



Comissão de Assuntos Europeus

Parecer
COM(2018) 94

Relatora: Deputada
Margarida Marques (PS)

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/EU

PARTE I – NOTA INTRODUTÓRIA

Nos termos do artigo 7.º da Lei n.º 43/2006, de 25 de agosto, alterada pela Lei n.º 21/2012, de 17 de maio, que regula o acompanhamento, apreciação e pronúncia pela Assembleia da República no âmbito do processo de construção da União Europeia, bem como da Metodologia de escrutínio das iniciativas europeias, aprovada em 1 de março de 2016, a Comissão de Assuntos Europeus 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 [COM(2018)94].

PARTE II – CONSIDERANDOS

1. Tendo em consideração o seu objeto, a iniciativa, aqui em apreço, foi remetida à Comissão de Orçamento, Finanças e Modernização Administrativa, que a analisou e aprovou o respetivo relatório que integra o presente parecer.
2. Considerando que o objetivo da proposta em análise é harmonizar os regimes nacionais de forma a garantir um desenvolvimento correto e continuado do bom funcionamento do mercado de obrigações cobertas na UE e limitar os riscos potenciais e as vulnerabilidades à estabilidade financeira.
3. Tendo em conta que “as obrigações cobertas¹ são emitidas por instituições de crédito e constituem uma importante e eficiente fonte de financiamento para os bancos europeus” e que, durante a crise financeira, funcionaram como uma fonte de financiamento estável e fiável.
4. Considerando que as diferentes regras existentes nos Estados-Membros (EM) afetam a qualidade do crédito destes instrumentos, que o mercado de obrigações

¹ 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.

cobertas não tem o mesmo nível de desenvolvimento em todos os EM, e que, apesar de existir tratamento regulamentar e prudencial ao nível dos riscos mais baixos, não existe ainda um enquadramento legal harmonizado na União relativo às obrigações cobertas.

5. Tendo em consideração que a presente proposta se inclui num pacote legislativo juntamente com uma proposta de regulamento que altera o regulamento sobre os requisitos de capital, no âmbito da União de Mercados de Capitais.
6. Considerando que a proposta de diretiva aqui em apreço procura especificar os elementos básicos das obrigações cobertas e fornecer uma definição comum que sirva de referência suficientemente detalhada e consistente para fins de regulação prudencial e aplicável nos setores financeiros.
7. Considerando que a proposta permite que apenas as instituições de crédito emitam obrigações cobertas, o que vai ao encontro da natureza destes instrumentos que é a de providenciar fundos para empréstimos; que as instituições de crédito possuem o conhecimento e capacidade de gestão de crédito de risco e que são sujeitas a requisitos de capital exigentes, contribuindo para a proteção dos investidores.
8. Tendo em conta que a proposta de diretiva inclui ainda a articulação de uma série de requisitos estruturais para as obrigações cobertas; prevê a sua supervisão pública, ficando os EM incumbidos de definir as autoridades competentes para o efeito; permite a utilização da marca "Obrigações Cobertas Europeias"; e que prevê a obrigação de publicação, por parte das autoridades competentes, da supervisão do mercado de obrigações cobertas.
9. Tendo em consideração que a presente proposta está em conformidade com o princípio da subsidiariedade, uma vez que se trata de uma diretiva que procura harmonizar regras que hoje estão fragmentadas em diversos regimes nacionais na União, contribuindo ao mesmo tempo para a conclusão do Mercado Único de Capitais.

10. Considerando que o relatório apresentado pela Comissão de Orçamento, Finanças e Modernização Administrativa reflete o conteúdo da proposta com rigor e detalhe, devendo, por isso, dar-se por integralmente reproduzido, evitando-se, desta forma, uma repetição da análise e conseqüente redundância.

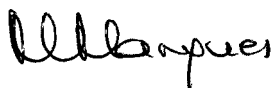
PARTE III - CONCLUSÕES

Uma vez que a apreciação da Comissão de Orçamento, Finanças e Modernização Administrativa da Proposta em apreço conclui que o princípio de subsidiariedade é respeitado, e aderindo nós à referida conclusão, propõe-se que o processo de escrutínio seja dado por concluído informando as instituições europeias deste nosso parecer.

Palácio de S. Bento, 15 de maio de 2018

A Deputada Relatora

A Presidente da Comissão



(Margarida Marques)

(Regina Bastos)

PARTE IV – ANEXO

Relatório da Comissão de Orçamento, Finanças e Modernização Administrativa



Comissão de Assuntos Europeus

PARTE IV – ANEXO

Relatório da Comissão de Orçamento, Finanças e Modernização Administrativa



Comissão de Orçamento, Finanças e Modernização Administrativa

Relatório da Comissão de Orçamento,
Finanças e Modernização Administrativa
COM(2018)92, COM(2018)93, COM(2018)94,
COM(2018)96, COM(2018)99, COM(2018)110
COM(2018)113, COM(2018)134, COM(2018)135

Relator: Deputada Inês
Domingos (PSD)



Comissão de Orçamento, Finanças e Modernização Administrativa

ÍNDICE

PARTE I – NOTA INTRODUTÓRIA

PARTE II – CONSIDERANDOS

PARTE III – OPINIÃO DO(A) DEPUTADO(A) RELATOR(A)

PARTE IV – CONCLUSÕES



PARTE I – NOTA INTRODUTÓRIA

Nos termos dos n.ºs 1, 2 e 3 do artigo 7.º da Lei n.º 43/2006, de 25 de agosto, alterada pela Lei n.º 21/2012, de 17 de maio, que regula o acompanhamento, apreciação e pronúncia pela Assembleia da República no âmbito do processo de construção da União Europeia, as iniciativas COM(2018)92, COM(2018)93, COM(2018)94, COM(2018)96, COM(2018)99, COM(2018)110, COM(2018)113, COM(2018)134 e COM(2018)135 foram enviadas à Comissão de Orçamento, Finanças e Modernização Administrativa, atento o seu objeto, para efeitos de análise e elaboração do presente relatório.

PARTE II – CONSIDERANDOS

1. Objetivo da iniciativa

A criação de uma União dos Mercados de Capitais (UMC) é um passo no aprofundamento da integração europeia e, para a Comissão Europeia, importante para otimização das condições de funcionamento da União Económica e Monetária.

Com vista à consecução daqueles objetivos, a Comissão Europeia adotou, em 2015, um Plano de Ação da Comissão Europeia para a UMC, que deverá estar concluída em 2019, e no qual se insere o presente conjunto de iniciativas. O referido plano, por seu turno, é considerado pela Comissão Europeia como um pilar fundamental do Plano de Investimento para Europa, constituindo-se como uma combinação de reformas regulamentares e não regulamentares, tendentes ao estabelecimento de uma melhor relação entre poupança e investimento.

Em particular, a UMC deverá pôr termo à fragmentação dos mercados de capitais, eliminando os obstáculos regulamentares ao financiamento da economia e aumentando a oferta de capital às empresas, ao mesmo tempo que intensifica a concorrência e amplia a oferta de aplicações de poupança aos aforradores europeus.



Comissão de Orçamento, Finanças e Modernização Administrativa

2. Principais aspetos

O pacote presentemente em apreço compõe-se de 9 propostas, que a seguir se discriminam:

COM(2018)92

Proposta de DIRETIVA DO PARLAMENTO EUROPEU E DO CONSELHO que altera a Diretiva 2009/65/CE do Parlamento Europeu e do Conselho e a Diretiva 2011/61/UE do Parlamento Europeu e do Conselho no que diz respeito à distribuição transfronteiras de fundos de investimento coletivo

COM(2018)93

Proposta de REGULAMENTO DO PARLAMENTO EUROPEU E DO CONSELHO que altera o Regulamento (UE) n.º 575/2013 no que diz respeito às posições em risco sob a forma de obrigações cobertas

COM(2018)94

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

COM(2018)96

Proposta de REGULAMENTO DO PARLAMENTO EUROPEU E DO CONSELHO relativo à lei aplicável à oponibilidade a terceiros das cessões de créditos

COM(2018)99

Proposta de DIRETIVA DO PARLAMENTO EUROPEU E DO CONSELHO que altera a Diretiva 2014/65/UE relativa aos mercados de instrumentos financeiros

COM(2018)110

Proposta de REGULAMENTO DO PARLAMENTO EUROPEU E DO CONSELHO que visa facilitar a distribuição transfronteiras de fundos de investimento coletivo e que altera os Regulamentos (UE) n.º 345/2013 e (UE) n.º 346/2013



Comissão de Orçamento, Finanças e Modernização Administrativa

COM(2018)113

Proposta de REGULAMENTO DO PARLAMENTO EUROPEU E DO CONSELHO relativo aos prestadores europeus de serviços de financiamento colaborativo às empresas (ECSP)

COM(2018)134

Proposta de REGULAMENTO DO PARLAMENTO EUROPEU E DO CONSELHO que altera o Regulamento (UE) n.º 575/2013 no que respeita à cobertura mínima das perdas para exposições de mau desempenho

COM(2018)135

Proposta de DIRETIVA DO PARLAMENTO EUROPEU E DO CONSELHO relativa aos gestores de créditos, aos compradores de créditos e à recuperação de garantias reais

Os **fundos de investimento** são veículos de agregação de capitais com vista ao seu investimento coletivo através de carteiras de instrumentos financeiros como ações, obrigações e outros valores mobiliários. Com a proposta de diretiva **COM(2018)92** e a proposta de regulamento **COM(2018)110**, a Comissão Europeia tem em vista reduzir os obstáculos regulamentares à distribuição transfronteiriça dos fundos de investimento na UE. Estas novas medidas deverão reduzir os custos, para os gestores de fundos, do exercício de atividades transfronteiriças e apoiar o desenvolvimento da comercialização transfronteiriça de fundos de investimento. Segundo a CE, o aumento da concorrência na UE permitirá assegurar aos investidores uma maior escolha e uma melhor rentabilidade.

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 de 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, portanto, uma fonte de financiamento importante permitindo que os bancos não só



Comissão de Orçamento, Finanças e Modernização Administrativa

concedam um maior número de empréstimos, mas também que o façam com maiores garantias.

Com a proposta de diretiva **COM(2018)94** e a proposta de regulamento **COM(2018)93**, pretende-se criar um enquadramento regulamentar propício às obrigações cobertas a nível da UE, reforçando a sua utilização como fonte de financiamento estável e rentável para as instituições financeiras, nomeadamente quando os mercados se encontram menos desenvolvidos, a fim de facilitar o financiamento da economia real, em consonância com os objetivos da UMC. A Comissão Europeia considera que ele proporcionará igualmente aos investidores um maior leque de oportunidades de investimento caracterizados por uma maior segurança e contribuirá para preservar a estabilidade financeira.

A **cessão de créditos**, tal como a **cessão financeira** (*factoring*) e a **cobertura por garantia**, são mecanismos utilizado pelas empresas para obterem liquidez e terem acesso a crédito, e pelos bancos e pelas empresas para otimizarem a utilização dos seus capitais. Com a proposta de regulamento **COM(2018)96**, pretende-se aumentar as transações transfronteiriças de créditos, oferecendo segurança jurídica mediante a adoção de normas de conflitos de leis uniformes para toda a UE. As normas uniformes da presente proposta designam a lei nacional que deve determinar a titularidade do crédito cedido numa operação transfronteiriça e, por conseguinte, eliminam o risco jurídico e potenciais consequências sistémicas. A introdução de segurança jurídica irá, segundo a Comissão Europeia promover o investimento transfronteiriço, o acesso a crédito mais barato e a integração do mercado.

A dependência excessiva face aos empréstimos bancários a curto prazo não garantidos é frequentemente demasiado onerosa para as empresas em fase de arranque e, de forma mais generalizada, para as pequenas e médias empresas (PME). Além disso, a crise financeira de 2008 afetou gravemente o volume dos empréstimos bancários concedidos tanto às empresas em fase de arranque como às PME. Atendendo a esta situação de mercado, o **financiamento colaborativo** (*crowdfunding*) tem vindo a evoluir para uma forma reconhecida de colaboração coletiva (*crowdsourcing*) e de financiamento alternativo. O modelo de financiamento colaborativo associa normalmente os proprietários do projeto, que propõem o projeto a



Comissão de Orçamento, Finanças e Modernização Administrativa

financiar, os investidores que apoiam esse projeto mediante a mobilização de fundos para o efeito e uma plataforma de intermediação que reúne as partes em causa para financiar e lançar o projeto. Com a proposta de diretiva **COM(2018)99** e a proposta de regulamento **COM(2018)113**, tem-se em vista criar um quadro adequado aplicável às atividades de financiamento colaborativo à escala da UE, permitindo-se desse modo a expansão dos fluxos transfronteiriços e, assim, o financiamento das empresas em fase de arranque e das PME em geral.

A existência em determinados bancos de um elevado volume de **crédito malparado (NPL)** afeta a sua rentabilidade e mobiliza uma parte significativa dos seus recursos, sendo por essas duas vias diminuída a sua capacidade de concessão de crédito. Com a proposta de diretiva **COM(2018)135** e a proposta de regulamento **COM(2018)134**, pretende-se suprir a necessidade identificada, articulando um conjunto de medidas complementares entre as quais se destacam as tendentes à criação de mercados secundários bem desenvolvidos para os NPL e, visando prevenir a sua ocorrência futura, a que prevê a criação de um mecanismo de salvaguarda prudencial obrigatório.

PARTE III – OPINIÃO DO(A) DEPUTADO(A) RELATOR(A)

O aprofundamento e integração dos mercados de capitais é uma importante mudança estrutural na economia da União Europeia, que é bem-vinda. É conhecida a dependência das empresas da União Europeia do financiamento bancário bem como o facto de os sistemas excessivamente dependentes do setor bancário serem mais vulneráveis a crises do que os sistemas com maior diversidade de financiamento. A crise financeira e de dívida de 2008-2013 demonstrou como a dependência do setor bancário teve impactos significativos na economia real devido às dificuldades de financiamento por parte das instituições de crédito.

No contexto da saída do Reino Unido da União Europeia, que é um importante polo de financiamento não bancário para as empresas de maior dimensão a nível europeu, este conjunto de iniciativas que visa promover a desfragmentação do mercado de capitais é fundamental para promover o financiamento a menores custos das empresas e das famílias da UE.



Comissão de Orçamento, Finanças e Modernização Administrativa

Este pacote inclui também uma série de medidas que visam regular o financiamento cooperativo, como é o caso das plataformas *fintech*. É fundamental assegurar um quadro europeu comum de regulação para evitar a fragmentação neste setor que alia inovação tecnológica à inovação financeira, tendo em consideração o equilíbrio necessário entre segurança para os clientes do setor e a necessária competitividade face aos parceiros internacionais, em particular o Reino Unido que tem o setor de *fintech* mais desenvolvido da UE.

Por fim, este pacote inclui medidas para promover o desenvolvimento de mercados de crédito malparado e *non-performing loans*, o que é fundamental para continuar a fortalecer o sistema financeiro da UE.

Este pacote de iniciativas é na nossa opinião um passo importante para reduzir a fragmentação do mercado de capitais na UE, que nos parece fundamental para melhorar a capacidade e diversidade de financiamento das empresas e das famílias.

PARTE IV – CONCLUSÕES

Em face do exposto, a Comissão de Orçamento, Finanças e Modernização Administrativa conclui o seguinte:

1. A presente iniciativa **não viola o princípio da subsidiariedade, na medida em que o objectivo a alcançar será mais eficazmente atingido através de uma acção da União;**
2. A análise da presente iniciativa não suscita quaisquer questões que impliquem posterior acompanhamento;
3. A Comissão de Orçamento, Finanças e Modernização Administrativa dá por concluído o escrutínio da presente iniciativa, devendo o presente relatório, nos termos



Comissão de Orçamento, Finanças e Modernização Administrativa

da Lei n.º 43/2006, de 25 de agosto, alterada pela Lei n.º 21/2012, de 17 de maio, ser remetido à Comissão de Assuntos Europeus para os devidos efeitos.

Palácio de S. Bento, 2 de abril de 2018

A Deputada Relatora

A Presidente da Comissão

(Inês Domingos)

(Teresa Leal Coelho)