desvios não afetam as principais características estruturais das obrigações cobertas, nem a sua supervisão. A opção escolhida permitirá alcançar a maioria dos objetivos da iniciativa com um custo razoável e também articular a flexibilidade necessária para ter em conta as especificidades dos Estados-Membros com a uniformidade necessária para a coerência a nível da União. É provável que seja a mais eficaz na consecução dos objetivos e, ao mesmo tempo, seja eficiente e minimize as perturbações e os custos de transição. É igualmente uma das opções mais ambiciosas em termos de regulamentação, beneficiando simultaneamente do apoio das partes interessadas.

A implementação desta opção estimularia o desenvolvimento de mercados de obrigações cobertas em países onde estes não existem ou estão subdesenvolvidos. Permitiria também baixar os custos de financiamento dos emitentes, ajudar a diversificar a base de investidores, facilitar os investimentos transfronteiriços e atrair investidores de países terceiros. A nível global, reduziria os custos de obtenção de empréstimos.

Esta opção permitiria dar resposta às questões de carácter prudencial, nomeadamente no que respeita às inovações do mercado, bem como assegurar o benefício prudencial da harmonização das características estruturais do produto, com um tratamento prudencial preferencial a nível da União. Permitiria reforçar a proteção dos investidores e, devido às suas características de facilitação de crédito, reduzir os custos de aplicação da diligência devida.

É provável que os custos administrativos diretos pontuais e recorrentes subjacentes à opção preferencial aumentem para os emitentes localizados em jurisdições de baixo custo (ver avaliação de impacto). Os custos para os supervisores também aumentariam. Ao mesmo tempo, os emitentes beneficiariam de custos de financiamento mais baixos e os cidadãos beneficiariam de custos mais baixos na obtenção de empréstimos. Os custos não aumentariam para os investidores, tendo em conta os baixos custos de exercício da diligência devida.

- **Adequação da regulamentação e simplificação**

O pacote relativo às obrigações cobertas visa harmonizar um domínio que atualmente é regulamentado sobretudo a nível nacional. A harmonização mínima prevista pela diretiva trará simplificação em termos do alinhamento de base dos principais elementos dos regimes nacionais.

- **Direitos fundamentais**

A UE está empenhada em manter elevados padrões de proteção dos direitos fundamentais. Nesse contexto, a proposta não terá provavelmente um impacto direto sobre esses direitos, tal como enumerados na Carta dos Direitos Fundamentais da União Europeia.

#### 4. INCIDÊNCIA ORÇAMENTAL

A proposta não terá incidência sobre o orçamento da UE.

#### 5. OUTROS ELEMENTOS

- **Planos de execução e mecanismos de acompanhamento, de avaliação e de informação**

Cinco anos após o termo do prazo de transposição e em estreita cooperação com a EBA, a Comissão realizará uma avaliação da diretiva e comunicará ao Parlamento Europeu, ao Conselho e ao Comité Económico e Social Europeu as suas principais conclusões. A avaliação será realizada de acordo com as orientações «Legislar melhor», da Comissão.

Os Estados-Membros devem acompanhar regularmente a aplicação da diretiva com base num conjunto de indicadores (p. ex.: tipo de emitente, número de autorizações, tipo de ativos elegíveis, nível das cauções excedentárias, emissões com estruturas de prazos de vencimento prorrogáveis).

- **Explicação pormenorizada das disposições específicas da proposta**

*Objeto, âmbito de aplicação e definições*

A diretiva define as obrigações cobertas como títulos de dívida emitidos por instituições de crédito e garantidos por um conjunto circunscrito de ativos aos quais os obrigacionistas têm direito de recurso direto na qualidade de credores preferenciais. Tradicionalmente, as obrigações cobertas são emitidas por instituições de crédito. Dando continuidade a esta tradição, a diretiva só autoriza a emissão de obrigações cobertas por instituições de crédito. Esta disposição é coerente com a natureza inerente do instrumento, que consiste em financiar empréstimos, sendo a concessão de empréstimo em grande escala uma atividade normalmente incumbente às instituições de crédito. Além disso, as instituições de crédito possuem os conhecimentos e a capacidade de gestão necessários em matéria de risco de crédito, no que respeita aos empréstimos incluídos nas carteiras de cobertura, e são objeto de requisitos de capital sólidos, que contribuem para reforçar a proteção dos investidores, tal como estabelecido no mecanismo de duplo recurso.

Os emitentes que cumpram os requisitos da presente diretiva estão autorizados a utilizar a marca «Obrigações Cobertas Europeias», eventualmente em conjunto com outras marcas nacionais específicas.

*Características estruturais das obrigações cobertas*

A presente secção tem por objetivo um conjunto de requisitos estruturais mais articulado do que os enumerados na Diretiva OICVM e dever contribuir para uma maior da qualidade das obrigações cobertas na UE. Mais especificamente:

- o duplo recurso confere aos investidores um duplo crédito sobre o emitente das obrigações cobertas e sobre os ativos incluídos na carteira de cobertura;
- a proteção contra a falência significa que o prazo de vencimento das obrigações cobertas não pode ser antecipado automaticamente em caso de insolvência ou

resolução do emitente. É importante assegurar que os investidores são reembolsados de acordo com o calendário contratual, mesmo em caso de incumprimento. A proteção contra a falência está diretamente associada ao mecanismo de duplo recurso e é uma das características fundamentais do quadro para as obrigações cobertas;

- a diretiva contém disposições que visam assegurar a qualidade das carteiras de cobertura, garantindo nomeadamente que só sejam utilizados como caução ativos de elevada qualidade. Existem disposições conexas, relativas à segregação, localização e uniformidade dos ativos de cobertura, que assegurarão que os ativos localizados fora da UE apresentam as mesmas características de qualidade dos que se encontram na UE, que os contratos de derivados só sejam utilizados para fins de cobertura, no que respeita às carteiras de cobertura, e que exista uma entidade responsável pela monitorização dessas mesmas carteiras de cobertura. Por último, os passivos da carteira de cobertura devem sempre ser garantidos por ativos de cobertura;
- uma vez que as obrigações cobertas são sobretudo emitidas por grandes bancos, os seus benefícios estão normalmente fora do alcance das instituições mais pequenas. A diretiva autoriza os emitentes a agrupar ativos de cobertura de várias instituições de crédito, mediante determinadas condições. Esta medida visa incentivar a emissão de obrigações cobertas por parte das instituições de menor dimensão e dar-lhes acesso a financiamento nessa forma;
- a evolução do mercado no domínio das obrigações cobertas inclui novas estruturas de liquidez, para fazer face a desfasamentos de liquidez e de prazos de vencimento. Tendo em conta o aumento da utilização de obrigações cobertas que permitem prorrogações dos prazos de vencimento e o facto de que essas estruturas atenuam o risco de incumprimento, a diretiva regulamenta-as por forma a assegurar que não sejam desnecessariamente complexas ou opacas e não alterem as características estruturais das obrigações cobertas, expondo os investidores a riscos acrescidos;
- para fazer face ao risco de liquidez, a diretiva estabelece requisitos para a reserva de liquidez especificamente relacionado com a carteira de cobertura, complementando os requisitos de liquidez prudencial previstos noutros atos relevantes da legislação financeira da UE;
- a diretiva enquadra a possibilidade de os Estados-Membros exigirem a nomeação de uma entidade de monitorização das carteiras de cobertura. A existência dessa entidade não deverá afetar as responsabilidades das autoridades competentes no que respeita ao desempenho da supervisão pública específica estabelecida pela diretiva; e
- a diretiva inclui requisitos de transparência, baseados nas iniciativas dos legisladores nacionais e dos participantes no mercado com vista à divulgação de informações aos investidores em obrigações cobertas. Esses requisitos assegurarão um nível de divulgação uniforme e permitirão que os investidores avaliem os riscos das obrigações cobertas.

### *Supervisão pública das obrigações cobertas*

A supervisão pública das obrigações cobertas é uma característica fundamental de muitos quadros nacionais nesse domínio e destina-se especificamente a proteger os investidores. A diretiva harmoniza os elementos que integram essa supervisão e especifica as funções e as responsabilidades das autoridades nacionais competentes que a irão executar. Tendo em conta o âmbito da presente diretiva e considerando que esta supervisão específica das obrigações cobertas é uma supervisão de produto, distinta, por exemplo, da supervisão geral, de natureza

prudencial, os Estados-Membros devem poder nomear autoridades competentes diferentes. Nesses casos, a diretiva exige que essas diferentes autoridades competentes trabalhem em estreita cooperação.

Para garantir o cumprimento da diretiva, os Estados-Membros devem ser obrigados a prever penalizações administrativas e outras medidas administrativas que sejam eficazes, proporcionadas e dissuasivas, a aplicar pelas autoridades competentes. Essas penalizações e medidas deverão obedecer a requisitos básicos no que respeita aos destinatários, aos critérios a ter em conta na sua aplicação, à publicação, aos poderes especiais para impor penalizações e aos níveis dessas mesmas penalizações.

### *Marca*

As obrigações cobertas são frequentemente comercializadas na União sob denominações e marcas nacionais. A presente diretiva autoriza as instituições de crédito a utilizarem a marca «Obrigações Cobertas Europeias», quando emitirem obrigações cobertas. A utilização da marca facilitará aos investidores a tarefa de avaliar a qualidade das obrigações cobertas. A sua utilização deve, no entanto, ser facultativa, e os Estados-Membros devem poder manter as suas denominações nacionais e o seu sistema de marcas em simultâneo com a marca «Obrigações Cobertas Europeias», desde que essas denominações e sistemas cumpram os requisitos estabelecidos na presente diretiva.

### *Relação com o quadro de resolução*

A presente diretiva não tem por objetivo harmonizar os regimes nacionais de insolvência nem alterar o tratamento das obrigações cobertas em caso de resolução ao abrigo da Diretiva 2014/59/UE (Diretiva Recuperação e Resolução Bancárias (BRRD))<sup>15</sup>. Estabelece, isso sim, princípios gerais para reger a gestão dos programas de obrigações cobertas em caso de insolvência/resolução do emitente. Em caso de resolução de uma instituição de crédito, a BRRD autoriza a autoridade de resolução a assumir o controlo da instituição, nomeadamente através da gestão e alienação dos seus ativos e património, incluindo um eventual programa de obrigações cobertas. Essas funções podem ser exercidas diretamente pela autoridade de resolução ou indiretamente por um administrador especial ou outra pessoa nomeada pela autoridade de resolução. A presente diretiva não altera o tratamento das obrigações cobertas ao abrigo da BRRD, que exclui as obrigações cobertas da aplicação do instrumento de recapitalização interna até ao nível das cauções incluídas na carteira de cobertura, conforme estabelecido no artigo 44.º, n.º 2, terceiro parágrafo, da BRRD. Os contratos de derivados incluídos na carteira de cobertura também funcionam como cauções e não podem ser rescindidos no seguimento da insolvência ou resolução do emitente, por forma a assegurar que a carteira de cobertura permanece intacta, segregada e com financiamento suficiente. A BRRD inclui ainda salvaguardas para evitar a separação de passivos associados entre si e restringe as práticas relacionadas com os contratos com uma mesma contraparte abrangidos por acordos de garantia, incluindo as obrigações cobertas. Sempre que essas salvaguardas sejam aplicadas, as autoridades de resolução terão a obrigação de transferir todos os contratos associados no âmbito de um acordo com garantias ou de manter todos esses contratos na instituição remanescente em situação de insolvência.

---

<sup>15</sup> 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).

### *Regimes de países terceiros*

O direito da União não incorpora atualmente qualquer regime aplicável às obrigações cobertas de países terceiros. No entanto, o Regulamento Delegado (UE) 2015/61 da Comissão (Regulamento Delegado relativo ao requisito de cobertura de liquidez, LCR)<sup>16</sup> permite a aplicação de tratamento preferencial às obrigações cobertas de países terceiros que cumpram regras de equivalência específicas para efeitos de determinação da reserva de liquidez. O âmbito da equivalência é muito restrito, uma vez que respeito apenas ao cálculo de uma parte limitada da reserva de liquidez.

A presente diretiva prevê que a Comissão, em estreita colaboração com a EBA, avalie a necessidade ou a adequação de um regime de equivalência geral para os emitentes de obrigações cobertas de países terceiros.

### *Alterações de outras Diretivas*

A presente diretiva substituirá a definição de obrigações cobertas constante do artigo 52.º, n.º 4, da Diretiva OICVM e tornar-se-á o único ponto de referência para toda a legislação da União relativa às obrigações cobertas. A definição da Diretiva OICVM deverá, assim, ser eliminada e substituída por uma referência à definição da presente diretiva. Do mesmo modo, as referências à definição da Diretiva OIVCM que constam de outras diretivas devem ser substituídas por referências à presente diretiva.

---

<sup>16</sup> 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).

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**

(Texto relevante para efeitos do EEE)

O PARLAMENTO EUROPEU E O CONSELHO DA UNIÃO EUROPEIA,

Tendo em conta o Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia, nomeadamente os artigos 53.º e 114.º,

Tendo em conta a proposta da Comissão Europeia,

Após transmissão do projeto de ato legislativo aos parlamentos nacionais,

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

Tendo em conta o parecer do Comité Económico e Social Europeu<sup>2</sup>,

Deliberando de acordo com o processo legislativo ordinário,

Considerando o seguinte:

- (1) O artigo 52.º, n.º 4, da Diretiva 2009/65/CE do Parlamento Europeu e do Conselho<sup>3</sup> estabelece requisitos muito gerais no que respeita aos elementos estruturais das obrigações cobertas. Esses requisitos limitam-se à necessidade de as obrigações cobertas serem emitidas por uma instituição de crédito com sede estatutária num Estado-Membro e sujeita por lei a supervisão pública especial, bem como a um mecanismo de duplo recurso. Os quadros nacionais relativos às obrigações cobertas abordam e regulamentam estas questões de uma forma muito mais pormenorizada. Esses quadros nacionais integram igualmente outras disposições estruturais, nomeadamente regras relativas à composição da carteira de cobertura, aos critérios de elegibilidade dos ativos, à possibilidade de agrupar ativos, às obrigações de transparência e de comunicação de informações, bem como regras relativas à atenuação do risco de liquidez. As abordagens dos Estados-Membros à regulamentação também diferem em termos de substância. Em vários Estados-Membros, não existe um quadro nacional específico para as obrigações cobertas. Em consequência, os principais elementos estruturais que as obrigações cobertas emitidas na União devem apresentar ainda não estão consagrados no direito da União.

---

<sup>1</sup> JO C , , p. .

<sup>2</sup> JO C , , p. .

<sup>3</sup> Diretiva 2009/65/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 13 de julho de 2009, que coordena as disposições legislativas, regulamentares e administrativas respeitantes a alguns organismos de investimento coletivo em valores mobiliários (OICVM) (JO L 302 de 17.11.2009, p. 32).

- (2) O artigo 129.º do Regulamento (UE) n.º 575/2013 do Parlamento Europeu e do Conselho<sup>4</sup> acrescenta outras condições às referidas no artigo 52.º, n.º 4, da Diretiva 2009/65/CE a fim de obter, em matéria de requisitos de capital, um tratamento prudencial preferencial que permita que as instituições de crédito que invistam em obrigações cobertas detenham níveis de capital regulamentar mais baixos do que os aplicáveis quando investem noutros ativos. Embora esses requisitos adicionais aumentem o nível de harmonização das obrigações cobertas em toda a União, têm por finalidade específica definir as condições que os investidores em obrigações cobertas deverão cumprir para poderem beneficiar desse tratamento preferencial e não são aplicáveis fora do âmbito de aplicação do Regulamento (UE) n.º 575/2013.
- (3) Outros atos legislativos da União, nomeadamente o Regulamento Delegado (UE) 2015/61 da Comissão<sup>5</sup>, o Regulamento Delegado (UE) 2015/35 da Comissão<sup>6</sup> e a Diretiva 2014/59/UE do Parlamento Europeu e do Conselho<sup>7</sup>, remetem igualmente para a definição constante da Diretiva 2009/65/CE como referência para a identificação das obrigações cobertas que podem beneficiar do tratamento preferencial que esses atos legislativos estabelecem para os investidores em obrigações cobertas. No entanto, a redação desses atos varia de acordo com as suas finalidades e matérias, pelo que não existe uma utilização coerente da expressão «obrigações cobertas».
- (4) O tratamento das obrigações cobertas pode, de um modo geral, ser considerado harmonizado no que respeita às condições aplicáveis ao investimento neste tipo de obrigações. No entanto, existe uma ausência de harmonização, na União, das condições aplicáveis à emissão de obrigações cobertas, com consequências diversas. Em primeiro lugar, o tratamento preferencial é concedido de forma idêntica a instrumentos que podem diferir quanto à respetiva natureza e aos níveis de risco e proteção dos investidores. Em segundo lugar, a existência de diferentes quadros nacionais (ou a sua ausência) cria obstáculos ao desenvolvimento de um mercado único verdadeiramente integrado para as obrigações cobertas baseado numa definição comum e que permitiria assegurar um nível adequado de proteção dos investidores. Em terceiro lugar, as diferenças existentes nas salvaguardas previstas nas regras nacionais podem colocar a estabilidade financeira em risco, quando obrigações cobertas que apresentem diferentes níveis de proteção dos investidores possam ser adquiridas em toda a União e possam beneficiar do tratamento prudencial preferencial ao abrigo do Regulamento (UE) n.º 575/2013 e de outros atos legislativos da União.
- (5) Por conseguinte, é necessário harmonizar os regimes nacionais para assegurar um desenvolvimento uniforme e contínuo de mercados de obrigações cobertas eficientes na União e limitar os potenciais riscos e vulnerabilidades para a estabilidade

---

<sup>4</sup> Regulamento (UE) n.º 575/2013 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 26 de junho de 2013, relativo aos requisitos prudenciais para as instituições de crédito e para as empresas de investimento e que altera o Regulamento (UE) n.º 648/2012 (JO L 176 de 27.6.2013, p. 1).

<sup>5</sup> 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).

<sup>6</sup> Regulamento Delegado (UE) 2015/35 da Comissão, de 10 de outubro de 2014, que completa a Diretiva 2009/138/CE do Parlamento Europeu e do Conselho relativa ao acesso à atividade de seguros e resseguros e ao seu exercício (Solvência II) (JO L 12 de 17.1.2015, p. 1).

<sup>7</sup> 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).

financeira. Esta harmonização baseada em princípios deverá estabelecer uma base comum para a emissão de todas as obrigações cobertas na União. A harmonização exige que todos os Estados-Membros criem quadros para as obrigações cobertas, quadros esses que contribuirão para o desenvolvimento de mercados dessas obrigações nos Estados-Membros nos quais ainda não existam. Esses mercados constituiriam uma fonte de financiamento estável para as instituições de crédito, que ficariam assim melhor posicionadas para oferecer crédito acessível aos consumidores e às empresas, e facilitariam aos investidores acesso a investimentos mais seguros.

- (6) O Comité Europeu do Risco Sistémico («CERS») emitiu uma recomendação<sup>8</sup> na qual insta as autoridades competentes nacionais e a Autoridade Bancária Europeia («EBA») a identificarem as melhores práticas no que respeita às obrigações cobertas e a encorajarem a harmonização dos quadros nacionais. Recomenda igualmente que a EBA coordene as medidas tomadas pelas autoridades de supervisão nacionais, particularmente em relação à qualidade e à segregação das carteiras de cobertura, à proteção das obrigações cobertas contra a insolvência, aos riscos do ativo e passivo que afetem as carteiras de cobertura e à divulgação da composição das carteiras de cobertura. A recomendação insta ainda a EBA a acompanhar o funcionamento do mercado de obrigações cobertas, por um período de dois anos, à luz das melhores práticas identificadas pela EBA, a fim de avaliar a necessidade de medidas legislativas e de poder notificar essa eventual necessidade ao CERS e à Comissão.
- (7) A Comissão dirigiu à EBA um pedido de parecer nos termos do artigo 503.º, n.º 1, do Regulamento (UE) n.º 575/2013, em dezembro de 2013.
- (8) Em resposta tanto à recomendação do CERS de 20 de dezembro de 2012 como ao pedido de parecer da Comissão de dezembro de 2013, a EBA emitiu um relatório em 1 de julho de 2014<sup>9</sup>. Esse relatório recomenda uma maior convergência dos quadros jurídicos, regulamentares e de supervisão nacionais relativos às obrigações cobertas, a fim de reforçar o apoio à existência de um único tratamento preferencial em termos de ponderação de risco das obrigações cobertas na União.
- (9) Tal como preconizado pelo CERS, a EBA continuou a acompanhar o funcionamento do mercado de obrigações cobertas, durante um período de dois anos, à luz das melhores práticas definidas nessa recomendação. Com base nesse acompanhamento, a EBA enviou um segundo relatório sobre as obrigações cobertas ao CERS, ao Conselho e à Comissão, em 20 de dezembro de 2016<sup>10</sup>. Esse relatório concluiu que seria necessária uma maior harmonização para assegurar uma maior coerência das definições e do tratamento regulamentar das obrigações cobertas na União. O relatório concluiu ainda que essa harmonização deve basear-se nos mercados existentes em alguns Estados-Membros e que funcionam corretamente.
- (10) Tradicionalmente, as obrigações cobertas são emitidas por instituições de crédito. A objetivo do instrumento consiste, por natureza, em disponibilizar financiamento para empréstimos, e uma das principais atividades das instituições de crédito é a concessão de empréstimos em grande escala. Em conformidade, a legislação da União que concede um tratamento preferencial às obrigações cobertas exige que estas sejam emitidas por instituições de crédito.

---

<sup>8</sup> Recomendação do Comité Europeu do Risco Sistémico, de 20 de dezembro de 2012, relativa ao financiamento das instituições de crédito (ESRB/2012/2) (2013/C 119/01).

<sup>9</sup> *EBA Report on EU covered bond frameworks and capital treatment* (2014).

<sup>10</sup> *EBA Report on covered bonds - Recommendations on harmonisation of covered bond frameworks in the EU*, EBA-Op-2016-23.

- (11) O facto de a emissão de obrigações cobertas estar reservado às instituições de crédito assegura que o emitente possuirá a especialização necessária para gerir o risco de crédito relacionado com os empréstimos incluídos na carteira de cobertura. Por outro lado, assegura que o emitente está sujeito a requisitos de capital que reforçam a proteção conferida aos investidores pelo mecanismo de duplo recurso, que lhes concede simultaneamente um crédito sobre o emitente da obrigação coberta e sobre os ativos incluídos na carteira de cobertura. Assim, a restrição da emissão de obrigações cobertas às instituições de crédito assegura que essas obrigações continuarão a ser instrumentos de financiamento seguros e eficientes, contribuindo assim para a proteção dos investidores e para a estabilidade financeira, que constituem importantes objetivos das políticas públicas de interesse geral. Essa restrição será também coerente com a abordagem dos mercados nacionais eficientes, que apenas autorizam a emissão de obrigações cobertas por instituições de crédito.
- (12) Por conseguinte, é conveniente que apenas as instituições de crédito na aceção do artigo 4.º, n.º 1, ponto 1, do Regulamento (UE) n.º 575/2013 sejam autorizadas a emitir obrigações cobertas ao abrigo do direito da União. O principal objetivo da presente diretiva é regulamentar as condições em que essas instituições de crédito poderão emitir obrigações cobertas como instrumento de financiamento, estabelecendo os requisitos e a supervisão específica do produto a que devem obedecer para assegurar um nível elevado de proteção dos investidores.
- (13) A existência de um mecanismo de duplo recurso é um conceito essencial que integra muitos dos atuais quadros nacionais relativos às obrigações cobertas, constando também entre os elementos centrais das obrigações cobertas como referidas no artigo 52.º, n.º 4, da Diretiva 2009/65/CE. Assim, é necessário especificar esse conceito para assegurar que os investidores em toda a Europa tenham simultaneamente um crédito sobre o emitente da obrigação coberta e sobre os ativos incluídos na carteira de cobertura em condições harmonizadas.
- (14) A proteção contra a insolvência deverá também ser uma característica essencial das obrigações cobertas, a fim de assegurar o reembolso dos investidores em obrigações cobertas na sua data de vencimento. A antecipação automática do reembolso em caso de incumprimento pelo emitente pode afetar a hierarquização dos investidores em obrigações cobertas, pelo que será importante assegurar que esses investidores sejam reembolsados em conformidade com o calendário contratual, mesmo em caso de incumprimento. Deste modo, a proteção contra a insolvência está diretamente associada ao mecanismo de duplo recurso, pelo que deverá também ser uma característica fundamental do quadro relativo às obrigações cobertas.
- (15) Outra característica fundamental dos atuais quadros nacionais relativos às obrigações cobertas é o facto de os ativos que servem como caução deverem ser ativos de elevada qualidade, para assegurar a solidez da carteira de cobertura. Os ativos de elevada qualidade possuem características específicas que os tornam elegíveis para cobrir os créditos associados às obrigações cobertas. Por conseguinte, é conveniente definir as características gerais de qualidade que os ativos devem respeitar para poderem ser elegíveis como caução. Os ativos enumerados no artigo 129.º, n.º 1, alíneas a) a g), do Regulamento (UE) n.º 575/2013 devem ser considerados elegíveis para caucionar carteiras de cobertura no âmbito do quadro relativo às obrigações cobertas, tal como os empréstimos que envolvam empresas públicas na aceção do artigo 2.º, alínea b), da Diretiva 2006/111/CE da Comissão, para além de outros ativos de qualidade igualmente elevada que poderão ser considerados elegíveis ao abrigo dessa diretiva, desde que seja possível determinar o respetivo valor de mercado ou valor em caso de

empréstimo hipotecário. Por outro lado, a diretiva deverá incluir regras que permitam assegurar que os ativos, incluindo empréstimos garantidos, possam ser resgatados ou invocados através de um acordo de proteção com caráter vinculativo, na forma de uma hipoteca tradicional ou de um ónus, penhor ou garantia que confira o mesmo nível de proteção jurídica, assegurando portanto o mesmo nível de segurança para os investidores. No entanto, essas disposições relativas à elegibilidade dos ativos não devem impedir que os Estados-Membros autorizem nos seus quadros nacionais a utilização como caução de outras categorias de ativos, desde que os ativos em causa respeitem o direito da União. Os Estados-Membros devem igualmente poder excluir determinados ativos nos seus quadros nacionais.

- (16) As obrigações cobertas possuem características estruturais específicas que visam proteger os investidores em qualquer situação. Essas características incluem a exigência de que os investidores em obrigações cobertas tenham um crédito não apenas sobre o emitente como também sobre os ativos numa carteira de cobertura específica. Para assegurar a boa qualidade desses ativos, devem ser estabelecidos requisitos específicos relativos à qualidade dos ativos que podem ser incluídos na carteira de cobertura. Estes requisitos relacionados com produtos estruturais diferem dos requisitos prudenciais aplicáveis a uma instituição de crédito que emita obrigações cobertas. Os primeiros não devem ter como objetivo assegurar a boa situação prudencial da instituição emitente, mas sim proteger os investidores através da imposição de requisitos específicos para as próprias obrigações cobertas. Além do requisito específico de utilização de ativos de elevada qualidade na carteira de cobertura, será também conveniente regulamentar os requisitos gerais aplicáveis às características da carteira de cobertura, para reforçar a proteção dos investidores. Esses requisitos devem incluir regras específicas para proteger a carteira de cobertura, incluindo regras relativas à segregação (nomeadamente através de uma entidade com objeto específico, ou EOE) e à localização dos ativos incluídos na carteira de cobertura, para assegurar o exercício dos direitos dos investidores, nomeadamente em caso de resolução ou insolvência do emitente. É igualmente importante regulamentar a composição da carteira de cobertura, para assegurar a sua homogeneidade e facilitar uma correta avaliação do risco pelo investidor. Além disso, a presente diretiva deve definir requisitos aplicáveis à cobertura, sem prejuízo do direito dos Estados-Membros de autorizar diferentes formas de atenuação, por exemplo, dos riscos cambiais e de taxas de juro. O cálculo da cobertura e as condições em que as carteiras de cobertura poderão incluir contratos de derivados devem igualmente ser definidos, a fim de assegurar que as carteiras de cobertura obedeçam a normas elevadas de qualidade comuns em toda a Europa.
- (17) Vários Estados-Membros já exigem que a entidade que monitoriza a carteira de cobertura execute determinadas funções relacionadas com a qualidade dos ativos elegíveis e assegure a conformidade com os requisitos de cobertura a nível nacional. Assim, por forma a harmonizar o tratamento das obrigações cobertas em toda a União, é importante que as funções e responsabilidades da entidade que monitoriza a carteira de cobertura, nos casos em que a sua existência seja exigida no âmbito do quadro nacional, sejam claramente definidas. A existência de uma entidade que monitoriza a carteira de cobertura não dispensa das suas responsabilidades as autoridades nacionais competentes, no que concerne à supervisão pública especial.
- (18) As pequenas instituições de crédito enfrentam dificuldades quando emitem obrigações cobertas, uma vez que a elaboração de programas de obrigações cobertas implica frequentemente custos iniciais elevados. A liquidez também é particularmente

importante nos mercados de obrigações cobertas e é determinada essencialmente pelo volume de obrigações não executadas. Por conseguinte, é conveniente autorizar o financiamento conjunto por duas ou mais instituições de crédito, para possibilitar a emissão de obrigações cobertas pelas instituições de crédito de menor dimensão. Essa possibilidade permitirá que diversas instituições de crédito constituam um conjunto de ativos para caucionar as obrigações cobertas emitidas por uma única instituição de crédito e facilitará a emissão de obrigações cobertas nos Estados-Membros onde não existem atualmente mercados bem desenvolvidos. É importante que os requisitos aplicáveis à utilização de acordos de financiamento conjunto assegurem que os ativos transferidos para as instituições de crédito emittentes cumpram os requisitos de elegibilidade dos ativos e de segregação dos ativos de cobertura nos termos do direito da União.

- (19) O artigo 129.º do Regulamento (UE) n.º 575/2013 estabelece um conjunto de condições que as obrigações cobertas caucionadas por entidades de titularização devem preencher. Uma dessas condições diz respeito à medida em que esse tipo de cauções poderão ser utilizadas e limita a utilização dessas estruturas a 10 % ou 15 % do montante das obrigações cobertas não executadas. Esta condição pode, em conformidade com o Regulamento (UE) n.º 575/2013, ser dispensada pelas autoridades competentes. A análise da Comissão<sup>11</sup> sobre a adequação desta dispensa concluiu que a possibilidade de utilizar instrumentos de titularização ou obrigações cobertas como caução para a emissão de obrigações cobertas só deve ser permitida para outras obrigações cobertas («estruturas de agrupamento de obrigações cobertas intragrupo»), mas sem limites no que respeita ao montante das obrigações cobertas não executadas. A possibilidade de agrupar obrigações cobertas de diferentes emittentes como ativos de cobertura para fins de financiamento intragrupo facilitaria o desenvolvimento da emissão de obrigações cobertas também nos mercados emergentes, pelo que seria conveniente introduzir um quadro para a utilização dessas estruturas no direito da União.
- (20) A transparência da carteira de cobertura que garante a obrigação coberta é um elemento essencial deste tipo de instrumento financeiro, uma vez que melhora a comparabilidade e permite que os investidores efetuem a necessária avaliação dos riscos. A Diretiva 2003/71/CE<sup>12</sup> do Parlamento Europeu e do Conselho inclui regras para a elaboração, aprovação e difusão do prospeto a publicar em caso de oferta pública de valores mobiliários ou da sua admissão à negociação num mercado regulamentado situado ou que funcione num Estado-Membro. Subsequentemente, os legisladores nacionais e os intervenientes no mercado desenvolveram várias iniciativas para complementar a Diretiva 2003/71/CE, no que respeita às informações a divulgar aos investidores em obrigações cobertas. No entanto, é necessário especificar ao nível da União o nível mínimo comum de informação a que os investidores devem ter acesso antes ou aquando da aquisição de obrigações cobertas. Os Estados-Membros devem ter a possibilidade de complementar esses requisitos mínimos com disposições adicionais.

---

<sup>11</sup> Relatório da Comissão ao Parlamento Europeu e ao Conselho respeitante ao artigo 503.º do Regulamento (UE) n.º 575/2013 - Requisitos de fundos próprios para obrigações cobertas (COM/2015/509 final).

<sup>12</sup> Diretiva 2003/71/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 4 de novembro de 2003, relativa ao prospeto a publicar em caso de oferta pública de valores mobiliários ou da sua admissão à negociação e que altera a Diretiva 2001/34/CE (JO L 345 de 31.12.2003, p. 64).

- (21) Um elemento essencial para assegurar a proteção dos investidores em obrigações cobertas é a atenuação do risco de liquidez do instrumento, fundamental para assegurar o reembolso atempado dos passivos associados à obrigação coberta. Por conseguinte, é conveniente introduzir uma reserva de liquidez da carteira de cobertura para fazer face aos riscos de escassez de liquidez, tais como assimetrias nos prazos de vencimento e nas taxas de juro, interrupções de pagamentos, riscos combinados, derivados e outros passivos operacionais que irão vencer durante o programa de obrigações cobertas. A reserva de liquidez para as carteiras de cobertura é distinta dos requisitos gerais de liquidez impostos às instituições de crédito em conformidade com outros atos do direito da União, no sentido de que a primeira está diretamente relacionada com cada carteira de cobertura e visa atenuar os riscos que lhe estão especificamente associados. Por forma a minimizar os encargos regulamentares, os Estados-Membros devem poder autorizar uma interação adequada com requisitos de liquidez estabelecidos por outros atos do direito da União ou do direito nacional e com finalidades diferentes da reserva de liquidez para as carteiras de cobertura. Os Estados-Membros poderão, por conseguinte, decidir que o requisito de reserva de liquidez para as carteiras de cobertura só deve ser aplicado caso não seja imposto qualquer outro requisito de liquidez à instituição de crédito, nos termos do direito da União ou do direito nacional, durante o período abrangido por esses outros requisitos.
- (22) Em vários Estados-Membros, têm sido desenvolvidas estruturas inovadoras para os perfis de vencimento, com vista a fazer face aos potenciais riscos de liquidez, incluindo eventuais desfasamentos dos prazos de vencimento. Essas estruturas incluem a possibilidade de prorrogar o vencimento previsto da obrigação coberta durante um determinado período ou de permitir a transferência direta dos fluxos de caixa dos ativos incluídos na carteira de cobertura para os detentores da obrigação coberta. A fim de harmonizar as estruturas de prazos de vencimento prorrogáveis na União, é importante definir as condições em que os Estados-Membros podem autorizar essas estruturas, para que estas não sejam demasiado complexas nem exponham os investidores a riscos acrescidos.
- (23) A existência de um quadro de supervisão pública especial é um elemento que define as obrigações cobertas nos termos do artigo 52.º, n.º 4, da Diretiva 2009/65/CE. Contudo, essa diretiva não define a natureza, o conteúdo e as autoridades que devem ser responsáveis pela execução dessa supervisão. Por conseguinte, é essencial que os elementos que constituem essa supervisão pública de obrigações cobertas sejam harmonizados e que as funções e responsabilidades das autoridades competentes nacionais que a executam sejam claramente definidas.
- (24) Uma vez que a supervisão pública das obrigações cobertas é distinta da supervisão das instituições de crédito na União, os Estados-Membros devem poder nomear, para a execução dessas funções de supervisão diferentes, autoridades nacionais competentes diferentes das autoridades responsáveis pela supervisão geral das instituições de crédito. Contudo, para assegurar a coerência na execução da supervisão pública das obrigações cobertas em toda a União, é necessário exigir uma estreita cooperação entre as autoridades competentes que executam estes dois tipos diferentes de supervisão.
- (25) A supervisão pública das obrigações cobertas deve incluir a concessão de autorização para que as instituições de crédito emitam obrigações cobertas. Uma vez que a emissão de obrigações cobertas deve ser reservada às instituições de crédito, a autorização na qualidade de instituição de crédito deve constituir um pré-requisito para essa autorização de emissão. A presente diretiva deve conter disposições relativas às condições em que as instituições de crédito autorizadas ao abrigo do direito da União

podem obter autorização para exercer a atividade de emissão de obrigações cobertas no âmbito de um programa de operações cobertas.

- (26) No que respeita ao âmbito da autorização, a expressão «programa de obrigações cobertas» significa que foram criadas uma ou várias carteiras de cobertura para a emissão inicial de obrigações cobertas. Diferentes emissões (emissões com diferentes números de identificação internacional dos títulos (ISIN)) no quadro de um mesmo programa de obrigações cobertas não constituem necessariamente programas de obrigações cobertas separados.
- (27) Para assegurar o cumprimento das obrigações impostas às instituições de crédito emitentes de obrigações cobertas e para assegurar um tratamento similar e o cumprimento em toda a União, os Estados-Membros devem ser obrigados a prever penalizações administrativas e outras medidas administrativas que sejam eficazes, proporcionadas e dissuasivas.
- (28) Essas penalizações administrativas e outras medidas administrativas determinadas pelos Estados-Membros devem obedecer a certos requisitos essenciais, no que respeita aos seus destinatários, aos critérios a adotar na sua aplicação, às obrigações de publicação das entidades competentes responsáveis pela supervisão pública das obrigações cobertas, ao poder para impor penalizações e ao nível das penalizações administrativas pecuniárias que poderão ser impostas.
- (29) Os Estados-Membros devem ser obrigados a assegurar que as autoridades competentes responsáveis pela supervisão pública das obrigações cobertas tenham em conta todas as circunstâncias relevantes, a fim de assegurar uma aplicação coerente das penalizações administrativas ou outras medidas administrativas nos Estados-Membros, ao determinarem o tipo de penalizações administrativas ou outras medidas administrativas e o nível dessas penalizações.
- (30) Para detetar potenciais infrações aos requisitos para a emissão e comercialização de obrigações cobertas, as autoridades competentes responsáveis pela supervisão pública das obrigações cobertas devem dispor dos poderes de investigação necessários e de mecanismos eficazes para incentivar a comunicação de infrações potenciais ou reais. Os mecanismos em causa não devem prejudicar os direitos de defesa de qualquer pessoa ou entidade afetada negativamente pelo exercício desses poderes e por esses mesmos mecanismos.
- (31) As autoridades competentes responsáveis pela supervisão pública das obrigações cobertas devem igualmente dispor de poderes para impor penalizações administrativas e adotar outras medidas administrativas, a fim de assegurar um âmbito de ação tão alargado quanto possível na sequência de uma infração e contribuir para prevenir novas infrações, independentemente da sua qualificação como penalização administrativa ou como outra medida administrativa ao abrigo do direito nacional. Os Estados-Membros devem poder prever penalizações adicionais e fixar montantes pecuniários mais elevados para as penalizações administrativas do que os previstos na presente diretiva.
- (32) As atuais legislações nacionais em matéria de obrigações cobertas são caracterizadas por estarem sujeitas a regulamentação pormenorizada a nível nacional e a uma supervisão das emissões e dos programas de obrigações cobertas, a fim de assegurar que os direitos dos investidores sejam sempre respeitados em relação com as emissões de obrigações cobertas. Essa supervisão inclui o acompanhamento contínuo das características do programa, dos requisitos de cobertura e da qualidade da carteira de

cobertura. A existência de um nível de informação adequado para os investidores sobre o quadro regulamentar que rege a emissão de obrigações cobertas é um elemento essencial da proteção dos investidores. Por conseguinte, é conveniente assegurar que as autoridades competentes publiquem regularmente informações relativas às respetivas medidas nacionais de transposição da presente diretiva, bem como sobre a forma como executam a supervisão pública das obrigações cobertas.

- (33) As obrigações cobertas são frequentemente comercializadas na União sob denominações e marcas nacionais, algumas das quais já reconhecidas. Em vários Estados-Membros, no entanto, essas denominações ou marcas não existem. Por esse motivo, afigura-se necessário autorizar as instituições de crédito emitentes de obrigações cobertas na União a utilizarem a marca específica «Obrigações Cobertas Europeias» quando vendem obrigações cobertas a investidores tanto da União como de países terceiros, sob condição de desde que as obrigações cobertas em causa cumpram os requisitos estabelecidos no direito da União. A criação dessa marca é necessária para facilitar aos investidores a avaliação da qualidade das obrigações cobertas e, assim, torná-las mais atrativas como veículo de investimento, tanto dentro como fora da União. A utilização dessa marca deve, no entanto, ser facultativa, e os Estados-Membros devem poder manter as suas próprias denominações nacionais e sistema de marcas, em paralelo com a marca «Obrigações Cobertas Europeias».
- (34) Para avaliar a aplicação da presente diretiva, a Comissão deve, em estreita colaboração com a EBA, acompanhar a evolução das obrigações cobertas na União e apresentar ao Parlamento Europeu e ao Conselho um relatório sobre o nível de proteção dos investidores e a evolução dos mercados de obrigações cobertas. O relatório deve igualmente centrar-se nos desenvolvimentos relativos aos ativos que garantirão a emissão de obrigações cobertas, incluindo a possibilidade de os Estados-Membros autorizarem a emissão de obrigações cobertas para financiar empréstimos que envolvam empresas públicas.
- (35) Atualmente, não existe um regime de equivalência para o reconhecimento pela União de obrigações cobertas emitidas por instituições de crédito em países terceiros, exceto num contexto prudencial em que é concedido tratamento preferencial em termos de liquidez a algumas obrigações de países terceiros, mediante determinadas condições. Por conseguinte, a Comissão deverá, em estreita colaboração com a EBA, avaliar a necessidade e a relevância da introdução de um regime de equivalência para os emitentes e investidores de países terceiros em obrigações cobertas. A Comissão deve, no prazo máximo de três anos a contar da data em que os Estados-Membros deverão aplicar as disposições de transposição da presente diretiva, apresentar um relatório ao Parlamento Europeu e ao Conselho sobre esta questão, acompanhado de uma proposta legislativa, se for caso disso.
- (36) As obrigações cobertas são caracterizadas por terem prazos de vencimento previstos de vários anos. Por conseguinte, é necessário introduzir medidas transitórias para assegurar que as obrigações cobertas já emitidas em [OP: inserir a data indicada no artigo 32.º, n.º 1, segundo parágrafo, da presente diretiva] não sejam afetadas.
- (37) Como consequência da criação de um quadro uniforme para as obrigações cobertas, a descrição de obrigações cobertas que consta do artigo 52.º, n.º 4, da Diretiva 2009/65/CE deve ser alterada. A Diretiva 2014/59/UE define as obrigações cobertas por remissão para o artigo 52.º, n.º 4, da Diretiva 2009/65/CE. Tendo em conta que esta descrição será alterada, a Diretiva 2014/59/UE deve também ser alterada. Além disso, e para evitar que as obrigações cobertas emitidas nos termos do artigo 52.º,

n.º 4, da Diretiva 2009/65/CE antes de [OP: inserir a data indicada no artigo 32.º, n.º 1, segundo parágrafo, da presente diretiva] sejam afetadas, essas obrigações cobertas devem continuar a ser referidas ou definidas como tal até à sua data de vencimento. A Diretiva 2009/65/CE e a Diretiva 2014/59/UE devem, pois, ser alteradas em conformidade,

- (38) De acordo com a declaração política conjunta dos Estados-Membros e da Comissão, de 28 de setembro de 2011, sobre os documentos explicativos<sup>13</sup>, os Estados-Membros assumiram o compromisso de fazer acompanhar a notificação das suas medidas de transposição, nos casos em que tal se justifique, de um ou mais documentos que expliquem a relação entre os componentes de uma diretiva e as partes correspondentes dos instrumentos nacionais de transposição. No que respeita à presente Diretiva, o legislador considera que a transmissão desses documentos se justifica.
- (39) Atendendo a que os objetivos da presente diretiva não podem ser suficientemente alcançados pelos Estados-Membros, uma vez que é necessário criar um quadro comum para as obrigações cobertas que garanta que as características estruturais dessas obrigações em toda a União são alinhadas com as características de risco subjacentes ao tratamento preferencial na União, mas podem, devido à necessidade de desenvolver ainda mais os mercados de obrigações cobertas em toda a União e de apoiar os investimentos transfronteiriços, ser mais bem alcançados a nível da União, a União pode adotar medidas em conformidade com o princípio da subsidiariedade consagrado no artigo 5.º do Tratado da União Europeia. Em conformidade com o princípio da proporcionalidade consagrado no mesmo artigo, a presente diretiva não excede o necessário para alcançar esses objetivos.
- (40) A Autoridade Europeia para a Proteção de Dados foi consultada em conformidade com o artigo 28.º, n.º 2, do Regulamento (CE) n.º 45/2001 do Parlamento Europeu e do Conselho<sup>14</sup> e emitiu parecer em...<sup>15</sup>,

ADOTARAM A PRESENTE DIRETIVA:

## **TÍTULO I**

### **OBJETO, ÂMBITO DE APLICAÇÃO E DEFINIÇÕES**

#### *Artigo 1.º* *Objeto*

A presente diretiva estabelece as seguintes regras de proteção dos investidores em relação:

- (1) Aos requisitos aplicáveis à emissão de obrigações cobertas;
- (2) Às características estruturais das obrigações cobertas;
- (3) À supervisão pública das obrigações cobertas;
- (4) Aos requisitos de publicação pelas autoridades competentes no que respeita às obrigações cobertas.

<sup>13</sup> JO C 369 de 17.12.2011, p. 14.

<sup>14</sup> Regulamento (CE) n.º 45/2001 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 18 de dezembro de 2000, relativo à proteção das pessoas singulares no que diz respeito ao tratamento de dados pessoais pelas instituições e pelos órgãos comunitários e à livre circulação desses dados (JO L 8 de 12.1.2001, p. 1).

<sup>15</sup> JO C [...].

*Artigo 2.º*  
*Âmbito de aplicação*

A presente diretiva aplica-se às obrigações cobertas emitidas por instituições de crédito estabelecidas na União.

*Artigo 3.º*  
*Definições*

Para efeitos da presente diretiva, entende-se por:

- (1) «Obrigação coberta», um título de dívida emitido por uma instituição de crédito e garantido por uma carteira de cobertura de ativos aos quais os investidores em obrigações cobertas têm direito de recurso direto na qualidade de credores preferenciais;
- (2) «Programa de obrigações cobertas», os ativos e passivos a que se refere o artigo 15.º, bem como as atividades da instituição de crédito relacionadas com a emissão de obrigações cobertas ao abrigo de uma autorização concedida nos termos do artigo 19.º;
- (3) «Carteira de cobertura», os ativos que caucionam as obrigações cobertas e que são segregados de outros ativos detidos pela instituição de crédito que emite as obrigações cobertas;
- (4) «Instituição de crédito», uma instituição de crédito na aceção do artigo 4.º, n.º 1, ponto 1, do Regulamento (UE) n.º 575/2013;
- (5) «Instituição especializada em crédito hipotecário», uma instituição de crédito que financia empréstimos unicamente através da emissão de obrigações cobertas, autorizada por lei a conceder exclusivamente empréstimos hipotecários e ao setor público e não autorizada a aceitar depósitos, embora possa aceitar outros fundos reembolsáveis do público;
- (6) «Antecipação de uma obrigação coberta», uma situação em que uma obrigação coberta é declarada, pela entidade de crédito emitente ou pelo seu representante, como imediatamente vencida e reembolsável e cujos reembolsos aos investidores em obrigações cobertas devem ser efetuados antes da data de vencimento original;
- (7) «Valor de mercado», para efeitos de bens imóveis, o valor de mercado na aceção do artigo 4.º, n.º 1, ponto 76, do Regulamento (UE) n.º 575/2013;
- (8) «Valor do bem hipotecado», para efeitos de bens imóveis, o valor do bem hipotecado na aceção do artigo 4.º, n.º 1, ponto 74, do Regulamento (UE) n.º 575/2013;
- (9) «Imóvel destinado a habitação», um imóvel destinado a habitação na aceção do artigo 4.º, n.º 1, ponto 75, do Regulamento (UE) n.º 575/2013;
- (10) «Ativo primário», um ativo dominante da carteira de cobertura e que determina a natureza da mesma;
- (11) «Ativo de substituição», um ativo que contribui para os requisitos de cobertura e não é um ativo primário;
- (12) «Caucionamento em excesso», o nível estatutário ou contratual das cauções que excede o requisito de cobertura estabelecido no artigo 15.º;
- (13) «Requisitos de financiamento equivalente», regras que exigem que os fluxos de caixa vincendos entre os passivos e os ativos sejam compensados, assegurando que os

pagamentos dos mutuários sejam recebidos antes da execução dos pagamentos aos investidores em ações cobertas e que os montantes recebidos dos mutuários sejam, no mínimo, equivalentes em valor aos pagamentos a realizar aos investidores em obrigações cobertas;

- (14) «Saída líquida de liquidez», todos os passivos, incluindo os reembolsos de capital e juros e os pagamentos ao abrigo de contratos de derivados do programa de obrigações cobertas após dedução das entradas resultantes dos ativos incluídos na carteira de cobertura;
- (15) «Estrutura de prazos de vencimento prorrogáveis», um mecanismo que prevê a possibilidade de prorrogar o prazo de vencimento previsto das obrigações cobertas durante um determinado período e desde que se verifique um determinado fator desencadeante;
- (16) «Supervisão pública das obrigações cobertas», a supervisão pública dos programas de obrigações cobertas por forma a garantir o cumprimento e a aplicação dos requisitos aplicáveis à emissão de obrigações cobertas;
- (17) «Administrador especial», a pessoa ou entidade nomeada para administrar um programa de obrigações cobertas em caso de insolvência da instituição de crédito que emitiu obrigações cobertas ao abrigo desse programa.

## **TÍTULO II**

# **CARACTERÍSTICAS ESTRUTURAIS DAS OBRIGAÇÕES COBERTAS**

### **Capítulo 1**

## **Duplo recurso e proteção contra a insolvência**

#### *Artigo 4.º* *Duplo recurso*

1. Os Estados-Membros devem estabelecer regras que confirmam aos investidores em obrigações cobertas os seguintes créditos:
  - (a) Um crédito sobre a instituição de crédito emitente das obrigações cobertas;
  - (b) Em caso de insolvência ou resolução da instituição de crédito emitente das obrigações cobertas, um crédito prioritário sobre o capital e quaisquer juros vencidos sobre os ativos incluídos na carteira de cobertura;
  - (c) Em caso de insolvência da instituição de crédito emitente das obrigações cobertas e caso não seja possível reembolsar na totalidade o crédito prioritário a que se refere a alínea b), um crédito sobre a massa insolvente dessa instituição de crédito, com o mesmo grau de prioridade dos créditos dos credores ordinários não garantidos da instituição de crédito, determinado em conformidade com as legislações nacionais que regem a hierarquia dos créditos nos processos normais de insolvência.
2. Os créditos a que se refere o n.º 1 devem ser limitados ao total das obrigações de pagamento associadas às obrigações cobertas.

3. Para efeitos do n.º 1, alínea c), em caso de insolvência de uma instituição especializada em crédito hipotecário, os Estados-Membros poderão estabelecer regras que confirmam aos investidores em obrigações cobertas um crédito com uma prioridade superior aos créditos dos credores ordinários não garantidos dessa instituição de crédito hipotecário especializada, determinado em conformidade com as legislações nacionais que regem a hierarquia dos créditos nos processos normais de insolvência, mas com uma prioridade inferior em relação a quaisquer outros credores preferenciais.

*Artigo 5.º*

*Proteção das obrigações cobertas contra a insolvência*

Os Estados-Membros devem assegurar que as obrigações de pagamento associadas às obrigações cobertas não sejam automaticamente antecipadas após a insolvência ou resolução da instituição de crédito emitente das obrigações cobertas.

## **Capítulo 2**

### **Carteira de cobertura e cobertura**

#### **SECÇÃO I**

#### **ATIVOS ELEGÍVEIS**

*Artigo 6.º*

*Ativos elegíveis*

1. Os Estados-Membros devem assegurar a proteção dos investidores exigindo que as obrigações cobertas sejam sempre caucionadas pelos ativos de elevada qualidade referidos no artigo 129.º, n.º 1, alíneas a) a g), do Regulamento (UE) n.º 575/2013 ou por outros ativos de elevada qualidade que cumpram no mínimo os seguintes requisitos:
- (a) O valor de mercado ou o valor de bem hipotecado dos ativos pode ser determinado;
  - (b) Existe uma hipoteca, ónus, penhor ou outra garantia sobre o ativo que pode ser executado;
  - (c) Todos os requisitos legais para o estabelecimento da hipoteca, ónus, penhor ou garantia sobre o ativo foram cumpridos;
  - (d) A hipoteca, ónus, penhor ou garantia sobre o ativo permite à instituição de crédito emitente das obrigações cobertas realizar o valor do ativo sem demora indevida.

Para efeitos da alínea a), os Estados-Membros devem estabelecer regras sobre a avaliação dos ativos.

Para efeitos da alínea b), os Estados-Membros devem estabelecer regras que garantam o depósito e registo imediato das hipotecas, ónus, penhores ou outras garantias sobre os ativos incluídos na carteira de cobertura.

Para efeitos das alíneas b) e d), os Estados-Membros devem assegurar que as instituições de crédito emitentes de obrigações cobertas avaliem o carácter executório sobre os ativos antes de os incluírem na carteira de cobertura.

2. Os Estados-Membros devem assegurar a proteção dos investidores exigindo que as instituições de crédito emitentes de obrigações cobertas apliquem procedimentos para verificar se os ativos utilizados como caução estão devidamente segurados contra o risco de danos.
3. Para efeitos dos n.ºs 1 e 2, os Estados-Membros devem exigir que as instituições de crédito emitentes de obrigações cobertas documentem os ativos utilizados como caução e as suas políticas de concessão de empréstimos no que respeita ao cumprimento do disposto nesses números.

#### *Artigo 7.º*

##### *Ativos situados fora da União*

1. Sem prejuízo do disposto no n.º 2, os Estados-Membros podem autorizar as instituições de crédito emitentes de obrigações cobertas a incluir na carteira de cobertura ativos situados fora da União.
2. Sempre que permitam a inclusão a que se refere o n.º 1, os Estados-Membros devem assegurar a proteção dos investidores verificando se os ativos situados fora da União cumprem todos os requisitos estabelecidos no artigo 6.º e se a realização desses ativos é juridicamente exigível de forma semelhante aos ativos situados na União.

#### *Artigo 8.º*

##### *Estruturas de obrigações cobertas agrupadas intragrupo*

Os Estados-Membros poderão estabelecer regras relativas à utilização, mediante uma transação intragrupo, de obrigações cobertas emitidas por uma instituição de crédito pertencente a um grupo («obrigações cobertas emitidas internamente») como caução para a emissão externa de obrigações cobertas por outra instituição de crédito pertencente ao mesmo grupo («obrigações cobertas emitidas externamente»). Os Estados-Membros devem assegurar a proteção dos investidores introduzindo nessas regras pelo menos os seguintes requisitos:

- (a) As obrigações cobertas emitidas internamente e que sejam utilizadas como garantia para obrigações cobertas emitidas externamente são inscritas no balanço da instituição de crédito que emite as obrigações cobertas emitidas externamente;
- (b) A instituição de crédito que emite as obrigações cobertas emitidas externamente tem um crédito sobre a instituição de crédito que emite as obrigações cobertas emitidas internamente, crédito esse que é garantido por estas últimas;
- (c) As obrigações cobertas emitidas externamente são vendidas a investidores em obrigações cobertas que não pertencem ao grupo;
- (d) Tanto as obrigações cobertas emitidas internamente como as emitidas externamente são elegíveis para o grau de qualidade de crédito 1, como referido na parte III, título II, capítulo 2, do Regulamento (UE) n.º 575/2013, e são caucionadas por hipotecas sobre imóveis residenciais ou comerciais.

*Artigo 9.º*  
*Financiamento conjunto*

1. Sem prejuízo das disposições do n.º 2, os Estados-Membros devem autorizar o uso de empréstimos caucionados por hipotecas sobre imóveis residenciais ou comerciais, ónus, penhores ou outros direitos de garantia comparáveis prestados por uma instituição de crédito como ativos da carteira de cobertura para a emissão de obrigações cobertas por outra instituição de crédito.
2. Os Estados-Membros devem assegurar a proteção dos investidores estabelecendo regras para regulamentar a transferência de empréstimos e hipotecas, ónus, penhores ou outros direitos de garantia comparáveis da instituição de crédito que os emitiu para a instituição de crédito que emite as obrigações cobertas. Essas regras devem assegurar o cumprimento de todos os requisitos estabelecidos nos artigos 6.º e 12.º

*Artigo 10.º*  
*Composição da carteira de cobertura*

Os Estados-Membros devem assegurar a proteção dos investidores prevendo um nível de homogeneidade dos ativos incluídos na carteira de cobertura suficiente para que estes tenham uma estrutura idêntica em termos de características estruturais, de prazo de vencimento dos ativos ou de perfil de risco.

*Artigo 11.º*  
*Contratos de derivados incluídos na carteira de cobertura*

1. Os Estados-Membros devem assegurar a proteção dos investidores autorizando a inclusão de contratos de derivados na carteira de cobertura apenas quando estiverem preenchidos pelo menos os seguintes requisitos:
  - (a) Os contratos de derivados são incluídos na carteira de cobertura exclusivamente para fins de cobertura de riscos;
  - (b) Os contratos de derivados estão suficientemente documentados;
  - (c) Os contratos de derivados são segregados em conformidade com o artigo 12.º;
  - (d) Os contratos de derivados não possam ser rescindidos em caso de insolvência ou resolução da instituição de crédito emitente das obrigações cobertas;
  - (e) Os contratos de derivados cumprem as regras estabelecidas nos termos do n.º 2.
2. Para efeitos de garantia do cumprimento dos requisitos enumerados no n.º 1, os Estados-Membros devem estabelecer, para os contratos de derivados incluídos na carteira de cobertura, regras que contenham, pelo menos:
  - (a) Os critérios de elegibilidade para as contrapartes de cobertura;
  - (b) Os limites para os montantes dos contratos de derivados incluídos na carteira de cobertura;
  - (c) A documentação necessária a fornecer no que respeita aos contratos de derivados.

### *Artigo 12.º*

#### *Segregação dos ativos incluídos na carteira de cobertura*

1. Os Estados-Membros devem assegurar a proteção dos investidores exigindo que a segregação dos ativos incluídos na carteira de cobertura cumpra pelo menos os seguintes requisitos:
  - (a) Todos os ativos incluídos na carteira de cobertura são identificáveis pela instituição de crédito emitente das obrigações cobertas;
  - (b) Todos os ativos incluídos na carteira de cobertura são objeto de separação juridicamente vinculativa e passível de execução pela instituição de crédito emitente das obrigações cobertas;
  - (c) Todos os ativos incluídos na carteira de cobertura estão protegidos contra quaisquer créditos de terceiros e não integrarão a massa insolvente da instituição de crédito emitente das obrigações cobertas.

Para efeitos do disposto no primeiro parágrafo, os ativos incluídos na carteira de cobertura devem incluir qualquer caução recebida relativamente a posições em contratos de derivados.

2. A segregação dos ativos incluídos na carteira de cobertura a que se refere o n.º 1 será aplicável também em caso de insolvência ou resolução da instituição de crédito emitente das obrigações cobertas.

### *Artigo 13.º*

#### *Entidade que monitoriza a carteira de cobertura*

1. Os Estados-Membros poderão exigir que as instituições de crédito emitentes de obrigações cobertas nomeiem uma entidade que monitorize a carteira de cobertura para efetuar o acompanhamento contínuo da carteira de cobertura no que respeita aos requisitos estabelecidos nos artigos 6.º a 12.º e 14.º a 17.º.
2. Sempre que utilizem a opção prevista no n.º 1, os Estados-Membros devem estabelecer regras em relação pelo menos aos seguintes aspetos:
  - (a) A nomeação e a destituição da entidade que monitoriza a carteira de cobertura;
  - (b) Quaisquer critérios de elegibilidade aplicáveis à entidade que monitoriza a carteira de cobertura;
  - (c) As funções e obrigações da entidade que monitoriza a carteira de cobertura, nomeadamente em caso de insolvência ou resolução da instituição de crédito emitente das obrigações cobertas;
  - (d) A obrigação de comunicação à autoridade competente designada nos termos do artigo 18.º, n.º 2;
  - (e) O direito de acesso às informações necessárias ao exercício das obrigações da entidade que monitoriza a carteira de cobertura.
3. A entidade que monitoriza a carteira de cobertura deverá ser separada e independente da instituição de crédito emitente das obrigações cobertas e do auditor dessa instituição de crédito.
4. Sempre que utilizem a opção prevista no n.º 1, os Estados-Membros devem notificar a EBA.

*Artigo 14.º*  
*Informação aos investidores*

1. Os Estados-Membros devem assegurar que a instituição de crédito emitente das obrigações cobertas forneça informações sobre os programas de obrigações cobertas que sejam suficientemente pormenorizadas para permitir que os investidores avaliem o perfil e os riscos desse programa e cumpram os seus deveres de diligência devida.
2. Para efeitos do disposto no n.º 1, os Estados-Membros devem assegurar que as informações sejam comunicadas aos investidores com uma periodicidade no mínimo trimestral e incluam pelo menos as seguintes informações em relação à carteira:
  - (a) O valor da carteira de cobertura e das obrigações cobertas não executadas;
  - (b) A distribuição geográfica e o tipo de ativos incluídos na carteira de cobertura, a dimensão do empréstimo e o método de avaliação;
  - (c) Informações sobre os riscos relacionados com taxas de juro, moeda, crédito, mercado e liquidez;
  - (d) A estrutura de prazos de vencimento dos ativos incluídos na carteira de cobertura e das obrigações cobertas;
  - (e) Os níveis da cobertura exigida e do caucionamento excedentário, contratual ou voluntário;
  - (f) A percentagem dos empréstimos vencidos há mais de noventa dias.

Os Estados-Membros devem assegurar que as informações sejam fornecidas aos investidores numa base agregada. Os Estados-Membros podem igualmente exigir que as informações sejam fornecidas empréstimo a empréstimo.

3. Os Estados-Membros devem assegurar a proteção dos investidores exigindo que as instituições de crédito emitentes de obrigações cobertas publiquem no seu sítio web as informações disponibilizadas aos investidores nos termos dos n.ºs 1 e 2.

**SECÇÃO II**  
**REQUISITOS DE COBERTURA E LIQUIDEZ**

*Artigo 15.º*  
*Requisitos de cobertura*

1. Os Estados-Membros devem assegurar a proteção dos investidores exigindo que os programas de obrigações cobertas cumpram sempre, no mínimo, os seguintes requisitos de cobertura:
  - (a) Todos os passivos das obrigações cobertas, incluindo as obrigações de reembolso do capital e de quaisquer juros vencidos de obrigações cobertas não executadas, bem como os custos associados à manutenção e administração de um programa de obrigações cobertas, são cobertos pelos ativos incluídos na carteira de cobertura;
  - (b) O cálculo do nível de cobertura exigido garante que o total do montante nominal de todos os ativos incluídos na carteira de cobertura seja pelo menos igual ao montante nominal total das obrigações cobertas não executadas («princípio nominal»);

- (c) Os seguintes ativos incluídos na carteira de cobertura contribuem para o requisito de cobertura:
  - i) ativos primários,
  - ii) ativos de substituição,
  - iii) ativos líquidos detidos em conformidade com o artigo 16.º,
  - iv) contratos de derivados detidos em conformidade com o artigo 11.º,
  - v) cauções excedentárias estatutárias;
- (d) Os créditos não garantidos, caso se considere que se verificou uma situação de incumprimento nos termos do artigo 178.º do Regulamento (UE) n.º 575/2013, não contribuem para a carteira de cobertura.

Para efeitos da alínea b) do primeiro parágrafo, os Estados-Membros poderão permitir a utilização de outros princípios de cálculo, desde que estes não produzam um nível de cobertura inferior ao calculado através do princípio nominal.

- 2. Os Estados-Membros devem assegurar que o cálculo da cobertura e o cálculo dos passivos se baseiem na mesma metodologia.

#### *Artigo 16.º*

##### *Requisito de constituição de uma reserva de liquidez para a carteira de cobertura*

- 1. Os Estados-Membros devem assegurar a proteção dos investidores exigindo que a carteira de cobertura inclua sempre uma reserva de liquidez, composta por ativos líquidos disponíveis para cobrir as saídas líquidas de liquidez do programa de obrigações cobertas.
- 2. A reserva de liquidez da carteira de cobertura deve cobrir as saídas líquidas de liquidez durante um período de 180 dias.
- 3. Os Estados-Membros devem assegurar que a reserva de liquidez da carteira de cobertura a que se refere o n.º 1 seja constituída pelos seguintes tipos de ativos:
  - (a) Ativos elegíveis como ativos de nível 1, nível 2A e nível 2B, nos termos dos artigos 10.º, 11.º e 12.º do Regulamento Delegado (UE) 2015/61, avaliados nos termos do artigo 9.º do mesmo regulamento e segregados nos termos do artigo 13.º da presente diretiva;
  - (b) Posições em risco sobre instituições de crédito que sejam elegíveis para o grau de qualidade de crédito 1, nos termos do artigo 129.º, n.º 1, alínea c), do Regulamento (UE) n.º 575/2013.

Para efeitos da alínea b) do primeiro parágrafo, os Estados-Membros devem assegurar que os créditos não caucionados resultantes de posições em risco em situação de incumprimento em conformidade com o artigo 178.º do Regulamento (UE) n.º 575/2013 não possam contribuir para a reserva de liquidez da carteira de cobertura.

- 4. Se a instituição de crédito emitente das obrigações de cobertura for abrangida por requisitos de liquidez estabelecidos noutros atos do direito da União, os Estados-Membros poderão decidir que as regras nacionais de transposição dos n.ºs 1, 2 e 3 não são aplicáveis durante o período previsto nesses atos do direito da União.

5. Os Estados-Membros poderão autorizar que o cálculo do capital relativo às estruturas de prazos de vencimento prorrogáveis seja baseado na data de vencimento final da obrigação coberta.
6. Os Estados-Membros devem assegurar que os requisitos estabelecidos no n.º 1 não sejam aplicáveis às obrigações cobertas abrangidas pelos requisitos de financiamento equivalente.

#### *Artigo 17.º*

##### *Condições para as estruturas de prazos de vencimento prorrogáveis*

1. Os Estados-Membros podem autorizar a emissão de obrigações cobertas com estruturas de prazos de vencimento prorrogáveis desde que a proteção dos investidores seja garantida pelo menos pelos seguintes elementos:
  - (a) As cláusulas de ativação da prorrogação do prazo de vencimento são especificadas por contrato ou estatutariamente;
  - (b) A prorrogação do prazo de vencimento não é deixada ao critério da instituição de crédito emitente das obrigações cobertas;
  - (c) As informações fornecidas aos investidores sobre a estrutura de prazos de vencimento são suficientes para lhes permitir determinar o risco da obrigação coberta e incluem uma descrição detalhada:
    - i) da cláusula de ativação das prorrogações dos prazos de vencimento,
    - ii) das consequências das prorrogações dos prazos de vencimento em caso de insolvência ou resolução da instituição de crédito emitente das obrigações cobertas,
    - iii) das funções da autoridade competente designada nos termos do artigo 18.º, n.º 2, bem como do administrador especial, no que respeita à prorrogação do prazo de vencimento, quando pertinente;
  - (d) A data de vencimento final da obrigação coberta pode ser determinada em qualquer momento;
  - (e) A prorrogação do prazo de vencimento não afeta a posição na hierarquia dos créditos dos investidores em obrigações cobertas;
  - (f) A prorrogação do prazo de vencimento não altera as características estruturais das obrigações cobertas no que respeita ao duplo recurso a que se refere o artigo 4.º e à proteção contra a insolvência a que se refere o artigo 5.º.
2. Os Estados-Membros que autorizarem a emissão de obrigações cobertas com estruturas de prazos de vencimento prorrogáveis devem notificar a EBA da sua decisão.

### **TÍTULO III**

## **SUPERVISÃO PÚBLICA DAS OBRIGAÇÕES COBERTAS**

#### *Artigo 18.º*

##### *Supervisão pública das obrigações cobertas*

1. Os Estados-Membros devem assegurar a proteção dos investidores estabelecendo a obrigatoriedade de supervisão pública da emissão de obrigações cobertas.

2. Para efeitos da supervisão pública das obrigações cobertas a que se refere o n.º 1, os Estados-Membros devem designar uma ou várias autoridades competentes. Os Estados-membros devem informar a Comissão e a EBA das autoridades designadas e indicar a eventual repartição de funções e obrigações.
3. Os Estados-Membros devem assegurar que as autoridades competentes designadas nos termos do n.º 2 monitorizem a emissão de obrigações cobertas de modo a poderem avaliar o cumprimento dos requisitos estabelecidos nas disposições nacionais de transposição da presente diretiva.
4. Os Estados-Membros devem assegurar que as instituições de crédito emitentes de obrigações cobertas registem todas as suas transações relacionadas com o programa de obrigações cobertas e possuam sistemas e processos de documentação adequados e apropriados.
5. Os Estados-Membros devem ainda assegurar a existência de medidas adequadas para permitir que as autoridades competentes designadas nos termos do n.º 2 obtenham as informações necessárias para avaliar o cumprimento dos requisitos estabelecidos nas disposições nacionais de transposição da presente diretiva, investigar possíveis infrações a esses requisitos e impor penalizações administrativas e medidas corretivas em conformidade com as disposições nacionais de transposição do artigo 23.º.
6. Os Estados-Membros devem assegurar que as autoridades competentes designadas nos termos do n.º 2 possuam as competências, recursos, capacidade operacional, poderes e independência necessários para desempenharem as funções relacionadas com a supervisão pública das obrigações cobertas.

#### *Artigo 19.º*

##### *Autorização de programas de obrigações cobertas*

1. Os Estados-Membros devem assegurar a proteção dos investidores mediante a exigência de obtenção de uma autorização para um programa de obrigações cobertas antes da emissão de obrigações cobertas no âmbito desse programa. Os Estados-Membros devem conferir às autoridades competentes designadas nos termos do artigo 18.º, n.º 2, poderes para conceder essas autorizações.
2. Os Estados-Membros devem estabelecer os requisitos aplicáveis à autorização a que se refere o n.º 1, incluindo, pelo menos:
  - (a) Um programa operacional adequado que defina o processo de emissão das obrigações cobertas;
  - (b) Políticas, processos e metodologias adequados com vista à proteção dos investidores no quadro da aprovação, alteração, recondução e refinanciamento dos empréstimos incluídos na carteira de cobertura;
  - (c) Membros da administração e do pessoal dedicados ao programa de obrigações cobertas, com qualificações e conhecimentos adequados em matéria de emissão de obrigações cobertas e de administração de programas de obrigações cobertas;
  - (d) Uma composição administrativa da carteira de cobertura que cumpra os requisitos aplicáveis estabelecidos nas disposições nacionais de transposição da presente diretiva.

### *Artigo 20.º*

#### *Supervisão pública das obrigações cobertas em situação de insolvência ou resolução*

1. As autoridades competentes designadas nos termos do artigo 18.º, n.º 2, devem cooperar com a autoridade de resolução em caso de resolução de uma instituição de crédito emitente de obrigações cobertas, a fim de assegurar que os direitos e interesses dos investidores em obrigações cobertas sejam preservados, pelo menos verificando a continuidade da gestão do programa de operações cobertas no decurso do processo de resolução.
2. Os Estados-Membros podem prever a nomeação de um administrador especial em caso de insolvência de uma instituição de crédito emitente de obrigações cobertas, a fim de assegurar que os direitos e interesses dos investidores em obrigações cobertas sejam preservados, pelo menos verificando a continuidade da gestão do programa de operações cobertas no decurso do processo de insolvência.

Quando fizerem uso dessa opção, os Estados-Membros devem exigir que as autoridades competentes designadas nos termos do artigo 18.º, n.º 2, sejam consultadas relativamente à nomeação e destituição do administrador especial.

3. Nos casos em que prevejam a nomeação de um administrador especial em conformidade com o disposto no n.º 2, os Estados-Membros devem adotar regras que definam as funções e responsabilidades desse administrador especial no que respeita pelo menos:
  - (a) Ao apuramento dos passivos associados às obrigações cobertas;
  - (b) À gestão e realização dos ativos incluídos na carteira de cobertura, incluindo a sua transferência, juntamente com os passivos associados às obrigações cobertas, para outra instituição de crédito emitente de obrigações cobertas;
  - (c) À execução das formalidades jurídicas necessárias para uma administração adequada da carteira de cobertura, para a monitorização contínua da cobertura dos passivos associados às obrigações cobertas e ainda para a instauração das ações judiciais necessárias para recuperar os ativos incluídos na carteira de cobertura e para transferir os ativos remanescentes, após o cumprimento de todos os compromissos resultantes das obrigações cobertas, para a massa insolvente da instituição de crédito que emitiu as obrigações cobertas.
4. Os Estados-Membros devem assegurar a coordenação e o intercâmbio de informações, para efeitos do processo de insolvência ou resolução, entre as autoridades competentes designadas nos termos do artigo 18.º, n.º 2, o administrador especial, caso tenha sido nomeado, e a autoridade de resolução.

### *Artigo 21.º*

#### *Comunicação de informações às autoridades competentes*

1. Os Estados-Membros devem assegurar a proteção dos investidores exigindo que as instituições de crédito emitentes de obrigações cobertas comuniquem às autoridades competentes designadas nos termos do artigo 18.º, n.º 2, as informações estabelecidas no n.º 2 no que respeita aos programas de obrigações cobertas. A comunicação de informações deve ser efetuada regularmente e mediante pedido. Os Estados-Membros devem estabelecer regras quanto à frequência da comunicação regular de informações.

2. As obrigações de informação a estabelecer nos termos do n.º 1 devem exigir, no mínimo, a comunicação de informações sobre os seguintes requisitos do programa de obrigações cobertas:
- (a) Mecanismo de duplo recurso em conformidade com o artigo 4.º;
  - (b) Proteção das obrigações cobertas contra a insolvência em conformidade com o artigo 5.º;
  - (c) Elegibilidade dos ativos e requisitos aplicáveis à carteira de cobertura em conformidade com os artigos 6.º a 11.º;
  - (d) Segregação dos ativos incluídos na carteira de cobertura em conformidade com o artigo 12.º;
  - (e) Funcionamento da entidade que monitoriza a carteira de cobertura em conformidade com o artigo 13.º;
  - (f) Requisitos de informação aos investidores em conformidade com o artigo 14.º;
  - (g) Requisitos de cobertura em conformidade com o artigo 15.º;
  - (h) Reserva de liquidez da carteira de cobertura em conformidade com o artigo 16.º;
  - (i) Condições aplicáveis às estruturas de prazos de vencimento prorrogáveis em conformidade com o artigo 17.º.
3. Os Estados-Membros devem estabelecer regras relativas à comunicação de informações sobre os requisitos estabelecidos no n.º 2 às autoridades competentes designadas nos termos do artigo 18.º, n.º 2, por parte das instituições de crédito emitentes de obrigações cobertas, em caso de insolvência ou resolução de uma instituição de crédito emitente de obrigações cobertas.

#### *Artigo 22.º*

##### *Poderes das autoridades competentes para efeitos de supervisão pública das obrigações cobertas*

1. Os Estados-Membros devem assegurar a proteção dos investidores conferindo às autoridades competentes designadas nos termos do artigo 18.º, n.º 2, todos os poderes de supervisão, investigação e sancionatórios necessários ao desempenho das funções de supervisão pública das obrigações cobertas.
2. Os poderes a que se refere o n.º 1 devem incluir:
- (a) O poder de conceder ou recusar autorizações nos termos do artigo 19.º;
  - (b) O poder de analisar regularmente o programa de obrigações cobertas a fim de avaliar a sua conformidade com a presente diretiva;
  - (c) O poder de realizar inspeções no local e à distância;
  - (d) O poder de impor sanções ou penalizações administrativas e medidas corretivas em conformidade com as disposições nacionais de transposição do artigo 23.º;
  - (e) O poder de adotar e implementar orientações de supervisão em relação à emissão de obrigações cobertas.

*Artigo 23.º*

*Penalizações administrativas e medidas corretivas*

1. Os Estados-Membros devem estabelecer regras que determinem penalizações administrativas e medidas corretivas apropriadas aplicáveis pelo menos nas seguintes situações:
  - (a) Uma instituição de crédito obteve autorização para emitir obrigações cobertas através de declarações falsas ou outros meios irregulares;
  - (b) Uma instituição de crédito deixou de cumprir as condições subjacentes à concessão da autorização de que beneficia;
  - (c) Uma instituição de crédito emitiu obrigações cobertas sem obter a autorização necessária em conformidade com as disposições de transposição do artigo 19.º;
  - (d) Uma instituição de crédito emitente de obrigações cobertas não preencheu os requisitos estabelecidos nas disposições de transposição do artigo 4.º;
  - (e) Uma instituição de crédito emitente de obrigações cobertas emitiu obrigações cobertas que não preenchem os requisitos estabelecidos nas disposições de transposição do artigo 5.º;
  - (f) Uma instituição de crédito emitente de obrigações cobertas emitiu obrigações cobertas não caucionadas em conformidade com as disposições de transposição do artigo 6.º;
  - (g) Uma instituição de crédito emitente de obrigações cobertas emitiu obrigações cobertas caucionadas por ativos situados fora da União em infração aos requisitos estabelecidos nas disposições de transposição do artigo 7.º;
  - (h) Uma instituição de crédito emitente de obrigações cobertas caucionou obrigações cobertas numa estrutura de obrigações cobertas agrupadas intragrupo em infração aos requisitos estabelecidos nas disposições de transposição do artigo 8.º;
  - (i) Uma instituição de crédito emitente de obrigações cobertas não cumpriu as condições para financiamento conjunto estabelecidas nas disposições de transposição do artigo 9.º;
  - (j) Uma instituição de crédito emitente de obrigações cobertas não respeitou os requisitos de composição da carteira de cobertura estabelecidos nas disposições de transposição do artigo 10.º;
  - (k) Uma instituição de crédito emitente de obrigações cobertas incluiu contratos de derivados na carteira de cobertura para fins que não a cobertura ou não respeitou os requisitos estabelecidos nas disposições de transposição do artigo 11.º;
  - (l) A instituição de crédito emitente de obrigações cobertas não respeitou os requisitos de segregação dos ativos incluídos na carteira de cobertura em conformidade com as disposições de transposição do artigo 12.º;
  - (m) Uma instituição de crédito emitente de obrigações cobertas não comunicou informações ou comunicou informações incompletas ou incorretas em infração às disposições de transposição do artigo 14.º;

- (n) Uma instituição de crédito emitente de obrigações cobertas não conservou, de forma repetida ou persistente, uma reserva de liquidez da carteira de cobertura, em infração às disposições de transposição do artigo 16.º;
  - (o) Uma instituição de crédito emitente de obrigações cobertas não cumpriu as condições aplicáveis às estruturas de prazos de vencimento prorrogáveis estabelecidas nas disposições de transposição do artigo 17.º;
  - (p) Uma instituição de crédito emitente de obrigações cobertas não comunicou informações ou comunicou informações incompletas e incorretas em infração às disposições de transposição do artigo 21.º, n.º 2, alíneas a) a i).
2. As penalizações e medidas a que se refere o n.º 1 devem ser eficazes, proporcionadas e dissuasivas e incluir pelo menos os seguintes elementos:
- (a) A revogação da autorização para emitir obrigações cobertas;
  - (b) Uma declaração pública que identifique a pessoa singular ou coletiva e a natureza da infração nos termos do artigo 24.º;
  - (c) Uma injunção que exija à pessoa singular ou coletiva que cesse a conduta em causa e se abstenha de a repetir;
  - (d) Penalizações administrativas pecuniárias.
3. Os Estados-Membros devem ainda assegurar que as penalizações administrativas e medidas corretivas sejam efetivamente aplicadas.
4. Os Estados-Membros devem assegurar que, ao determinarem o tipo de penalizações administrativas ou outras medidas corretivas e o montante das penalizações administrativas pecuniárias, as autoridades competentes tenham em conta todas as circunstâncias seguintes, quando pertinentes:
- (a) A gravidade e a duração da infração;
  - (b) O grau de responsabilidade da pessoa singular ou coletiva responsável pela infração;
  - (c) A capacidade financeira da pessoa singular ou coletiva responsável pela infração, nomeadamente por referência ao volume de negócios total de uma pessoa coletiva ou ao rendimento anual de uma pessoa singular;
  - (d) A importância dos lucros obtidos ou dos prejuízos evitados em resultado da infração pela pessoa singular ou coletiva por ela responsável, na medida em possam ser determinados;
  - (e) Os prejuízos causados a terceiros pela infração, na medida em que possam ser determinados;
  - (f) O nível de cooperação da pessoa singular ou coletiva responsável pela infração com a autoridade competente;
  - (g) Infrações anteriores cometidas pela pessoa singular ou coletiva responsável pela infração em causa;
  - (h) Quaisquer consequências sistémicas reais ou potenciais da infração.
5. Sempre que as disposições a que se refere o n.º 1 sejam aplicáveis a pessoas coletivas, os Estados-Membros devem ainda assegurar que as autoridades competentes designadas nos termos do artigo 18.º, n.º 2, apliquem as penalizações administrativas e medidas corretivas estabelecidas no n.º 2 do presente artigo aos

membros do órgão de administração dessas pessoas coletivas, bem como a outras pessoas que, ao abrigo da legislação nacional, sejam responsáveis pela infração.

6. Os Estados-Membros devem assegurar que, antes de adotarem qualquer decisão de imposição de penalizações administrativas ou medidas corretivas nos termos do n.º 2, as autoridades competentes designadas nos termos do artigo 18.º, n.º 2, dão à pessoa natural ou coletiva em causa a possibilidade de apresentar a sua defesa.
7. Os Estados-Membros devem assegurar que qualquer decisão de imposição de sanções administrativas ou medidas corretivas nos termos do n.º 2 é devidamente fundamentada e passível de recurso.

#### *Artigo 24.º*

##### *Publicação das sanções administrativas e medidas corretivas*

1. Os Estados-Membros devem assegurar que as disposições de transposição da presente diretiva contenham regras que exijam a publicação das sanções administrativas e medidas corretivas, sem demora indevida, no sítio web oficial das autoridades competentes designadas nos termos do artigo 18.º, n.º 2.
2. As regras adotadas nos termos do n.º 1 devem exigir no mínimo a publicação de qualquer decisão que já não seja passível de recurso e que seja imposta por motivo de infração das disposições de transposição da presente diretiva.
3. Os Estados-Membros devem assegurar que uma tal publicação inclua pelo menos informações sobre o tipo e a natureza da infração e a identidade da pessoa singular ou coletiva à qual a penalização é imposta. Devem ainda assegurar que essas informações sejam publicadas sem demora indevida após a notificação dessas penalizações à pessoa em causa e sem prejuízo do disposto no n.º 4.
4. Nos casos em que os Estados-Membros autorizem a publicação de penalizações objeto de recurso, as autoridades competentes designadas nos termos do artigo 18.º, n.º 2, devem, sem demora indevida, publicar também no seu sítio web oficial informações sobre o estado do recurso e o resultado do mesmo.
5. Os Estados-Membros devem assegurar que as autoridades competentes designadas nos termos do artigo 18.º, n.º 2, publicam as penalizações de forma anónima e que seja conforme com a legislação nacional, em qualquer uma das seguintes circunstâncias:
  - (a) Quando a penalização for imposta a uma pessoa singular e se considere que a publicação de dados pessoais seria desproporcionada;
  - (b) Quando a publicação possa pôr em causa a estabilidade dos mercados financeiros ou comprometer uma investigação criminal em curso;
  - (c) Quando a publicação possa, tanto quanto pode ser determinado, causar danos desproporcionados às instituições ou às pessoas singulares envolvidas.
6. Caso seja decidido publicar uma sanção ou medida sob anonimato, os Estados-Membros poderão permitir o adiamento da publicação dos dados relevantes.
7. Os Estados-Membros devem assegurar que qualquer decisão judicial definitiva de anulação de uma decisão de imposição de uma sanção administrativa ou medida corretiva seja também publicada.
8. Os Estados-Membros devem assegurar que qualquer publicação referida nos n.ºs 2 a 6 permaneça disponível no sítio web oficial da autoridade competente designada nos

termos do artigo 18.º, n.º 2, durante pelo menos cinco anos a contar da sua publicação. Os dados pessoais contidos na publicação só devem ser mantidos no sítio web oficial durante o período necessário e em conformidade com as regras aplicáveis em matéria de proteção de dados pessoais.

9. As autoridades competentes designadas nos termos do artigo 18.º, n.º 2, devem informar a EBA de quaisquer sanções administrativas e medidas corretivas impostas, incluindo, se for caso disso, qualquer recurso relativo às mesmas e o seu resultado. Os Estados-Membros devem assegurar que as autoridades competentes recebem as informações e os dados da decisão transitada em julgado relativamente a quaisquer sanções penais impostas e que as transmitem igualmente à EBA.
10. A EBA deve manter uma base de dados central das sanções administrativas e medidas corretivas que lhe sejam comunicadas. Essa base de dados deve ser acessível apenas às autoridades competentes e atualizada com base nas informações comunicadas pelas autoridades competentes em conformidade com o n.º 9.

#### *Artigo 25.º*

##### *Obrigações de cooperação*

1. Os Estados-Membros devem assegurar que as autoridades competentes designadas nos termos do artigo 18.º, n.º 2, cooperam estreitamente com as autoridades competentes que executam a supervisão geral das instituições de crédito em conformidade com o direito da União pertinente aplicável a essas instituições.
2. Os Estados-Membros devem ainda assegurar que as autoridades competentes designadas nos termos do artigo 18.º, n.º 2, cooperam estreitamente entre si. Essa cooperação deve incluir o intercâmbio das informações que sejam pertinentes para o exercício das funções de supervisão das outras autoridades ao abrigo das disposições nacionais de transposição da presente diretiva.
3. Para efeitos da segunda frase do n.º 2, os Estados-Membros devem assegurar que as autoridades competentes designadas nos termos do artigo 18.º, n.º 2:
  - (a) Comunicam todas as informações relevantes mediante pedido de outra autoridade competente;
  - (b) Comunicam por sua própria iniciativa quaisquer informações essenciais a outras autoridades competentes noutros Estados-Membros.
4. Os Estados-Membros devem ainda assegurar que as autoridades competentes a que se refere o n.º 1 cooperam com a EBA para efeitos da presente diretiva.
5. Para efeitos do presente artigo, as informações serão consideradas essenciais se puderem influenciar significativamente a avaliação da emissão de obrigações cobertas noutro Estado-Membro.

#### *Artigo 26.º*

##### *Requisitos de divulgação*

1. Os Estados-Membros devem assegurar que as seguintes informações sejam publicadas pelas autoridades competentes designadas nos termos do artigo 18.º, n.º 2, nos respetivos sítios web oficiais:

- (a) Os textos das disposições legais, regulamentares e administrativas nacionais e das orientações gerais adotadas relativamente às emissões de obrigações cobertas;
  - (b) A lista das instituições de crédito autorizadas a emitir obrigações cobertas;
  - (c) A lista das obrigações cobertas autorizadas a utilizar a marca «Obrigações Cobertas Europeias».
2. As informações publicadas em conformidade com o n.º 1 devem ser suficientes para permitir uma comparação significativa das abordagens adotadas pelas autoridades competentes dos diferentes Estados-Membros. Estas informações serão atualizadas à luz de quaisquer alterações ocorridas.
3. Para efeitos do n.º 1, alíneas b) e c), as autoridades competentes designadas nos termos do artigo 18.º, n.º 2, devem notificar anualmente à EBA as listas de instituições de crédito e de obrigações cobertas.

## **TÍTULO IV MARCA**

### *Artigo 27.º Marca*

Os Estados-Membros devem permitir que as instituições de crédito utilizem a marca «Obrigações Cobertas Europeias» para as obrigações cobertas que preenchem os requisitos estabelecidos nas disposições de transposição da presente diretiva.

## **TÍTULO V ALTERAÇÕES A OUTRAS DIRETIVAS**

### *Artigo 28.º Alteração da Diretiva 2009/65/CE*

O artigo 52.º, n.º 4, da Diretiva 2009/65/CE é alterado do seguinte modo:

- 1) O primeiro parágrafo passa a ter a seguinte redação:

«Os Estados-Membros podem elevar o limite de 5 % a que se refere o primeiro parágrafo do n.º 1 até um máximo de 25 % nos casos em que as obrigações tenham sido emitidas antes de [OP: inserir a data indicada no artigo 32.º, n.º 1, segundo parágrafo, da presente diretiva + 1 dia] e preencham os requisitos estabelecidos no presente número, na versão em vigor à data da sua emissão, ou em que as obrigações sejam abrangidas pela definição de obrigações cobertas nos termos do artigo 3.º, n.º 1, da Diretiva (UE) 20XX/XX do Parlamento Europeu e do Conselho\*.

---

\* [OP: inserir referência à Diretiva (UE) .../... do Parlamento Europeu e do Conselho, de ..., 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 (JO C [...] de [...], p. [...])].»;

- 2) É suprimido o terceiro parágrafo.

*Artigo 29.º*  
*Alteração da Diretiva 2014/59/UE*

No artigo 2.º, n.º 1, da Diretiva 2014/59/UE, o ponto 96 passa a ter a seguinte redação:

«96) «Obrigação coberta», um instrumento tal como referido no artigo 52.º, n.º 4, da Diretiva 2009/65/CE do Parlamento Europeu e do Conselho\*, na versão em vigor à data da sua emissão, e emitida antes de [OP: inserir a data indicada no artigo 32.º, n.º 1, segundo parágrafo, da presente diretiva + 1 dia], ou uma obrigação coberta na aceção do artigo 3.º, n.º 1, da Diretiva (UE) 20XX/XX do Parlamento Europeu e do Conselho\*\*;

---

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

\*\* [OP: inserir referência à Diretiva (UE) .../... do Parlamento Europeu e do Conselho, de ..., 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 (JO C [...] de [...], p. [...])].».

## **TÍTULO VI** **DISPOSIÇÕES FINAIS**

*Artigo 30.º*  
*Medidas transitórias*

Os Estados-Membros devem assegurar que as obrigações cobertas emitidas antes de XX [OP: inserir a data indicada no artigo 32.º, n.º 1, segundo parágrafo, da presente diretiva + 1 dia] e que preenchem os requisitos estabelecidos no artigo 52.º, n.º 4, da Diretiva 2009/65/CE, na versão em vigor à data da sua emissão, não sejam sujeitas aos requisitos estabelecidos nos artigos 5.º a 12.º e nos artigos 15.º, 16.º, 17.º e 19.º da presente diretiva, mas possam continuar a ser referidas como obrigações cobertas em conformidade com a presente diretiva até ao seu vencimento.

*Artigo 31.º*  
*Análises e relatórios*

1. Até XX [OP: inserir a data indicada no artigo 32.º, n.º 1, segundo parágrafo, da presente diretiva + 3 anos], a Comissão deve, em estreita cooperação com a EBA, apresentar ao Parlamento Europeu e ao Conselho um relatório sobre a possível introdução de um regime de equivalência aplicável a instituições de crédito de países terceiros que emitam obrigações cobertas e a investidores de países terceiros em obrigações cobertas, tendo em conta os desenvolvimentos internacionais no domínio das obrigações cobertas e, em particular, a evolução dos quadros legislativos em países terceiros.
2. Até XX [OP: inserir a data indicada no artigo 32.º, n.º 1, segundo parágrafo, da presente diretiva + 3 anos], a Comissão deve, em estreita cooperação com a EBA, apresentar ao Parlamento Europeu e ao Conselho um relatório sobre a execução da

presente diretiva no que respeita ao grau de proteção dos investidores e aos desenvolvimentos relativos à emissão de obrigações cobertas na União, incluindo:

- (a) Desenvolvimentos em termos do número de autorizações para emitir obrigações cobertas;
  - (b) Desenvolvimentos em termos do número de obrigações cobertas emitidas em conformidade com as disposições de transposição da presente diretiva e com o artigo 129.º do Regulamento (UE) n.º 575/2013;
  - (c) Desenvolvimentos relativos aos ativos que caucionam a emissão de obrigações cobertas;
  - (d) Desenvolvimentos relativos ao nível das cauções excedentárias;
  - (e) Investimentos transfronteiriços em obrigações cobertas, incluindo os fluxos de entrada e saída de investimentos de e para países terceiros;
  - (f) Desenvolvimentos relativos à emissão de obrigações cobertas com estruturas de prazos de vencimento prorrogáveis.
3. Para efeitos do n.º 2, até XX [OP: inserir a data indicada no artigo 32.º, n.º 1, segundo parágrafo, da presente diretiva + 2 anos], os Estados-Membros devem transmitir à Comissão informações sobre as alíneas a) a f).

#### *Artigo 32.º*

##### *Transposição*

1. Os Estados-Membros devem adotar e publicar, o mais tardar até [a inserir – data de entrada em vigor + 1 ano], as disposições legislativas, regulamentares e administrativas necessárias para dar cumprimento à presente diretiva. Os Estados-Membros devem comunicar imediatamente à Comissão o texto dessas disposições.

Os Estados-Membros devem aplicar essas disposições a partir de [a inserir – mesma data do primeiro parágrafo + 1 dia].

As disposições adotadas pelos Estados-Membros devem fazer referência à presente diretiva ou ser acompanhadas dessa referência aquando da sua publicação oficial. As modalidades dessa referência são estabelecidas pelos Estados-Membros.

2. Os Estados-Membros devem comunicar à Comissão o texto das principais disposições de direito interno que adotarem no domínio regulado pela presente diretiva.

#### *Artigo 33.º*

##### *Entrada em vigor*

A presente Diretiva entra em vigor no vigésimo dia seguinte ao da sua publicação no *Jornal Oficial da União Europeia*.

*Artigo 34.º*

*Destinatários*

Os Estados-Membros são os destinatários da presente diretiva.

Feito em Bruxelas, em

*Pelo Parlamento Europeu  
O Presidente*

*Pelo Conselho  
O Presidente*