

9.1.2013

A7-0221/130

**Alteração 130**

**Sharon Bowles**

em nome da Comissão dos Assuntos Económicos e Monetários

**Relatório**

**A7-0221/2012**

**Leonardo Domenici**

Alteração ao Regulamento (CE) n.º 1060/2009 relativo às agências de notação de risco  
COM(2011)0747 – C7-0420/2011 – 2011/0361(COD)

**Proposta de regulamento**

–

ALTERAÇÕES DO PARLAMENTO EUROPEU\*

à proposta da Comissão

-----

**REGULAMENTO (UE) n.º .../2012**

**DO PARLAMENTO EUROPEU E DO CONSELHO**

**que altera o Regulamento (CE) n.º 1060/2009, relativo às agências de notação de risco**

**(Texto relevante para efeitos do EEE)**

---

\* Alterações: o texto novo ou alterado é assinalado em itálico e a negrito; as supressões são indicadas pelo símbolo **■**.

O PARLAMENTO EUROPEU E O CONSELHO DA UNIÃO EUROPEIA,

Tendo em conta o Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia, nomeadamente o artigo 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,

---

<sup>1</sup> JO C 167 de 13.6.2012, p. 2.

<sup>2</sup> JO C 181 de 21.6.2012, p. 68.

Considerando o seguinte:

- (1) O Regulamento CE n.º 1060/2009 do Parlamento Europeu e do Conselho de 16 de setembro de 2009, relativo às agências de notação de risco<sup>1</sup>, impõe a estas agências a conformidade com determinadas normas de conduta com o objetivo de minimizar eventuais conflitos de interesses, assegurar uma elevada qualidade e uma transparência suficiente para as notações de risco e para o próprio processo de emissão de notações. Na sequência das alterações introduzidas pelo Regulamento (CE) n.º 513/2011 do Parlamento Europeu e do Conselho<sup>2</sup> foram delegadas na **Autoridade Europeia de Supervisão** (Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados) (ESMA), **estabelecida pelo Regulamento (UE) n.º 1095/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho<sup>3</sup>**, competências para o registo e supervisão das agências de notação de risco. O presente regulamento completa o atual enquadramento regulamentar das agências de notação de risco. Alguns dos problemas **mais importantes, como** conflitos de interesses emergentes do modelo emitente-pagador, divulgação de informações relativas aos instrumentos financeiros estruturados **foram tratados e o enquadramento necessitará de ser revisto após estabelecer um prazo adequado para avaliar se resolve inteiramente estas questões. Entretanto, a** atual crise das dívidas soberanas veio sublinhar a necessidade de rever os requisitos processuais e de transparência, **assim como o calendário de publicação** em particular para as notações soberanas.

---

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

<sup>2</sup> JO L 145 de 31.5.2011, p. 30.

<sup>3</sup> JO L 331 de 15.12.2010, p. 84.

- (2) A Resolução do Parlamento Europeu, de 8 de junho de 2011, sobre as agências de notação de risco: perspetivas futuras<sup>1</sup>, defende a necessidade de aperfeiçoar respetivo quadro regulamentar. Numa reunião informal do ECOFIN em 30 de setembro e 1 de outubro de 2010, o Conselho da União Europeia reconheceu que era necessário envidar novos esforços fazer face a uma série de questões relacionadas com o exercício da atividade de notação de risco, incluindo o perigo de uma dependência excessiva relativamente às notações e o risco de conflitos de interesses decorrentes do modelo de remuneração das agências de notação de risco. O Conselho Europeu de 23 de outubro de 2011 concluiu que é necessário fazer progressos no sentido de reduzir a dependência excessiva relativamente às notações de risco.
- (3) A nível internacional, o Conselho de Estabilidade Financeira (FSB – Financial Stability Board) emitiu, em 20 de outubro de 2010, um conjunto de princípios destinados a reduzir a dependência das autoridades e das instituições financeiras relativamente às notações de risco. Estes princípios foram endossados pela Cimeira do G20 em Seul, em novembro de 2010. ***É portanto adequado que as entidades nacionais de supervisão setorial avaliem as práticas dos participantes no mercado e incentivem estes últimos a atenuar o impacto de tais práticas. As entidades nacionais de supervisão setorial devem decidir quais as medidas de incentivo.***

---

<sup>1</sup> Textos Aprovados, P7\_TA(2011)0258.

*A ESMA e, quando adequado, a Autoridade Europeia de Supervisão (Autoridade Bancária Europeia (EBA), criada pelo Regulamento (UE) n.º 1093/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho<sup>1</sup>, e a Autoridade Europeia de Supervisão (Autoridade Europeia dos Seguros e Pensões Complementares de Reforma) (EIOPA), criada pelo Regulamento (UE) n.º 1094/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho<sup>2</sup>, devem agir no sentido de facilitar a convergência das práticas de supervisão, em conformidade com o Regulamento (UE) n.º 1095/2010 e no âmbito do presente regulamento.*

- (3-A) As agências de notação de risco devem sensibilizar os investidores para os dados relativos à probabilidade de erro das notações e perspectivas de notação com base no desempenho histórico refletido no repositório central criado pela ESMA.*
- (3-B) O Conselho de Estabilidade Financeira (CEF), de que o Banco Central é instituição participante, emitiu, em outubro de 2010, um conjunto de princípios para reduzir a dependência em relação às agências de notação. Segundo os princípios do CEF, “os bancos centrais devem chegar às suas próprias conclusões em matéria de avaliação de riscos dos instrumentos financeiros que tencionam aceitar em operações de mercado, tanto sob forma de garantias, como de compras firmes. As políticas dos bancos centrais devem evitar abordagens mecanicistas suscetíveis de conduzir a alterações abruptas, amplas e desnecessárias da qualificação dos instrumentos financeiros e do nível de descontos de crédito que possam exacerbar “efeitos de fulésia”.*

---

<sup>1</sup> JO L 331 de 15.12.10, p. 12.

<sup>2</sup> JO L 331 de 15.12.2010, p. 48.

*Além disso, no seu parecer de 2 de abril de 2012, CON/2012/24, o Banco Central Europeu declarou estar empenhado em apoiar o objetivo comum de reduzir o excesso de dependência de notações de risco externas. Neste contexto, o BCE informa regularmente sobre as diversas medidas tomadas pelo Eurossistema para reduzir a dependência das notações de risco.*

*Nos termos do artigo 284.º, n.º 3, do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia (TFUE), o Banco Central Europeu transmite relatórios anuais sobre as atividades do SEBC e a política monetária, tanto do ano precedente, como do ano em curso, ao Parlamento Europeu, ao Conselho e à Comissão, e também ao Conselho Europeu. O Presidente do Banco Central Europeu apresenta esse relatório ao Conselho e ao Parlamento Europeu, que, com base neste último, pode proceder a um debate de caráter geral.*

*Nos termos do artigo 284.º, n.º 3, do TFUE, o BCE pode, nos seus relatórios anuais sobre as atividades do SEBC e a política monetária, apresentados ao Parlamento Europeu e ao Conselho, descrever a forma como o BCE implementou os princípios do CEF sobre a redução da dependência das notações de risco e os mecanismos de avaliação alternativos que utiliza.*

- (3-C) *A União está a trabalhar no sentido de rever as referências a notações externas na legislação da União sempre que estas últimas desencadeiem ou tenham potencial para desencadear dependências isoladas ou mecânicas numa primeira fase, bem como todas as referências a notações externas numa segunda fase, a fim de eliminar todas essas referências até 2020, desde que sejam identificadas e implementadas alternativas adequadas à avaliação de riscos de crédito.***
- (4) A importância das perspetivas de notação para os investidores e para os emitentes, bem como os seus efeitos sobre os mercados, são comparáveis à importância e aos efeitos das próprias notações de risco. Por conseguinte, todos os requisitos do Regulamento (CE) n.º 1060/2009, cujo objetivo é assegurar que as ações de notação são isentas de conflitos de interesses, exatas e transparentes, devem ser igualmente aplicáveis às perspetivas de notação. De acordo com as atuais práticas de supervisão, diversos requisitos do regulamento são já aplicados às perspetivas de notação. O presente Regulamento introduz uma definição do conceito de perspetivas de notação e indica quais as disposições específicas a aplicar a essas perspetivas, o que clarifica as normas regulamentares e garante a segurança jurídica. A definição do conceito de perspetivas de notação deverá também incluir as opiniões emitidas quanto à evolução provável de uma notação de risco a curto prazo, geralmente referidas como «alertas de crédito» (credit watches).

- (5) ***A médio prazo, deverão ser avaliadas medidas adicionais para suprimir as notações da legislação financeira e para eliminar a ponderação de riscos dos ativos através de notações externas. Por agora, porém, as*** agências de notação de risco são intervenientes de grande importância nos mercados financeiros. Por conseguinte, a independência e a integridade dessas agências, bem como das respetivas atividades de notação de risco, revestem particular importância para se garantir a sua credibilidade face aos agentes do mercado, nomeadamente os investidores e os demais utilizadores das notações. O Regulamento (CE) n.º 1060/2009 estabelece que as agências de notação de risco estejam sujeitas a registo e a supervisão em virtude do impacto considerável dos seus serviços para o interesse público. As notações de risco, ao contrário das análises de investimento, não são simples opiniões sobre o valor ou o preço de um instrumento ou de uma obrigação financeira. As agências de notação de risco não são meros analistas financeiros ou consultores de investimento. As notações de risco têm valor regulamentar para os investidores sujeitos a regulamentação, como as instituições de crédito, as empresas de seguros e os outros investidores institucionais. Embora os incentivos à excessiva dependência relativamente às das notações de risco estejam a ser atenuados, as notações de risco ainda norteiam as estratégias de investimento, nomeadamente devido a assimetrias de informação e por motivos de eficiência. Neste contexto, as agências de notação de risco devem ser independentes e ser vistas como tal pelos intervenientes no mercado, ***e os seus métodos de notação devem ser transparentes e também considerados como tal.***



*(5-A) O excesso de confiança nas notações de crédito externas deve ser reduzido e todos os efeitos automáticos decorrentes das notações devem ser gradualmente eliminados. As instituições de crédito e as empresas de investimento devem ser incentivadas a estabelecer procedimentos internos destinados a efetuar as suas próprias avaliações de risco e devem incentivar os investidores ao exercício de práticas de devida diligência.*

*Neste contexto, o presente regulamento preconiza que as instituições financeiras não se baseiem exclusiva e mecanicamente em notações. Assim, as referidas instituições devem evitar assumir contratos relativamente aos quais se baseiem exclusiva e mecanicamente em notações e devem evitar a utilização de notações externas em contratos como parâmetro único para avaliar a qualidade creditícia dos investimentos ou decidir se investem ou desinvestem.*

- (6) O Regulamento (CE) N.º 1060/2009 previa já um primeiro conjunto de medidas para acautelar a questão da independência e da integridade das agências de notação de risco e das respetivas atividades. Os objetivos de assegurar a independência das agências de notação de risco e de identificar, gerir e, na medida do possível, evitar quaisquer eventuais conflitos de interesses, estavam já subjacentes a várias disposições daquele Regulamento, em 2009. ■ O facto de as agências de notação de risco serem seleccionadas e remuneradas pela entidade que é objeto de notação (modelo emitente-pagador) gera conflitos de interesses inerentes ■. Este modelo incita as agências a emitirem notações de risco favoráveis ao emitente para assegurar a perenidade da relação comercial, assegurando assim a estabilidade das suas receitas ou permitindo-lhe serviços e receitas adicionais. Além disso, as relações entre os acionistas das agências de notação de risco e as entidades que são objeto de notação podem desencadear conflitos de interesses que não estão suficientemente acautelados nas normas atuais, pelo que as notações de risco emitidas no âmbito do modelo emitente-pagador podem ser vistas como as notações que convêm ao emitente e não as de que o investidor necessita. Sem prejuízo das conclusões do relatório que a Comissão deverá apresentar sobre o modelo emitente-pagador até dezembro de 2012, nos termos do Artigo 39.º, n.º 1, do Regulamento (CE) N.º 1060/2009, é essencial reforçar os requisitos de independência aplicáveis às agências de notação de risco por forma a consolidar a credibilidade das notações de risco emitidas ao abrigo do modelo emitente-pagador.

*(6-A) A fim de aumentar a concorrência num mercado que tem sido dominado por três agências de notação de risco, devem ser tomadas medidas para promover a utilização de agências de notação de risco mais pequenas. Tem sido prática dos últimos tempos que os emitentes procurem obter notações de duas ou mais agências de notação e, portanto, quando são procuradas duas ou mais notações, o emitente deve examinar a possibilidade de mandar, pelo menos, uma agência de notação de risco que não disponha de mais de 10% da quota total de mercado e que possa ser avaliada pelo emitente como capaz de notar a emissão ou entidade relevante.*

(7) No mercado da prestação de serviços de notação de risco verifica-se que, tradicionalmente, as agências de notação e as entidades notadas tendem a manter relações duradouras, o que cria um risco de familiaridade, uma vez que as agências de notação podem tornar-se demasiado sensíveis aos desejos da entidade notada. Nestas circunstâncias, a imparcialidade das agências de notação de risco a prazo pode ser posta em causa. Com efeito, as agências de notação de risco mandatadas e pagas por uma sociedade emitente privada são incentivadas a emitir notações demasiado favoráveis para essa entidade ou para os seus instrumentos de dívida, com vista a preservar a relação comercial com esse cliente. Os emitentes são igualmente encorajados a favorecer relações duradouras, por exemplo por um efeito de «aprisionamento»: um emitente pode evitar mudar de agência de notação de risco para não levantar receios junto dos investidores quanto à sua solvabilidade.

Este problema era já identificado no Regulamento (CE) N.º 1060/2009, que exige que as agências de notação de risco apliquem um mecanismo de rotação que permita uma alteração gradual das equipas de analistas e dos comités de notação de risco, que preserve a independência dos analistas de notação de risco e das pessoas que aprovam as notações. Contudo, o sucesso destas disposições dependia em grande parte de uma solução organizacional interna das agências de notação de risco: a independência efetiva e o profissionalismo dos funcionários das agências de notação de risco face aos interesses comerciais das próprias agências. Estas normas não foram concebidas para fornecer garantias suficientes, perante terceiros, de que os conflitos de interesses emergentes de relações comerciais demasiado longas seriam efetivamente minimizados ou evitados. **Este objetivo** pode ser efetivamente alcançado através da limitação do período de tempo durante o qual uma agência de notação pode fornecer de forma contínua notações de risco ao mesmo emitente ou aos seus instrumentos de dívida. A fixação de um prazo máximo para a duração da relação comercial entre uma agência de notação de risco e um emitente que é objeto de notação ou que emitiu instrumentos de dívida que são objeto de notação deverá eliminar o incentivo à emissão de notações favoráveis a esse emitente. Além disso, o requisito de rotatividade das agências de notação de risco como uma prática normal e regular do mercado também deve acautelar de forma efetiva o efeito de aprisionamento, em que um emitente evita mudar de agência de notação de risco para não levantar receios junto dos investidores quanto à sua solvabilidade. Finalmente, a rotatividade das agências de notação de risco deverá ter efeitos positivos sobre o mercado da notação uma vez que facilitará novas entradas no mercado e oferecerá às agências de notação de risco já existentes a oportunidade de alargarem as suas atividades a novas áreas.

*(7-A) Importa, porém, que a implementação de um mecanismo de rotação seja concebida de forma a que as suas vantagens contrabalancem as consequências negativas que também pode ter. Por exemplo, a rotatividade frequente poderá originar um aumento dos custos para os emitentes e as agências de notação de risco, já que os custos associados à notação de uma nova entidade ou de um novo instrumento são normalmente mais elevados do que os custos de controlo de uma notação já emitida. De igual modo, importa ter em conta a considerável quantidade de tempo e recursos necessários para se estabelecer, quer se trate de um interveniente de nicho ou de uma agência de notação de risco que cobre todas as classes de ativos. Além disso, a rotação constante de agências de notação de risco pode ter um impacto significativo sobre a qualidade e a continuidade das notações. Igualmente importante, o mecanismo de rotação deve ser implementado com salvaguardas suficientes para permitir uma adaptação gradual do mercado antes de se proceder eventualmente a um reforço do mecanismo no futuro. Isto pode ser conseguido limitando o âmbito do mecanismo de rotação a operações de retitularização, que constituem uma fonte limitada de financiamento bancário, permitindo simultaneamente que as notações já emitidas continuem a ser acompanhadas a pedido, mesmo após a rotação se tornar obrigatória. Assim, a rotação deve, por regra, afetar apenas novas retitularizações com ativos subjacentes da mesma entidade cedente. Deverá então ser reexaminado mais tarde se é adequado manter o mecanismo de rotação ou*

*aplicá-lo também a outras classes de ativos e, em caso afirmativo, se outras classes garantem um tratamento diferente no que diz respeito, por exemplo, à extensão da duração máxima da relação comercial. Caso o mecanismo de rotação seja estabelecido para outras classes de ativos, dever-se-á avaliar a necessidade de introduzir a obrigação de a agência, no fim do período de duração máxima da relação contratual, transmitir um conjunto de informações sobre o emitente e os instrumentos financeiros que foram objeto de notação (dossiê de transmissão) à agência seguinte.*

*(7-B) O mercado da retitularização constitui um local adequado para introduzir primeiramente a rotação. Em primeiro lugar, porque a área do mercado europeu de titularizações é a que tem prestado um mau desempenho desde a crise financeira, pelo que a necessidade de resolver conflitos de interesses é mais relevante neste segmento do mercado. Em segundo lugar, porque o risco de crédito sobre instrumentos da dívida emitidos por empresas, por exemplo, depende em grande parte da capacidade do serviço da dívida do próprio emitente, sendo o risco de crédito geralmente único para cada transação. Assim, quando é criada uma nova retitularização, não há grande risco de perda de informação ao contratar uma nova agência de notação de risco. Por outras palavras, apesar de haver atualmente apenas um número limitado de agências de notação de risco ativas no mercado da notação de retitularizações, este último está naturalmente mais aberto à concorrência e um mecanismo de rotação pode constituir o motor para criar maior dinâmica neste mercado. Por fim, o mercado da notação de retitularizações é dominado por algumas poucas grandes agências de notação de risco, mas há outros intervenientes que têm acumulado experiência neste domínio.*

- (8) A rotação periódica das agências de notação de risco que emitem notações sobre **retitularizações** contribuirá para enriquecer o aferimento da qualidade creditícia. A multiplicidade e diversidade dos pareceres, perspectivas e metodologias aplicadas pelas diferentes agências de notação de risco deverão produzir notações de risco mais diversificadas e, em última análise, aperfeiçoar a avaliação da qualidade creditícia das **retitularizações**. Se se pretende que esta diversificação atue em pleno e assim evitar uma falta de rigor tanto por parte dos cedentes como das agências de notação de risco, a duração máxima que as agências de notação **devem poder ter para a notação de retitularizações uma mesma entidade cedente** deve ser restringida por forma a garantir que a solvabilidade é avaliada sob perspectivas que são regularmente renovadas. Um período de **quatro** anos **parece adequado**, tendo também em consideração a necessidade de uma certa continuidade na emissão das notações de risco. **Quando mais de três agências de notação de risco forem mandatadas, os objetivos do mecanismo de rotação já deverão ter sido alcançados, pelo que este último não deve ser aplicado. A fim de assegurar uma concorrência real, uma isenção só poderá ser possibilitada quando, pelo menos, quatro das agências de notação de risco procedem à notação de uma certa proporção de instrumentos pendentes da entidade cedente.**



*(8-A) É conveniente estruturar o mecanismo de rotação para retitularizações em torno da entidade cedente. As retitularizações são emitidas a partir de entidades de finalidade especial sem qualquer capacidade significativa para assegurar o serviço da dívida. Assim, estruturar a rotação em torno do emitente deixaria o mecanismo de rotação ineficiente. Reciprocamente, estruturar a rotação em torno do patrocinador significaria que, em última instância, a isenção fosse sempre aplicável.*

*(8-B) O mecanismo de rotação poderá constituir um instrumento importante para baixar as barreiras à entrada no mercado da notação de retitularizações. Simultaneamente, porém, poderá tornar mais difícil que os novos atores do mercado assegurem uma posição firme no mercado, já que não poderão manter os clientes com os quais conseguiram um contrato. É adequado, portanto, introduzir uma isenção do mecanismo de rotação para as pequenas agências de notação de risco.*

- (9) A requisito de rotatividade das agências de notação de risco necessita de ser aplicado de forma credível para fazer sentido. Não alcançará os seus objetivos se a agência de notação de risco em cessação de funções puder voltar a prestar serviços de notação *de retitularizações à mesma entidade cedente* dentro de um prazo demasiado curto. Por conseguinte, é importante estabelecer um período de tempo adequado dentro do qual essa agência de notação de risco não pode ser mandatada *pela mesma entidade cedente* para a prestação de serviços de notação *de retitularizações*. Esse prazo deve ser suficientemente longo para permitir que a nova agência preste efetivamente os seus serviços de notação ao emitente, assegurar que *as retitularizações são* verdadeiramente *sujeitas* a uma nova avaliação, sob uma perspetiva diferente, e garantir que as notações de risco emitidas pela nova agência se inscrevem numa continuidade satisfatória. *Simultaneamente, para que o mecanismo de rotação funcione adequadamente, a extensão do período é limitada pela oferta de serviços de agências de notação de risco com experiência suficiente no domínio das retitularizações. Portanto, a extensão do período deve ser proporcionada e deve, em geral, ser estabelecida em função da duração do contrato que tiver chegado a termo com a agência de notação anterior, mas sem poder exceder quatro anos.*

- (11) A exigência de **■ mudar** regularmente de **agências** de notação de risco **■** é proporcional ao objetivo pretendido. Este requisito aplica-se apenas a determinadas instituições regulamentadas (agências de notação de risco registadas) que fornecem um serviço que afeta o interesse público (notações de risco que podem ser utilizadas para fins regulamentares) em determinadas circunstâncias (modelo do emitente-pagador) **e para uma classe particular de ativos (retitularizações)**. O privilégio de os seus serviços serem reconhecidos como desempenhando um papel importante na regulação do mercado de serviços financeiros e de terem uma aprovação oficial para desempenharem esta função, comporta a necessidade de respeitarem determinadas obrigações com vista a assegurar a sua independência e o reconhecimento dessa independência em todas as circunstâncias. As agências de notação de risco que estejam impedidas de prestar serviços de notação **de retitularizações de um cedente** em particular poderão continuar a fornecer notações a **outras entidades cedentes, assim como notações de outras classes de ativos**. Num contexto de mercado onde a regra da rotatividade é aplicada a todos os intervenientes, surgirão novas oportunidades de negócio uma vez que **todas as agências e notação de risco** terão de **praticar a rotatividade**. Além disso, as agências de notação de risco poderão sempre emitir notações de risco não solicitadas **de retitularizações da mesma entidade cedente**, tirando proveito da sua experiência.

As notações não solicitadas não são condicionadas pelo modelo do emitente-pagador e, por conseguinte, estão menos expostas a potenciais conflitos de interesses. Para os *clientes das agências de notação de riscos*, a limitação temporal da relação comercial com uma agência de notação de risco ou o requisito de utilização de mais do que uma agência de notação de risco representam, também, uma restrição à sua liberdade de exercício de atividades. No entanto, esta restrição é necessária por razões de interesse público, tendo em conta a interferência do modelo do emitente-pagador com a necessidade da independência das agências de notação de risco, que por sua vez assegura que as notações são independentes e podem ser utilizadas pelos investidores para fins regulamentares. É também de realçar que estas restrições não vão além do que é necessário e devem ser antes encaradas como um fator que contribui para reforçar a qualidade creditícia *da retitularização* face a outras partes e, em última análise, ao mercado.

I

- (13) A independência das agências de notação de risco face às entidades que são objeto de notação é também afetada pela possibilidade de um conflito de interesses dos seus grandes acionistas relativamente à entidade que é objeto de notação. Um acionista de uma agência de notação de risco pode ser membro do órgão de administração ou de supervisão de uma entidade que é objeto de notação ou de um terceiro com ela relacionado. Os requisitos contidos no Regulamento (CE) N.º 1060/2009 fazem face a este tipo de situação mas apenas no que se refere aos conflitos de interesse causados pelos analistas de notação de risco, pelas pessoas que aprovam as notações ou por outros funcionários da agência de notação. O regulamento é porém omissivo no que toca a potenciais conflitos de interesses emergentes de acionistas ou membros das agências de notação de risco. Com vista a melhorar a perceção da independência das agências de notação de risco face às entidades que são objeto de notação, convém alargar as normas atualmente aplicadas aos conflitos de interesses levantados por funcionários das agências aos conflitos causados por acionistas ou membros que detenham uma posição importante dentro da agência. Assim, a agência de notação de risco deve abster-se de emitir notações, ou deve tornar público que a notação de risco pode ser afetada, quando um acionista ou membro que detenha 10% ou mais dos direitos de voto dessa agência for também membro, ***quando o investimento atingir uma certa dimensão.***

*Além disso, quando o acionista ou membro que detenha 5% dos direitos de voto dessa agência tiver investido na entidade que é objeto da notação ou for membro do órgão de administração ou de supervisão dessa entidade, tal facto deve ser tornado público, pelo menos, se o investimento alcançar uma certa dimensão.* Além disso, quando um acionista ou membro estiver em posição de influenciar significativamente a atividade comercial da agência de notação de risco, essa pessoa não poderá prestar serviços de consultoria ou aconselhamento à entidade que é objeto de notação, nem a terceiros com ela relacionados, no que respeita à sua estrutura societária ou jurídica, ativos, passivos ou atividades.

- (14) Os requisitos em matéria de independência e prevenção de conflitos de interesses podem perder a sua eficácia se as agências de notação de risco não forem independentes entre si. Para que estes requisitos possam ser aplicados de forma efetiva é necessário que exista um número suficiente de agências de notação de risco não relacionadas nem com a agência cessante, em caso de rotatividade, nem com a agência que fornece paralelamente serviços de notação de risco ao mesmo emitente. Na ausência de uma escolha suficientemente vasta de agências de notação de risco no mercado atual, a implementação destas normas, que se destinam a melhorar as condições de independência, arrisca-se a ser ineficaz.

Por conseguinte, importa requerer uma rigorosa separação da agência cessante relativamente à agência de notação de risco que entra em funções, tanto no caso de uma rotação como no caso de duas agências diferentes prestarem serviços em paralelo ao mesmo emitente. As agências de notação de risco em causa não deverão estar relacionadas entre si através de uma relação de controlo, nem pelo facto de fazerem parte do mesmo grupo de agências, nem pelo facto de serem acionistas, membros ou terem a possibilidade de exercer direitos de voto em alguma das outras agências, nem pelo facto de poderem nomear membros para os órgãos de administração, gestão ou supervisão de alguma das outras agências de notação de risco.

***(14-A) As agências de notação de risco devem estabelecer, manter, aplicar e documentar uma estrutura de controlo interno eficaz para reger a implementação das políticas e procedimentos de prevenção e controlo de possíveis conflitos de interesses e para assegurar a independência das notações, analistas e equipas de notação relativamente aos acionistas, órgãos de administração e de gestão e atividades de vendas e comercialização. Os procedimentos operativos normalizados (SOP) devem ser estabelecidos no interesse da governação das empresas, da estrutura organizacional e da gestão dos conflitos de interesses. Os SOP devem ser revistos e acompanhados periodicamente para avaliar a eficácia da estrutura de controlo interno e se esta última deve ser atualizada.***

(15) A percepção da independência das agências de notação de risco seria particularmente afetada caso os mesmos acionistas ou membros investissem em diferentes agências não pertencentes ao mesmo grupo, pelo menos se este investimento atingisse uma dimensão suscetível de permitir a esses acionistas ou membros exercerem uma certa influência nas atividades comerciais da agência. Por conseguinte, e com vista a assegurar a independência (e a imagem de independência) das agências de notação de risco, convém definir normas mais rigorosas no que respeita às relações entre as agências e os respetivos acionistas. Assim, nenhuma pessoa poderá deter simultaneamente uma participação igual ou superior a 5 % em mais do que uma agência de notação de risco, a menos que as agências em questão pertençam ao mesmo grupo.



(16) Se se pretende assegurar a necessária independência das agências de notação de risco os investidores não deverão deter em simultaneamente investimentos superiores a 5 % em mais de uma agência. A Diretiva 2004/109/CE do Parlamento Europeu e do Conselho de 15 de dezembro de 2004 relativa à harmonização dos requisitos de transparência no que se refere às informações respeitantes aos emitentes cujos valores mobiliários estão admitidos à cotação num mercado regulamentado<sup>1</sup> exige que as pessoas que controlam 5 % dos direitos de voto de uma sociedade cotada devem tornar público esse facto, em virtude, entre outros motivos, do interesse de os investidores em serem informados sobre quaisquer alterações da estrutura dos direitos de voto dessa sociedade. Considera-se assim que 5 % dos direitos de voto constitui uma participação importante, suscetível de influenciar a estrutura dos direitos de voto de uma sociedade. Convém pois utilizar o nível de 5 % para restringir o investimento simultâneo em mais de uma agência de notação de risco. Esta medida não pode considerar-se desproporcionada, dado que todas as agências de notação de risco registadas na União são sociedades não cotadas e por conseguinte não estão sujeitas às normas processuais e de transparência que se aplicam às sociedades cotadas na União.

---

<sup>1</sup> JO L 390 de 31.12.2004, p. 38.

As sociedades não cotadas são frequentemente governadas por protocolos ou acordos de acionistas e o número de acionistas ou de membros é, habitualmente, reduzido. Por conseguinte, até mesmo uma posição minoritária numa agência de notação de risco não cotada pode ter uma influência preponderante. Todavia, e para garantir a possibilidade de se fazerem investimentos puramente económicos nas agências de notação de risco, esta limitação ao investimento simultâneo em mais do que uma agência não será alargada aos investimentos realizados através de organismos de investimento coletivo geridos por terceiros independentes do investidor e que não sejam sujeitos à influência deste último.

***(16-A) As disposições relativas a conflitos de interesse devem, no que diz respeito à estrutura dos acionistas, referir não só a detenção direta das ações, mas também a detenção indireta destas últimas pois, de contrário, essas disposições poderiam ser facilmente contornadas. As agências de notação de risco devem fazer todos os esforços para conhecer os seus acionistas indiretos, a fim de poderem evitar quaisquer possíveis conflitos de interesses a este respeito.***

- (18) A eficácia dos requisitos em matéria de independência e prevenção de conflitos de interesses, que impedem as agências de notação de risco de fornecer, durante um longo período de tempo, serviços de notação ao mesmo emitente, poderia ser comprometida se as agências pudessem tornar-se *importantes* acionistas ou membros de outras agências de notação de risco.
- (19) É importante assegurar que as alterações introduzidas nas metodologias de notação não lhe retirem rigor. Para este fim, os emitentes, os investidores e as demais partes interessadas devem ter a oportunidade de se pronunciar sobre quaisquer eventuais propostas de alteração das metodologias de notação. Ser-lhes-á assim mais fácil compreender os fundamentos das novas metodologias e das alterações em questão. As observações tecidas pelos emitentes e pelos investidores sobre os projetos de novas metodologias podem constituir um contributo valioso para a definição dessas metodologias por parte das agências de notação de risco. *A ESMA também deverá ser notificada das alterações previstas. Apesar de o regulamento conferir à ESMA competências para verificar* ■ *se as* ■ *metodologias utilizadas pelas agências de notação de risco são rigorosas, sistemáticas, contínuas e sujeitas a validação com base na experiência passada, nomeadamente através de verificações a posteriori,* ■ *este processo de verificação não concede à ESMA qualquer poder para ajuizar da adequação das metodologias propostas ou do teor das notações de risco emitidas de acordo com elas. Quando adequado, as metodologias de notação devem ter em conta os riscos financeiros decorrentes de riscos ambientais.*

- (20) A complexidade dos instrumentos financeiros estruturados faz com que as agências de notação de risco nem sempre tenham conseguido produzir notações de qualidade suficiente para estes instrumentos, o que levou a uma progressiva perda de confiança do mercado neste tipo de notações de risco. Para restabelecer essa confiança convém requerer que os emitentes ou os terceiros com eles relacionados contratem, ***pelo menos***, duas agências diferentes para lhes fornecerem notações sobre os instrumentos financeiros estruturados, o que pode suscitar avaliações diferentes e concorrentes, reduzindo assim a excessiva dependência relativamente a uma única notação de risco.
- (21) A Diretiva relativa ao acesso à atividade das instituições de crédito e à supervisão prudencial das instituições de crédito e das empresas de investimento, que deverá substituir a Diretiva 2006/48 (CE) do Parlamento Europeu e do Conselho, de 14 de junho de 2006, relativa ao acesso à atividade das instituições de crédito e ao seu exercício<sup>1</sup>, bem como a Diretiva 2006/49/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 14 de junho de 2006, relativa à adequação dos fundos próprios das empresas de investimento e das instituições de crédito<sup>2</sup>, introduz uma disposição segundo a qual os bancos e as empresas de investimento devem avaliar eles próprios o risco de crédito das entidades e dos instrumentos financeiros em que investem” e não se limitar a confiar em notações externas para esse efeito. Este requisito deverá ser alargado a outras empresas financeiras regulamentadas a nível da União, incluindo os gestores de fundos de investimento alternativos. ***Para o conjunto das empresas financeiras, porém, este requisito deverá ser aplicado de forma proporcional, tendo em conta a natureza, a escala e a complexidade da empresa financeira em questão.*** Os Estados-Membros devem ter a possibilidade de impor ***ou manter*** regras que permitam uma dependência estrita destes investidores relativamente a notações externas.

---

<sup>1</sup> JO L 177 de 30.06.06, p. 1.

<sup>2</sup> JO L 177 de 30.06.06, p. 201.

(22) Além disso os investidores estariam em melhores condições de formar um juízo fundamentado sobre a qualidade creditícia dos instrumentos financeiros estruturados se dispusessem de informações suficientes sobre esses instrumentos. ***Por exemplo, já que o risco de instrumentos financeiros estruturados depende, em grande parte, da qualidade e do desempenho dos ativos subjacentes, seria conveniente prestar aos investidores mais informações sobre os ativos subjacentes.*** Ficariam desse modo menos dependentes relativamente às notações de risco de crédito. Além disso, a divulgação de informações relevantes sobre instrumentos financeiros estruturados contribuirá provavelmente para intensificar a concorrência entre as agências de notação, uma vez é suscetível de conduzir à emissão de um maior número de notações não solicitadas. ***Até 1 de janeiro de 2016, deveria ser reexaminada a pertinência de alargar o âmbito do requisito de divulgação a outros produtos financeiros. Por exemplo, há outros produtos financeiros, como as obrigações cobertas e outros créditos garantidos, em que o risco depende em grande parte das características de qualquer garantia subjacente e poderá ser relevante prestar aos investidores mais informações sobre as garantias.***

(23) Os investidores, os emitentes e as demais partes interessadas devem ter acesso a informações atualizadas sobre as notações, através de uma página web centralizada. A criação de **uma plataforma** de notação europeia pela ESMA deverá permitir aos investidores compararem facilmente todas as notações existentes para uma entidade específica e proporcionar-lhes notações médias. ***É importante que a página web da plataforma de notação europeia inclua todas as notações disponíveis por instrumento, para permitir aos investidores uma avaliação de toda a variedade de opiniões antes de tomarem as suas próprias decisões de investimento. Porém, para não prejudicar a possibilidade de as agências de notação do risco operarem segundo o modelo "investidor-pagador", estas últimas não devem ser incluídas na plataforma de notação europeia. ■ A plataforma de notação europeia*** deverá contribuir para que as novas agências de notação de risco e as agências de menor dimensão ganhem visibilidade. ***Esta incluirá o registo central da ESMA, a fim de criar uma plataforma que inclua os dados anteriormente referidos e as informações relativas ao desempenho histórico publicadas no registo central.*** O Parlamento Europeu deu o seu apoio ***a essa publicação de notações,*** na resolução que adotou sobre as agências de notação de risco em 8 de junho de 2011.

- (24) As notações de risco, quer sejam ou não emitidas para fins regulamentares, têm um impacto preponderante nas decisões de investimento *e a imagem e atratividade financeira dos emitentes*. Assim, as agências de notação de risco têm uma responsabilidade importante para com os investidores *e os emitentes* no sentido de cumprirem os requisitos especificados no Regulamento (CE) n.º 1060/2009, para que as suas notações sejam independentes, objetivas e de qualidade adequada. Porém, *os investidores e emitentes* nem sempre estão em condições de invocar a responsabilidade da agência para com eles. *Pode ser particularmente difícil estabelecer a responsabilidade civil de uma agência de notação de risco na ausência de uma relação contratual estabelecida entre essa agência de notação de risco e, por exemplo, um investidor ou emitente que tenha sido objeto de notação sem o ter solicitado. Os emitentes podem também defrontar-se com dificuldades ao invocar a responsabilidade civil da agência para consigo, mesmo quando essa relação contratual exista: por exemplo, a degradação de uma notação de risco, decidida com base numa infração ao Regulamento (CE) n.º 1060/2009 cometida intencionalmente ou por negligência grave, pode ter impacto negativo sobre a reputação e os custos de financiamento de um emitente, gerando assim prejuízos para este último, mesmo que não estejam cobertos pela responsabilidade contratual.*

Por conseguinte, é importante prever o devido direito de recurso para os investidores que se tenham *sensatamente* baseado numa notação de risco emitida em violação das normas enunciadas no Regulamento (CE) n.º 1060/2009, *assim como para os emitentes que sofram prejuízos devido a uma notação de risco emitida em violação do disposto no Regulamento (CE) n.º 1060/2009*. O investidor *e o emitente devem* poder invocar a responsabilidade da agência de notação de risco por qualquer *prejuízo* causado por uma infração daquele Regulamento que tenha influenciado o resultado da notação. *Apesar de os investidores e emitentes que tenham uma relação contratual com uma agência de notação de risco poderem optar por recorrer contra esta última com base numa violação do contrato, a possibilidade de exigir reparação por uma infração às disposições do Regulamento (CE) n.º 1060/2009 deve ser facultada a todos os investidores e emitentes, independentemente da existência ou não de uma relação contratual entre as partes.*



- (25) ***Deverá ser possível tornar*** as agências de notação de risco ***responsáveis*** caso infrinjam por dolo ou negligência grave as obrigações que lhes incumbem por força do Regulamento (CE) n.º 1060/2009. ■ Este tipo de culpabilidade é o que mais convém se se tiver em conta que a atividade de notação de risco envolve a ponderação de fatores económicos complexos e a aplicação de diferentes metodologias, o que pode levar a diferentes resultados em termos de notação sem que nenhum deles possa ser qualificado como incorreto. ***Assim também, apenas é adequado expor as agências de notação de risco a uma responsabilidade potencialmente ilimitada se violarem o regulamento intencionalmente ou por negligência grave.***
- (26) ***O investidor ou emitente que reclama indemnização devido a uma infração às disposições do Regulamento (CE) n.º 1060/2009 deve apresentar informações precisas e pormenorizadas que indiquem que a agência de notação de risco cometeu tal infração a esse regulamento. Estes dados devem ser examinados pelo tribunal competente, tendo em consideração que o investidor ou emitente poderá não ter acesso a informações que sejam exclusivamente da esfera da agência de notação de risco.***

- (27) As questões relacionadas com a responsabilidade civil das agências de notação de risco que não são abrangidas *ou definidas* no presente regulamento, *incluindo o nexo de causalidade e o conceito de negligência grave*, devem reger-se pelo direito nacional aplicável, segundo as disposições relevantes do direito internacional privado. *Em particular, os Estados-Membros deverão poder manter regimes nacionais de responsabilidade civil que sejam mais favoráveis aos investidores ou que não se baseiem em infrações ao presente regulamento.* O tribunal competente para julgar uma ação de responsabilidade civil interposta por um investidor será determinado pelas disposições aplicáveis em matéria de competência judiciária internacional.
- (28) A obrigatoriedade de os investidores institucionais, incluindo os gestores de fundos de investimento alternativos, efetuarem a sua própria avaliação da qualidade creditícia dos ativos não deve impedir os tribunais de entenderem que uma infração do presente regulamento por parte de uma agência de notação de risco causou danos a um investidor e que essa agência é responsável por tais danos. Embora o presente regulamento proporcione aos investidores melhores condições para fazerem as suas próprias avaliações de risco, estes continuarão a ter um acesso à informação mais restrito do que as agências de notação. Além disso, os investidores mais pequenos, em particular, *poderão não ter* muitas vezes capacidade para analisar de forma crítica uma notação externa fornecida por uma agência de notação de risco.

***(28-A) Os Estados-Membros e a ESMA deverão assegurar que quaisquer sanções impostas nos termos do Regulamento (CE) n.º 1060/2009 apenas sejam divulgadas publicamente se tal divulgação for proporcionada.***

(29) Com vista a minorar os conflitos de interesses e a fomentar uma genuína concorrência no mercado da prestação de serviços de notação de risco, é importante garantir que as comissões cobradas pelas agências de notação de risco aos seus clientes não são discriminatórias. As diferenças em comissões cobradas pelo mesmo tipo de serviços só se justificam se existe uma diferença nos custos efetivos da prestação desse serviço a diferentes clientes. Além disso, as comissões cobradas por serviços de notação de risco a um determinado emitente não devem depender dos resultados ou do destino do trabalho realizado nem da prestação de serviços (complementares) com ele relacionados. Finalmente, e com vista a permitir uma efetiva supervisão do cumprimento destas normas, as agências de notação de risco devem notificar à ESMA as comissões recebidas de cada um dos seus clientes e a sua política geral de fixação de preços.

(30) Para favorecer a emissão de notações de risco relativas a entidades ou instrumentos de dívida soberanos atualizadas e credíveis, e para facilitar a sua compreensão por parte dos utilizadores, é importante que as notações soberanas sejam revistas regularmente. É igualmente importante aumentar a transparência no que toca aos trabalhos de investigação efetuados, ao pessoal afetado à elaboração das notações e aos pressupostos subjacentes às notações de risco emitidas realizadas pelas agências de notação relativamente à dívida soberana.

*(30-A) É essencial que os investidores disponham de informação adequada para avaliar a qualidade creditícia dos Estados-Membros. No âmbito da supervisão das suas políticas económicas e orçamentais dos Estados-Membros, a Comissão recolhe, trata e publica dados sobre a situação económica, financeira e fiscal e sobre o desempenho de todos os Estados-Membros, dados que são amplamente divulgados por esta última e, portanto, podem ser utilizados pelos investidores para avaliar a qualidade creditícia potencial dos Estados-Membros. Quando adequado, se estiverem disponíveis e desde que sujeitos às regras de confidencialidade relevantes aplicáveis no âmbito da sua supervisão das políticas económicas e orçamentais dos Estados-Membros, a Comissão deve complementar as informações existentes sobre o desempenho económico dos Estados-Membros com possíveis fatores ou indicadores adicionais que possam ajudar os investidores a avaliar a qualidade creditícia dos Estados-Membros.*

*Esses fatores devem ser divulgados publicamente, complementando as publicações existentes e outras informações publicamente divulgadas, a fim de prestar aos investidores dados adicionais que contribuam para a sua avaliação da qualidade creditícia das entidades soberanas e a sua informação sobre a dívida. Tendo em conta o que precede, a Comissão deverá examinar a possibilidade de desenvolver uma avaliação da qualidade creditícia europeia para permitir que os investidores efetuem uma avaliação imparcial e objetiva da qualidade creditícia dos Estados-Membros, tendo em conta a evolução económica e social específica. Se conveniente, a Comissão deverá apresentar propostas legislativas adequadas para o efeito.*

- (31) As normas atualmente em vigor já preveem que as notações sejam anunciadas às entidades que delas são objeto com uma antecedência de 12 horas relativamente à sua publicação. Para evitar que esta notificação ocorra fora das horas de expediente e para proporcionar às entidades notadas tempo suficiente para verificarem a exatidão dos dados subjacentes à notação, há que deixar claro que a entidade notada deve ser informada com a antecedência de um dia útil completo relativamente à publicação da notação ou da perspectiva de notação. *A lista das pessoas habilitadas para receber esta notificação com um dia útil completo de antecedência relativamente à publicação de uma notação ou perspectiva de notação deve ser limitada e claramente definida pela entidade que é objeto de notação.*

(32) Tendo em conta as características específicas das notações soberanas, e com vista a reduzir o risco de volatilidade, ***é conveniente e proporcionado*** exigir às agências de notação de risco que só publiquem estas notações após o fecho das plataformas de negociação estabelecidas na União e no mínimo uma hora antes da sua abertura. ***Na mesma base, também é proporcionado que, no fim de dezembro, as agências de notação de risco publiquem um calendário para os 12 meses seguintes, no qual constem as datas de publicação das notações soberanas e, correspondentemente, as datas de publicação das perspetivas respetivas, quando pertinente. Tais datas devem ser estabelecidas em dias de sexta-feira. Apenas no caso de notações de risco soberanas, o número de publicações inscritas no calendário deve limitar-se a duas ou três. Quando tal for necessário para cumprir as obrigações legais, as agências de notação de risco devem poder afastar-se do calendário anunciado, explicando pormenorizadamente as razões desse desvio. Contudo, este último não pode ocorrer repetidamente.***

(32-A) ***Com base na evolução do mercado, a Comissão deve apresentar ao Parlamento Europeu e ao Conselho um relatório em que examine a conveniência e as formas de apoiar uma agência pública europeia de notação de risco, destinada a avaliar a qualidade creditícia da dívida soberana dos Estados-Membros e/ou uma fundação europeia de notação de risco para todas as outras notações. O relatório referido poderá ser acompanhado das propostas legislativas adequadas.***

*(32-B) Tendo em conta as especificidades da dívida soberana, e para evitar o risco de contágio entre Estados-Membros, as declarações que anunciam a revisão de um dado grupo de países devem ser proibidas, caso não sejam acompanhadas por relatórios individuais por países. Além disso, para reforçar a validade e a acessibilidade das fontes de informação utilizadas pelas agências de notação de risco em comunicações públicas sobre eventuais alterações de notações soberanas, que não as notações de risco, perspetivas de notação e comunicados de imprensa que as acompanham, essas comunicações devem sempre resultar de informações da esfera da entidade que foi objeto da notação e publicadas com o consentimento desta última, a menos que se encontrem disponíveis em fontes geralmente acessíveis. Quando resultar do quadro legal que rege a entidade que é objeto da notação que esta última não deve publicar tal informação, uma situação cujo exemplo é a informação privilegiada, tal como definida no ponto 1 do artigo 10.º da Diretiva 2003/6/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 28 de janeiro de 2003, relativa ao abuso de informação privilegiada e à manipulação de mercado (abuso de mercado)<sup>1</sup>, a entidade que é objeto da notação não deve dar o seu consentimento.*

---

<sup>1</sup> JO L 96 de 12.04.03, p. 16.

***(32-C) Por razões de transparência, ao divulgarem as suas notações, as agências de notação de risco são obrigadas a explicar, nos seus comunicados de imprensa ou relatórios os fatores essenciais subjacentes a essas notações de risco. Porém, a transparência das notações não deve ser conclusiva para orientação das políticas nacionais (económicas, laborais, etc.). Assim, apesar de essas políticas poderem servir como fator para a agência de notação avaliar a qualidade creditícia de uma entidade soberana ou dos seus instrumentos e poder ser utilizada para explicar as principais razões de uma notação de risco, os requisitos ou recomendações, diretos ou explícitos, das agências de notação às entidades soberanas relativamente a essas políticas não deve ser autorizada. As agências de notação devem abster-se de formular quaisquer recomendações políticas diretas ou explícitas sobre as políticas das entidades soberanas.***

(33) A adoção de normas técnicas no domínio dos serviços financeiros deverá assegurar uma proteção adequada para os depositantes, investidores e consumidores em toda a União. Na medida em que se trata de um organismo com competências técnicas altamente especializadas, o mais adequado e eficiente será confiar à ESMA a missão de elaborar dos projetos de normas técnicas de regulamentação e de execução que não envolvam opções de cariz político, e de as submeter à apreciação da Comissão.



(34) A Comissão deverá adotar os projetos de normas técnicas de regulamentação elaborados pela ESMA no que diz respeito ao **■** conteúdo, frequência e apresentação das informações a fornecer pelos emitentes sobre instrumentos financeiros estruturados **■**, *assim como à apresentação das informações que as agências de notação de risco devem transmitir à ESMA relativamente à **plataforma de notação europeia e ao conteúdo e formato das informações prestadas regularmente sobre as comissões cobradas pelas agências de notação de risco para fins de supervisão permanente por parte da ESMA.*** A Comissão adotará estas normas através de atos delegados nos termos do Artigo 290.º do Tratado e nos termos dos Artigos 10.º a 14.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010.

(35) O Regulamento (UE) N.º 1060/2009 permite que as notações provenientes de países terceiros sejam utilizadas para fins regulamentares caso sejam emitidas por agências de notação de risco certificadas de acordo com o artigo 5.º ou validadas por agências de notação de risco estabelecidas na União de acordo com o Artigo 4.º, n.º 3, do Regulamento. Essa certificação supõe que a Comissão tenha aprovado uma decisão de equivalência relativamente ao enquadramento legal do país terceiro para as agências de notação de risco, e a validação exige que a conduta da agência do país terceiro esteja sujeita a requisitos pelo menos tão rigorosos como as normas relevantes em vigor na UE. Algumas das disposições introduzidas pelo presente regulamento não devem aplicar-se às análises efetuadas com vista à obtenção de uma equivalência ou validação: é o caso das disposições que apenas estabelecem obrigações para os emitentes mas não para as agências de notação de risco. Além disso, os artigos que se relacionam com a estrutura do mercado da prestação de serviços de notação da EU, e não preveem normas de conduta para as agências de notação de risco, não devem ser considerados neste contexto. Para que os países terceiros disponham do tempo suficiente para *reverem* os seus enquadramentos legais em função das outras novas disposições importantes, estas últimas apenas serão aplicadas para efeitos de análise com vista à atribuição de uma equivalência ou validação a partir de 1 junho de **2018**. A este propósito, é importante lembrar que os quadros regulamentares dos países terceiros não são obrigados a conter regras idênticas às previstas no presente regulamento. Tal como já referido no Regulamento (UE) n.º 1060/2009, para que um enquadramento legal de um país terceiro seja considerado equivalente ou tão rigoroso como o da UE deverá ser suficiente que este alcance, na prática, os mesmos objetivos ou efeitos.

(36) Atendendo a que os objetivos do presente regulamento, a saber, o reforço da independência das agências de notação de risco, a promoção de procedimentos e metodologias de notação de risco consistentes, a atenuação dos riscos associados às notações de risco de entidades ou instrumentos de dívida soberanos, a redução do risco de excessiva dependência dos participantes no mercado relativamente às notações de risco e a instituição de um direito de recurso para os investidores, não podem ser suficientemente alcançados pelos Estados-Membros e podem, pois, devido à estrutura e ao impacto a nível europeu das atividades de notação de risco a supervisionar, ser mais bem alcançados a nível da União, a União pode adotar medidas de acordo 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, o presente regulamento não excede o necessário para atingir aqueles objetivos.

***(36-A) A Comissão deverá apresentar, no fim de 2013, um relatório sobre a exequibilidade de uma rede de pequenas agências de notação de risco, a fim de aumentar a concorrência no mercado. Esse relatório deve avaliar o apoio financeiro e não financeiro, bem como os incentivos para a criação dessa rede, tendo em conta o eventual conflito de interesses que possa resultar de tal financiamento público.***

(37) Por conseguinte, o Regulamento (CE) n.º 1060/2009 deverá ser alterado,

ADOTARAM O PRESENTE REGULAMENTO:

## Artigo 1.º

### Alterações ao Regulamento (CE) n.º 1060/2009

O Regulamento (CE) n.º 1060/2009 é alterado do seguinte modo:

- (1) O artigo 1.º passa a ter a seguinte redação:

“Artigo 1.º

Objeto

O presente regulamento introduz uma abordagem regulamentar comum destinada a reforçar a integridade, a transparência, a responsabilidade, o bom governo e a **independência** das atividades das agências de notação de risco, contribuindo para a qualidade das notações de risco emitidas na União, e dessa forma para o funcionamento eficiente do mercado interno, garantindo simultaneamente um elevado nível de proteção dos consumidores e dos investidores. O presente regulamento define condições para a emissão de notações de risco e normas aplicáveis à organização e à conduta das agências de notação de risco, incluindo os respetivos acionistas e membros, a fim de promover a sua independência, evitar conflitos de interesses e consolidar a proteção dos consumidores e dos investidores.

O presente regulamento estabelece ainda determinadas obrigações para os emitentes, entidades cedentes e patrocinadores estabelecidos na União no que diz respeito aos instrumentos financeiros estruturados.”;

(2) No artigo 2.º, n.º 1, o termo «Comunidade» é substituído por «União»;

(3) O artigo 3.º é alterado do seguinte modo:

(a) O n.º 1 passa a ter a seguinte redação:

(i) Na alínea g), o termo «Comunidade» é substituído por «União»;

(ii) Na alínea m), o termo «Comunidade» é substituído por «União»;

**(iii) A alínea r) passa a ter a seguinte redação:**

***“(r) “Autoridades competentes setoriais”, as autoridades nacionais competentes designadas nos termos da legislação setorial relevante para a supervisão de instituições de crédito, empresas de investimento, empresas de seguros, empresas de resseguros, organismos de investimento coletivo de valores mobiliários (OICVM), instituições de realização de planos de pensões profissionais, fundos de investimento alternativos e prospetos a publicar quando os valores mobiliários são oferecidos ao público ou admitidos à negociação”;***

- (iv) São aditadas as seguintes alíneas:
- "(s) "Emitente", o emitente conforme definido no artigo 2.º, n.º 1, alínea (h), da Diretiva 2003/71/CE;
  - (t) "Entidade cedente", entidade cedente conforme definido no artigo 4.º, ponto 41, da Diretiva 2006/48/CE;
  - (u) "Patrocinador", o patrocinador conforme definido no artigo 4.º, ponto 42, da Diretiva 2006/48/CE;
  - (v) "Notação soberana":
    - (i) uma notação de risco relativamente a uma entidade que é um Estado ou uma autoridade regional ou local de um Estado,
    - (ii) Uma notação de risco relativamente a uma dívida ou obrigação financeira, título de dívida ou outro instrumento financeiro, cujo emitente é um Estado ou uma autoridade regional ou local de um Estado, ***ou uma entidade de finalidade especial de um Estado ou de uma autoridade regional ou local;***

*(iii) uma notação de risco em que o emitente é uma instituição financeira internacional estabelecida em dois ou mais Estados com a finalidade de mobilizar financiamento e prestar assistência financeira a membros seus que estejam confrontados ou ameaçados por graves problemas financeiros;*

(w) "Perspetiva de notação", um parecer relativo à evolução provável de uma notação de crédito a curto e médio prazo;

*(w-A) "Notação não solicitada", uma notação de risco atribuída por uma agência de notação de risco sem que lhe tenha sido pedida;*

(x) *"Classificação creditícia", uma medida de qualidade creditícia resultante da sumarização e expressão de dados baseados apenas num sistema ou modelo estatístico preestabelecido, sem qualquer contributo analítico substancial adicional específico da notação por parte de um analista de notações;*

(y) *"Mercado regulamentado", um mercado regulamentado tal como definido no artigo 4.º, n.º 1, alínea 14), da Diretiva 2004/39/CE e estabelecido na União;*

(z) *"Retitularização", a retitularização, tal como definida no artigo 4.º, alínea 40-A), da Diretiva 2006/48/CE."*

a-A) *É aditado o seguinte número:*

"2-A. *Para efeitos do presente regulamento, o termo "acionista" designa também os beneficiários efetivos, tal como definidos na Diretiva 2005/60/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 26 de outubro de 2005, relativa à prevenção da utilização do sistema financeiro para efeitos de branqueamento de capitais e de financiamento do terrorismo\*.*

---

\* *JO L 309, de 25.11.2005, p. 15."*



(4) O artigo 4.º passa a ter a seguinte redação:

*(-a) no n.º 1, o parágrafo passa a ter a seguinte redação:*

*"1. As instituições de crédito definidas na Diretiva 2006/48/CE, as empresas de investimento definidas na Diretiva 2004/39/CE, as empresa de seguros sujeitas à Primeira Diretiva 73/239/CEE do Conselho, de 24 de julho de 1973, relativa à coordenação das disposições legislativas, regulamentares e administrativas respeitantes ao acesso à atividade de seguro direto não vida e ao seu exercício\*, as empresas de seguros definidas na Diretiva 2002/83/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 5 de novembro de 2002, relativa aos seguros de vida\*\*, as empresas de resseguros definidas na Diretiva 2005/68/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de novembro de 2005, relativa ao resseguro\*\*\*, os OICVM definidos na 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 de valores mobiliários (OICVM)\*\*\*\*, as instituições de realização de planos de pensões profissionais definidas na Diretiva 2003/41/CE,*

*os fundos de investimento alternativos definidos na Diretiva 2011/61/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 8 de junho de 2011, relativa aos gestores de fundos de investimento alternativos\*\*\*\*\* e as contrapartes centrais autorizadas nos termos do Regulamento (UE) n.º 648/2012 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 4 de julho de 2012, relativo aos derivados OTC, às contrapartes centrais e aos repositórios de transações\*\*\*\*\* apenas podem utilizar notações de risco para efeitos regulamentares se essas notações forem emitidas por agências de notação de risco estabelecidas na União e registadas nos termos do presente regulamento.*

---

\* *JO L 228, 16.8.1973, p. 3*

\*\* *JO L 345, 19.12.2002, p. 1*

\*\*\* *JO L 323, 9.12.2005, p. 1.*

\*\*\*\* *JO L 302, 17.11.2009, p. 32.*

\*\*\*\*\* *JO L 174, 1.7.2011, p. 1.*

\*\*\*\*\* *JO L 201, 27.7.2012, p. 1.";*

- (a) No n.º 1, segundo parágrafo, o termo «Comunidade» é substituído por “União”;
- (b) No n.º 2, o termo "Comunidade" é substituído por "União";
- (c) O n.º 3 passa a ter a seguinte redação:
  - (i) Na frase introdutória, o termo «Comunidade» é substituído por “União”;
  - (ii) a alínea b) passa a ter a seguinte redação:

"A agência de notação de risco ter verificado e poder comprovar a qualquer momento à Autoridade Europeia de Supervisão (Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados) (ESMA), criada pelo Regulamento (UE) n.º 1095/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho (\*), que o exercício da atividade de notação de risco por parte da agência de notação de risco do país terceiro que emitiu a notação a validar obedece a requisitos pelo menos tão estritos como os previstos nos artigos 6.º a 12.º, com exceção dos artigos 6.º-A, **6.º-B**, 8.º-A, 8.º-B, **8.º-C**, 11.º-A, *alínea (b-A) do n.º 3, e n.ºs 3-A, e 3-A-B da Secção B do Anexo I.*

---

(\*) JO L 331 de 15.12.2010, p. 84.";

- (d) No n.º 4, o termo «Comunidade» é substituído por “União”;
- (5) O artigo 5.º passa a ter a seguinte redação:
- (a) No n.º 1, o termo «Comunidade» é substituído por “União”;

(b) No n.º 6, segundo parágrafo, a alínea b) passa a ter a seguinte redação:

(b) As agências de notação de risco do país terceiro em causa estarem sujeitas a regras juridicamente vinculativas equivalentes às estabelecidas nos Artigos 6.º a 12.º e no Anexo I, com exceção dos artigos 6.º-A, **6.º-B**, 8.º-A, 8.º-B, **8.º-C**, 11.º-A, *alínea b-A do n.º 3, e n.ºs 3-A e 3-A-B da Secção B do Anexo I*; e”;

(c) O n.º 8 passa a ter a seguinte redação:

”Os artigos 20.º, 23.º-B, e 24.º aplicam-se às agências de notação de risco certificadas e às notações de risco por elas emitidas.”;

6) Ao Título I são aditados os seguintes artigos:

”Artigo 5.º-A

Dependência excessiva das instituições financeiras relativamente às notações de risco

As instituições de crédito, as empresas de investimento, as empresas de seguros e resseguros, as instituições de gestão de planos de pensões profissionais, as sociedades de gestão e investimento, os gestores de fundos de investimento alternativos e as contrapartes centrais, **conforme definidos no artigo 4.º, n.º 1**, devem fazer as suas próprias análises de risco e não depender única e sistematicamente de notações de risco para avaliarem a qualidade creditícia de uma entidade ou instrumento financeiro.

As autoridades competentes responsáveis pela supervisão destas empresas deverão, **tendo em conta a natureza, a dimensão e a complexidade das atividades respetivas, monitorizar a adequação dos seus processos de análise de risco e avaliar a utilização de referências contratuais a notações de risco e, quando adequado, incentivar as referidas empresas a atenuar o impacto de tais referências, a fim de reduzir a dependência exclusiva e mecânica de notações, em conformidade com a legislação setorial específica.**

Artigo 5.º-B

Recurso das autoridades europeias de supervisão e do Comité Europeu do Risco Sistémico às notações de risco

A Autoridade Europeia de Supervisão (Autoridade Bancária Europeia) (EBA) instituída pelo Regulamento (UE) n.º 1093/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho (\*), a Autoridade Europeia de Supervisão (Autoridade Europeia dos Seguros e Pensões Complementares de Reforma) (EIOPA) instituída pelo Regulamento (UE) n.º 1094/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho (\*\*), e a ESMA não deverão referir-se a notações de risco nas suas orientações, recomendações e projetos de normas técnicas sempre que essas referências sejam suscetíveis de conduzir as autoridades competentes ou os intervenientes no mercado financeiro a uma dependência sistemática relativamente àquelas notações. Por conseguinte, a EBA, a EIOPA e a ESMA deverão rever e suprimir, se for caso disso, o mais tardar até 31 de dezembro de 2013, todas as referências a notações de risco contidas nas suas atuais orientações e recomendações.

O Comité Europeu do Risco Sistémico (ESBR) instituído pelo Regulamento (UE) n.º 1092/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 24 de novembro de 2010, relativo à supervisão macroprudencial do sistema financeiro na União Europeia e que cria o Comité Europeu do Risco Sistémico (\*\*\*) não se deverá referir a notações de risco nos alertas emitidos e nas recomendações formuladas, sempre que essas referências sejam suscetíveis de conduzir a uma dependência sistemática relativamente àquelas notações.

---

\* JO L 331, 15.12.2010, p. 12.

\*\* JO L 331, 15.12.2010, p. 48.

\*\*\* JO L 331, 15.12.2010, p. 1.

**Artigo 5.º-B-A**

***Dependência excessiva das notações de risco na legislação da União***

***Sem prejuízo do seu direito de iniciativa, a Comissão continuará a reexaminar as referências a notações de risco na legislação da União que sejam suscetíveis de desencadear ou ter potencial para desencadear a dependência exclusiva e mecânica das notações de risco por parte das autoridades competentes ou dos participantes no mercado financeiro, a fim de eliminar todas as referências a notações na legislação da União até 1 de janeiro de 2020, desde que possam ser identificadas e implementadas alternativas à avaliação de riscos de crédito.";***

- 7) O artigo 6.º passa a ter a seguinte redação:
- (a) o n.º 1 é substituído pelo seguinte:



”1. As agências de notação de risco devem tomar todas as medidas necessárias para assegurar que a emissão de notações de risco ou de perspectivas de notação não seja afetada por conflitos de interesses efetivos ou potenciais ou por relações comerciais que envolvam as agências que emitem as notações ou perspectivas de notação, os seus *acionistas, os seus* gestores, analistas de notação de risco, funcionários ou outras pessoas singulares cujos serviços sejam colocados à disposição ou sob o controlo da agência de notação de risco, ou quaisquer pessoas que lhe estejam direta ou indiretamente ligadas por uma relação de controlo.”;

*(b) no n.º 3, a parte introdutória passa a ter a seguinte redação:*

*”3. A pedido de uma agência de notação de crédito, a ESMA pode dispensá-la de cumprir os requisitos previstos nos pontos 2, 5, 6 e 9 da Secção A do Anexo I e no artigo 7.º, n.º 4, se a referida agência puder demonstrar que tais requisitos não são proporcionados, tendo em conta a natureza, a dimensão e a complexidade das suas atividades, assim como a natureza e o alcance da emissão de notações de risco e que:”;*

(c) *é aditado o seguinte parágrafo:*

*"3-A. As agências de notação de risco deverão estabelecer, manter, aplicar e documentar uma estrutura de controlo interno eficaz que regule a execução de políticas e procedimentos em matéria de prevenção e controlo de eventuais conflitos de interesses e com vista a assegurar a independência das notações, dos analistas e das equipas de notação em relação aos acionistas, aos órgãos de administração e de direção e às atividades de vendas e comercialização. As agências de notação de risco estabelecem os procedimentos operativos normalizados (SOP) relativos à governação das empresas, à organização e à gestão de conflitos de interesses. Esses procedimentos são examinados e revistos regularmente, a fim de avaliar a sua eficácia e se devem ser atualizados.";*

(8) São aditados os seguintes artigos:

"Artigo 6.º-A

Conflitos de interesses associados a investimentos em agências de notação de risco

1. Um acionista ou membro de uma agência de notação de risco que tenha uma participação igual ou superior a 5% do capital ou dos direitos de voto numa agência de notação de risco ***ou numa empresa que tenha capacidade de exercer uma influência dominante ou controlo sobre a agência de notação de risco registada não poderá:***

- (a) Deter uma participação igual ou superior a 5% do capital em qualquer outra agência de notação de risco;
- (b) Ter o direito ou o poder de exercer 5 % ou mais dos direitos de voto em qualquer outra agência de notação de risco;

- (c) Ter o direito ou o poder de nomear ou destituir membros de um órgão de administração, direção ou supervisão de qualquer outra agência de notação de risco;
- (d) Ser membro de um órgão de administração, de direção ou supervisão de qualquer outra agência de notação de risco;
  - (e) Exercer ou ter o poder de exercer uma influência dominante ou um controle sobre qualquer outra agência de notação de risco.

A interdição referida na alínea (a) do primeiro parágrafo não se aplica a participantes em organismos de investimento coletivo diversificados, incluindo fundos geridos como, por exemplo, fundos de pensões ou seguros de vida, desde que essas participações em organismos de investimento coletivo não o/a coloque em posição de exercer uma influência significativa sobre a atividade comercial dos referidos organismos.

2. O presente artigo não se aplica aos investimentos em outras agências de notação de risco que pertençam ao mesmo grupo de agências.

Artigo 6.º-B

Duração máxima da relação contratual com uma agência de notação de risco

1. Uma agência de notação de risco que tenha celebrado um contrato com **uma entidade cedente** com vista à emissão de notações de risco **sobre retitularizações** para **a mesma**, não deverá emitir notações de risco **sobre novas retitularizações com ativos subjacentes da mesma entidade cedente** durante um período de tempo superior a **quatro** anos.
  
2. **Quando uma** agência de notação de risco **tiver** celebrado um contrato **para a notação de retitularizações, solicitará ao emitente que calcule:**
  - (a) **O número de agências de notação de risco que têm uma relação contratual para a emissão de notações de risco sobre retitularizações com ativos subjacentes da mesma entidade cedente;**
  
  - (b) **A percentagem do número total de retitularizações pendentes que foram objeto de notação com ativos subjacentes da mesma entidade cedente relativamente à qual cada agência de notação de risco emita notações de risco.**

*Quando, pelo menos, quatro agências de notação procedam, cada uma, à notação de, pelo menos, 10% do número total de retitularizações pendentes, as restrições estabelecidas no n.º 1 não se aplicam. Esta isenção continua a aplicar-se, pelo menos, até que a agência de notação de risco celebre um novo contrato para a notação de retitularizações com ativos subjacentes da mesma entidade cedente. Quando o critério do presente parágrafo não estiver cumprido na altura de celebrar esse contrato, o período referido no n.º 1 é calculado a partir da data de celebração desse contrato.*

■

4. *A partir da data de expiração de um contrato nos termos do n.º 1, uma agência de notação de risco não pode celebrar um novo contrato para a emissão de notações de risco sobre retitularizações com ativos subjacentes da mesma entidade cedente durante um período igual à duração do contrato que chegou a termo, mas não superior a quatro anos.*

O primeiro parágrafo aplica-se ainda aos seguintes casos:

- (a) Uma agência de notação de risco que pertença ao mesmo grupo de agências que a agência referida **no n.º 1** ;
- (b) Uma agência de notação de risco que seja acionistas ou membro da agência referida **no n.º 1** ;
- (c) Uma agência de notação de risco da qual a agência referida **no n.º 1** seja acionista ou membro

- 4-A.** *Não obstante o disposto no n.º 1, quando uma notação de risco de uma retitularização é emitida antes do fim da duração máxima da relação contratual referida no n.º 1, uma agência de notação de risco pode continuar a monitorizar e a atualizar essas notações de risco, quando solicitado, durante a duração da retitularização.*
- 4-B.** *O presente artigo não se aplica a agências de notação de risco com menos de 50 empregados a nível de grupo envolvidos na atividade de prestação de serviços de notações de risco ou com um volume de negócios anual inferior a 10 milhões de euros a nível de grupo gerados pelas atividades de notação de risco.*
- 4-C.** *Quando, uma agência de notação de risco tiver celebrado um contrato para a emissão de notações de risco sobre retitularizações antes de ...<sup>+</sup>, o período referido no n.º 1 é calculado a partir dessa data.";*

---

<sup>+</sup> JO, inserir a data de entrada em vigor do presente regulamento



9) No artigo 7.º, o n.º 5 passa a ter a seguinte redação:

”5. A remuneração e a avaliação do desempenho dos **empregados que trabalham em atividades** de notação de risco **ou perspectivas de notação, bem como** das pessoas que aprovam as notações de risco ou as perspectivas de notação não devem depender das receitas que as agências de notação de risco obtenham da sua relação comercial com as entidades que são objeto de notação ou com terceiros com ela relacionados.”;

10) O artigo 8.º passa a ter a seguinte redação:

(a) O n.º 2 passa a ter a seguinte redação:

"2. As agências de notação de risco devem adotar, implementar e executar medidas adequadas para assegurar que as notações de risco e as perspectivas de notação que emitem se baseiem numa análise exaustiva de todas as informações à sua disposição que sejam relevantes para efetuar uma análise de acordo com as metodologias de notação aplicáveis. Devem também adotar todas as medidas necessárias para que as informações que utilizam na emissão de notações de risco e de perspectivas de notação tenham uma qualidade suficiente e sejam provenientes de fontes fiáveis. **As agências de notação de risco emitem notações de risco e perspectivas de notação que estipulem que as notações constituem uma opinião da agência de notação de risco e que o seu conteúdo é fiável dentro de certos limites.**

***2-B. As alterações das notações de risco são emitidas de acordo com as metodologias publicadas pela agência de notação de risco."***

(b) Ao n.º 5 é aditado um parágrafo com a seguinte redação:

”As notações soberanas devem ser revistas semestralmente.”;

(c) É aditado o n.º 5-A com a seguinte redação:

”5-A. Uma agência de notação de risco que pretenda alterar ***as metodologias de notação materialmente existentes*** ou introduzir inovações nas suas metodologias, modelos ou principais pressupostos de notação de risco ***suscetíveis de ter impacto sobre uma notação de risco*** deverá publicar essas alterações ou inovações propostas no seu sítio *web*, convidando as partes interessadas a formularem as suas observações durante um prazo ***de*** um mês, juntamente com uma explicação pormenorizada dos fundamentos e implicações das alterações ***materiais*** ou inovações metodológicas propostas.”;

(d) O n.º 6 passa a ter a seguinte redação:

i) A parte introdutória passa a ter a seguinte redação:

«6. Quando as metodologias, modelos ou principais pressupostos utilizados na atividade de notação de risco são alterados *nos termos do Artigo 14.º, n.º 3*, as agências de notação de risco devem:»;

ii) *São aditadas as alíneas a-A) e a-B)* com a seguinte redação:

«a-A) *Informar a ESMA de imediato e publicar os resultados da consulta e as novas metodologias no seu sítio web, juntamente com uma explicação pormenorizada das mesmas, bem como a data de aplicação das novas metodologias;*»

*a-B) Publicar de imediato no seu sítio web os resultados da consulta referida no Artigo 8.º, n.º 5, alínea a), exceto nos casos em que o inquirido solicitar confidencialidade;*»;

e) É aditado o seguinte número:

«7. Caso uma agência de notação de risco tome conhecimento de erros nas suas metodologias ou na aplicação das mesmas, esta deverá de imediato:

- a) Notificar esses erros à ESMA e a todas as entidades objeto de notação que forem afetadas, *explicando o impacto nas suas notações, nomeadamente a necessidade de revisão das notações emitidas*;
- b) Publicar ■ no seu sítio *web os erros que tenham impacto nas suas notações*;
- c) Corrigir esses erros nas suas metodologias; e
- d) Aplicar as medidas referidas nas alíneas a), b) e c) do n.º 6»;

**10-A) Após o artigo 8.º é inserido o seguinte artigo:**

*«Artigo 8.º-A*

*Notação da dívida pública*

- 1. As notações de uma dívida soberana deverão ser emitidas de molde a garantir que a especificidade de um Estado-Membro específico foi analisada. São proibidas as declarações anunciando a revisão de um determinado grupo de países, se não forem acompanhadas de relatórios específicos por país. Os relatórios deverão ser disponibilizados ao público.*
  
- 2. As comunicações públicas relativas a eventuais alterações das notações soberanas além das notações de risco, perspectivas de notação ou comunicações de imprensa anexas, a que se refere o ponto 5 da Parte I da Secção D do Anexo I, não se deverão basear em informações provenientes da esfera da entidade objeto de notação que tenham sido publicadas sem o seu consentimento, a menos que essas informações tenham sido disponibilizadas a partir de fontes geralmente acessíveis ou não existam razões legítimas para a entidade objeto de notação não autorizar a sua publicação.*

3. *Uma agência de notação de risco, tendo em consideração o disposto no artigo 8.º, n.º 5, segundo parágrafo, deve publicar no seu sítio web e enviar à ESMA, anualmente, nos termos do ponto 3 da Parte III da Secção D do Anexo I, um calendário no final do mês de dezembro para os próximos 12 meses, fixando um máximo de três datas para a publicação das notações soberanas e perspectivas relacionadas não solicitadas, bem como as datas para a publicação de notações soberanas e perspectivas relacionadas solicitadas. Essas datas deverão ser fixadas numa sexta-feira.*
  
4. *O afastamento do calendário anunciado para a publicação das notações soberanas e perspectivas de notação relacionadas apenas é possível na medida em que for necessário ao cumprimento por parte da agência de notação de risco das obrigações que lhe incumbem por força do artigo 8.º, n.º 2, do artigo 10.º, n.º 1, e do artigo 11.º, n.º 1, e deve ser acompanhado de uma explicação pormenorizada das razões desse desvio.»;*

11) São aditados os seguintes artigos:

«Artigo 8.º-A

Informações relativas a instrumentos financeiros estruturados

1. O emitente, a entidade cedente e os patrocinadores de um instrumento financeiro estruturado estabelecidos na União deverão divulgar **conjuntamente** ao público, nos termos do n.º 4, informações sobre a qualidade creditícia e o desempenho dos ativos subjacentes do instrumento financeiro estruturado, a estrutura da operação de titularização, os fluxos de caixa e quaisquer garantias que respaldem uma posição de titularização, bem como todas as informações necessárias para realizar testes de resistência completos e bem fundamentados aos fluxos de caixa e aos valores das garantias que respaldam as exposições subjacentes.
2. A obrigação de divulgação de informações prevista no n.º 1, não se estende à prestação de informações suscetível de infringir **quaisquer** disposições **do direito nacional ou da União** em matéria de proteção da confidencialidade das fontes de informação ou do processamento de dados pessoais.

3. A ESMA elaborará um projeto de normas técnicas de regulamentação com vista a especificar:

- a) As informações a divulgar pelas pessoas referidas no n.º 1 com vista a satisfazer a obrigação aí prevista, ***tendo em conta os requisitos a que se refere o n.º 2***;
- b) A frequência com que as informações referidas na alínea a) devem ser atualizadas;
- c) A apresentação das informações referidas na alínea a) através de um modelo de divulgação normalizado.

A ESMA apresentará o referido projeto à Comissão até ...<sup>+</sup>

É delegado na Comissão o poder de adotar as normas técnicas de regulamentação a que se refere o primeiro parágrafo, nos termos dos artigos 10.º a 14.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010.

4. A ESMA criará uma página web para a publicação de informações sobre instrumentos financeiros estruturados, nos termos do n.º 1.

---

<sup>+</sup> JO: Por favor inserir data: um ano após a data de entrada em vigor do presente Regulamento.



Artigo 8.º-B

Dupla notação de risco para os instrumentos financeiros estruturados

1. Quando um emitente, ou um terceiro com ele relacionado, pretender solicitar a notação de risco de um instrumento financeiro estruturado, deverá mandar para o efeito pelo menos duas agências de notação de risco ***que fornecerão notações de risco independentemente uma da outra.***
2. ***Um*** emitente ou **■** um terceiro com ele relacionado, ***referidos*** no n.º 1, deverão ***garantir que as agências de notação de risco mandatadas satisfazem*** as seguintes condições:
  - a) As agências de notações de risco não devem pertencer ao mesmo grupo de agências;
  - b) Nenhuma das agências de notações de risco deve ser acionista ou membro de qualquer das outras agências;
  - c) Nenhuma das agências de notação de risco tem o direito ou o poder de exercer direitos de voto em qualquer das outras agências;

- d) Nenhuma das agências de notação de risco tem o direito ou o poder de nomear ou destituir membros de um órgão de administração, direção ou supervisão de qualquer das outras agências;
- e) Nenhum dos membros de um órgão de administração, direção ou supervisão de uma agência de notação de risco deve ser membro de um órgão de administração, direção ou supervisão de qualquer das outras agências;
- f) Nenhuma das agências de notação de risco deve ter o poder de exercer, nem exerce de facto, influência dominante ou controlo sobre qualquer das outras agências.

***Artigo 8.º-C***

***Recurso a múltiplas agências de notação de risco***

1. *Quando um emitente, ou um terceiro relacionado, tencionar mandar pelo menos duas agências de notação de risco para a notação de risco da mesma emissão ou entidade, o emitente deverá ponderar a possibilidade de mandar pelo menos uma agência de notação de risco cuja quota de mercado total seja inferior a 10% e que possa ser avaliada pelo emitente como capaz de notar a emissão ou entidade relevante, desde que, de acordo com a lista da ESMA referida no n.º 2, esteja disponível uma agência de notação de risco para a notação de risco da emissão ou entidade específica. Se o emitente não mandar pelo menos uma agência de notação de risco cuja quota de mercado total seja inferior a 10%, tal deverá ser registado.*
2. *A fim de facilitar a avaliação por parte do emitente referida no n.º 1, a ESMA publicará anualmente no seu sítio web uma lista das agências de notação de risco registadas, indicando a sua quota total do mercado e os tipos de notação emitidos, que poderá ser utilizada pelo emitente como ponto de partida para a sua avaliação.*
3. *Para efeitos do presente artigo, a quota total do mercado será calculada com base no volume de negócios anual proveniente das atividades de notação de risco e serviços complementares, a nível do grupo.»;*

12) No artigo 10.º, os n.ºs 1 e 2 passam a ter a seguinte redação:

«1. As agências de notação de risco devem divulgar todas as notações de risco ou perspetivas de notação, bem como qualquer decisão de suspensão de uma notação de risco, de forma não seletiva e atempadamente. Em caso de decisão de suspensão de uma notação de risco, as informações divulgadas devem incluir todos os fundamentos da referida decisão.

O primeiro parágrafo aplica-se também às notações de risco fornecidas por assinatura.

2. As agências de notação de risco devem assegurar que as notações de risco e as perspetivas de notação são apresentadas e processadas de acordo com os requisitos estabelecidos na Secção D do Anexo I ***e apresentar apenas fatores relacionados com as notações.***»

*2-A. Até à sua divulgação ao mercado, as notações de risco, perspectivas de notação e informações conexas deverão ser consideradas informação privilegiada tal como definido na Diretiva 2003/6/CE.*

*A Diretiva 2003/6/CE deverá, por conseguinte, ser aplicada às notações de risco, perspectivas de notação e informações conexas. Aplicar-se-á, em particular, o artigo 6.º, n.º 3, da referida diretiva às agências de notação de risco no que respeita à sua obrigação de confidencialidade e à sua obrigação de manter uma lista atualizada das pessoas que têm acesso à notação, à perspectiva de notação ou à informação conexa antes da respetiva divulgação.*

*A lista das pessoas às quais a notação é comunicada antes da sua publicação deve ser limitada às pessoas designadas para esse fim por cada entidade objeto de notação.»;*

*12-A) No artigo 10.º, n.º 5, o parágrafo 1 passa a ter a seguinte redação:*

**“5. Caso emitam uma notação não solicitada, as agências de notação de risco devem declarar de forma evidente nessa notação - e utilizar um código de cores claramente diferenciável para a categoria de notação - se a entidade objeto de notação ou terceiros com ela relacionados participaram no processo de notação de risco e se a agência de notação de risco teve acesso às contas, gestão e outros documentos internos relevantes da entidade objeto de notação ou dos terceiros com ela relacionados.”**

13) No artigo 11.º, o n.º 2 passa a ter a seguinte redação:

«2. As agências de notação de risco registadas e certificadas devem disponibilizar, num repositório central mantido pela ESMA, informações relativas ao seu historial, incluindo a frequência de transição das notações, e às notações de risco por si emitidas no passado e respetivas alterações. As agências de notação de risco devem enviar essas informações para o repositório utilizando um formulário-tipo fornecido pela ESMA. A ESMA deve facultar estas informações ao público e publicar anualmente sínteses informativas sobre os principais desenvolvimentos registados.»;

14) É aditado o seguinte artigo:

“Artigo 11.º-A

***Plataforma de notação europeia***

1. As agências de notação de risco registadas e certificadas, sempre que emitam uma notação de risco ou uma perspetiva de notação, devem transmitir à ESMA informações relativas a essa notação, incluindo a notação e a perspetiva de notação do instrumento notado, informações sobre o tipo de notação, o tipo de ação de notação e a data e hora da publicação. ■
2. A ESMA ***publica cada uma das*** notações de risco que lhe são transmitidas nos termos do n.º 1 ***num*** sítio ***web*** ■ .»;

***O registo central a que se refere o artigo 11.º, n.º 2, será incorporado na Plataforma de Notação Europeia.***

- 2-A. ***O presente artigo não se aplica a notações ou perspetivas de notação que sejam exclusivamente produzidas para os investidores e a elas transmitidas, contra pagamento.»;***

15) **O artigo 14.º passa a ter a seguinte redação:**

**a) No n.º 1, o termo «Comunidade» é substituído por «União»;**

**b) Ao n.º 3 é aditado o seguinte parágrafo:**

**«Sem prejuízo do parágrafo anterior, as agências de notação de risco devem notificar a ESMA das alterações previstas às metodologias de notação, ou das novas metodologias propostas, caso a agência de notação de risco publique as alterações ou novas metodologias propostas no seu sítio web nos termos do artigo 8.º, n.º 5-A. Uma vez decorrido o prazo de consulta, a agência de notação de risco deverá notificar a ESMA sobre quaisquer alterações decorrentes da consulta.»;**

16) No artigo 18.º, o n.º 2 passa a ter a seguinte redação:

«2. A ESMA comunicará à Comissão, à EBA, à EIOPA, às autoridades competentes e às autoridades setoriais competentes qualquer decisão que tome nos termos dos artigos 16.º, 17.º ou 20.º.»



17) No artigo 19.º, o n.º 1 passa a ter a seguinte redação:

«A ESMA cobrará uma taxa às agências de notação de risco nos termos do presente regulamento e do regulamento da Comissão a que se refere o n.º 2. A taxa deve cobrir na íntegra as despesas suportadas pela ESMA com o registo, a certificação e a supervisão das agências de notação de risco e o reembolso dos custos em que as autoridades competentes possam incorrer por força do presente regulamento, nomeadamente na sequência da delegação de competências ao abrigo do artigo 30.º.»;

18) O artigo 21.º passa a ter a seguinte redação:

a) O n.º 4 passa a ter a seguinte redação:

i) A parte introdutória passa a ter a seguinte redação:

«A ESMA elaborará um projeto de normas técnicas de regulamentação com vista a especificar.»;

ii) A alínea e) passa a ter a seguinte redação:

“e) Ao conteúdo e formato da comunicação periódica de dados de notação a solicitar às agências de notação de risco registadas e certificadas para efeitos de supervisão permanente pela ESMA.»;

iii) Após a alínea e), são aditados os seguintes parágrafos:

«A ESMA apresentará o referido projeto à Comissão até ...<sup>+</sup>

É delegado na Comissão o poder de adotar as normas técnicas de regulamentação a que se refere o primeiro parágrafo, nos termos dos artigos 10.º a 14.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010.»;

b) São aditados os seguintes números:

«4-A. A ESMA elaborará um projeto de normas técnicas de regulamentação com vista a especificar:

---

<sup>+</sup> JO: Por favor inserir data: um ano após a data de entrada em vigor do presente Regulamento.

**I**

- b) O conteúdo e a apresentação, incluindo a estrutura, formato, metodologia e periodicidade, das informações que as agências de notação de risco devem facultar à ESMA, nos termos do Artigo 11.º-A, n.º 1; e
- c) O conteúdo e formato da comunicação periódica relativa às taxas cobradas pelas agências de notação de risco, que lhes é exigida para fins de supervisão permanente pela ESMA.

A ESMA apresentará o referido projeto à Comissão até ...<sup>+</sup>

---

<sup>+</sup> JO: Por favor inserir data: um ano após a entrada em vigor do presente Regulamento.

É delegado na Comissão o poder de adotar as normas técnicas de regulamentação a que se refere o primeiro parágrafo, nos termos dos artigos 10.º a 14.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010.

**4-B) A ESMA deverá apresentar um relatório sobre a possibilidade de elaborar uma ou mais correspondências de notações apresentadas nos termos do artigo 11.º-A, n.º 1, e apresenta esse relatório à Comissão ...<sup>+</sup>. Este relatório deverá, nomeadamente, avaliar:**

- a) A possibilidade, custos e benefícios de elaborar uma ou mais correspondências;**
- b) De que modo poderão ser estabelecidas uma ou mais correspondências sem desvirtuar as notações à luz das diferentes metodologias de notação;**
- c) Os eventuais efeitos que as correspondências possam ter sobre as normas técnicas de regulamentação elaboradas até à data em relação ao artigo 21.º, n.º 4-A, alíneas b) e c).**

**A ESMA deverá consultar a EBA e a EIOPA no que respeita às alíneas a) e b) do primeiro parágrafo.»;**

---

<sup>+</sup> JO: Por favor inserir data: dois anos após a entrada em vigor do presente Regulamento.

c) O n.º 5 *passa a ter a seguinte redação:*

*«5. A ESMA publicará um relatório anual sobre a aplicação do presente regulamento. Do referido relatório deve constar, nomeadamente, uma avaliação da aplicação do Anexo I pelas agências de notação de risco registadas nos termos do presente regulamento, bem como uma avaliação da aplicação do mecanismo de validação a que se refere o artigo 4.º, n.º 3.»;*

19) O artigo 22.º-A *passa a ter a seguinte redação:*

a) O título do artigo *passa a ter a seguinte redação:*

*«Análise do cumprimento dos requisitos de metodologia»;*

*19-A) O artigo 25.º-A passa a ter a seguinte redação:*

*«Artigo 25.º-A*

*Autoridades setoriais competentes responsáveis pela supervisão e aplicação do artigo 4.º, n.º 1, e dos artigos 5.º-A, 8.º-A, 8.º-B e 8.º-C.*

*As autoridades setoriais competentes serão responsáveis pela supervisão e aplicação do artigo 4.º, n.º 1, e dos artigos 5.º-A, 8.º-A, 8.º-B e 8.º-C de acordo com a legislação setorial aplicável.»;*

20) É aditado o seguinte Título depois do artigo 35.º:

«TÍTULO III-A

RESPONSABILIDADE CIVIL DAS AGÊNCIAS DE NOTAÇÃO DE RISCO

Artigo 35.º-A

Responsabilidade civil

1. Se uma agência de notação de risco tiver cometido, com dolo ou negligência grave, alguma das infrações enumeradas no Anexo III, afetando desse modo uma notação de risco, um investidor *ou emitente pode exigir uma indemnização* à agência de notação de risco pelo dano que lhe tiver sido causado *em virtude dessa infração*.

*Um investidor pode exigir uma indenização a título do presente artigo, se verificar que se baseou razoavelmente, de acordo com o artigo 5.º-A ou de outro modo com prudência, numa notação de risco para decidir investir, deter ou alienar um instrumento financeiro abrangido por essa notação de risco.*

*Um investidor pode exigir uma indenização a título do presente artigo, se verificar que o seu instrumento financeiro ou os seus instrumentos financeiros são abrangidos por essa notação de risco e que a infração não foi provocada por informações enganadoras e incorretas transmitidas pelo emitente à agência de notação de risco, diretamente ou por meio de documentos disponibilizados ao público.*

4. *Cabe ao investidor ou emitente apresentar informações exatas e pormenorizadas que indiquem que a agência de notação de risco cometeu uma infração ao presente Regulamento, e que a referida infração afetou a notação de risco emitida.*

*Cabe ao tribunal nacional competente apreciar o que constitui informação exata e pormenorizada, tendo em conta o facto de que o investidor ou emitente pode não ter acesso às informações, as quais se inserem unicamente na esfera da agência de notação de risco.*

5. A responsabilidade civil referida no n.º 1 *apenas* poderá ser ■ limitada antecipadamente *se estiverem reunidas todas as seguintes condições:*
- a) A limitação é razoável e proporcionada; e*
  - b) A limitação é autorizada pelo direito nacional pertinente tal como determinado de acordo com o n.º 5-A.*



*Caso uma limitação da responsabilidade civil não obedeça às condições referidas no primeiro parágrafo, a mesma não terá qualquer efeito jurídico.*

- 5-A. Os termos "dano", "dolo", "negligência grave", "dependência razoável", "prudência", "impacto", "razoabilidade" e "proporcionalidade", referidos no presente artigo, mas não definidos no presente Regulamento, devem ser interpretados e aplicados em conformidade com o direito nacional pertinente tal como determinado pelas disposições relevantes do direito internacional privado. As questões relacionadas com a responsabilidade civil das agências de notação de risco que não são de modo algum abrangidas pelo presente regulamento devem reger-se pelo direito nacional aplicável, segundo as disposições relevantes do direito internacional privado. O tribunal competente para julgar uma ação de responsabilidade civil interposta por um investidor será determinado pelas disposições pertinentes do direito internacional privado.*
- 5-B. O presente artigo não exclui novas ações de responsabilidade civil nos termos do direito nacional.*

**5-C. O direito de recurso estabelecido no presente artigo não deverá impedir a ESMA de exercer plenamente os seus poderes tal como previsto no artigo 36.º-A.»;**

21) O artigo 36.º -A passa a ter a seguinte redação:

a) No n.º 2, as alíneas a) a e) passam a ter a seguinte redação:

- «a) Para as infrações referidas nos pontos 1 a 5, 11 a 15, 19, 20, 23, 26-A a 26-D, 28, 30, 32, 33, 35, 41, 43, 50, 51 **e 54-A a 54-H** da Secção I do Anexo III, os montantes mínimo e máximo das multas são de, respetivamente, 500 000 e 750 000 EUR;
- b) Para as infrações referidas nos pontos 6 a 8, 16 a 18, 21, 22, 24, 25, 27, 29, 31, 34, 37 a 40, 42, 45 a 49-A, 52 e 54 da Secção I do Anexo III, os montantes mínimo e máximo das multas são de, respetivamente, 300 000 e 450 000 EUR;
- c) Para as infrações referidas nos pontos 9, 10, 26, 26-E, 36, 44 e 53 da Secção I do Anexo III, os montantes mínimo e máximo das multas são de, respetivamente, 100 000 e 200 000 EUR;

- d) Para as infrações referidas nos pontos 1, 6, 7, e 8 da Secção II do Anexo III, os montantes mínimo e máximo das multas são de, respetivamente, 50 000 e 150 000 EUR;
  - e) Para as infrações referidas nos pontos 2, 3-A, 3-B, 4, 4-A e 5 da Secção II do Anexo III, os montantes mínimo e máximo das multas são de, respetivamente, 25 000 e 75 000 EUR;»;
- b) No n.º 2, as alíneas g) e h) passam a ter a seguinte redação:
- «g) Para as infrações referidas nos pontos 1 a 3-A e 11 da Secção III do Anexo III, os montantes mínimo e máximo das multas são de, respetivamente, 150 000 e 300 000 EUR;
  - h) Para as infrações referidas nos pontos 4 a 4-C, 6, 8 e 10 da Secção III do Anexo III, os montantes mínimo e máximo das multas são de, respetivamente, 90 000 e 200 000 EUR;»;

24) O artigo 39.º passa a ter a seguinte redação:

a) O n.º 1 *é suprimido*;

**a-A) O n.º 3 *é suprimido***

b) São aditados os seguintes parágrafos:

«4. A Comissão avaliará, *de acordo com um parecer técnico da ESMA*, a situação no mercado da prestação de serviços de notação de risco *para instrumentos financeiros estruturados*, em particular *o mercado da notação de retitularizações*. *Até 1 de julho de 2016, na sequência dessa revisão, a Comissão deve enviar um relatório ao Parlamento Europeu e ao Conselho, acompanhado de uma proposta legislativa, se necessário, em que avaliará, nomeadamente:*

a) *A disponibilidade de um leque de escolha suficientemente alargado para satisfazer os requisitos estabelecidos nos artigos 6.º-A e 8.º-B;*

- b) *A conveniência de reduzir ou alargar o prazo máximo de duração da relação contratual referido no artigo 6.º-B, n.º 1, e o período mínimo antes do qual a agência de notação de risco pode voltar a celebrar um contrato com um emitente ou com um terceiro com ele relacionado com vista à emissão de notações de risco sobre retitularizações referido no artigo 6.º-B, n.º 4;*
  - c) *A conveniência de alterar a isenção constante do artigo 6.º-B, n.º 2.*
5. *Até 1 janeiro 2016, a Comissão deve, de acordo com um parecer técnico da ESMA, rever a situação no mercado de notação de risco. Na sequência dessa revisão, a Comissão deve enviar um relatório ao Parlamento Europeu e ao Conselho, acompanhado de uma proposta legislativa, se necessário, em que avaliará, nomeadamente:*
- a) *A necessidade de alargar o alcance das obrigações previstas no artigo 8.º-A por forma a abranger outros produtos financeiros de crédito;*

- b) Se os requisitos dos artigos 6.º e 7.º foram suficientes para minorar os conflitos de interesses;*
- c) Se o âmbito de aplicação do mecanismo de rotação previsto no artigo 6.º-B deverá ser alargado a outras classes de ativos e se convém utilizar prazos diferenciados para as diferentes classes de ativos;*
- d) A adequação dos modelos de remuneração existentes e alternativos;*
- e) A necessidade de implementar outras medidas para fomentar a concorrência no mercado da prestação de serviços de notação de risco;*
- f) A adequação, à luz da evolução estrutural do setor, de iniciativas suplementares destinadas a promover a concorrência no mercado da notação;*

- g) *A necessidade de propor medidas para evitar as disposições contratuais que resultem numa dependência excessiva relativamente às notações de risco;*
  - h) *Os níveis de concentração do mercado, os riscos decorrentes de uma elevada concentração e o seu impacto para a estabilidade global do setor financeiro.*
6. *A Comissão deve, pelo menos anualmente, informar o Parlamento Europeu e o Conselho de quaisquer novas decisões de equivalência a que se refere o artigo 5.º, n.º 6, que tenham sido adotadas durante o período abrangido pelo relatório.»;*

24-A) *O artigo 39.º-A passa a ter a seguinte redação:*

*«Pessoal e recursos da ESMA*

*Até ...<sup>+</sup>, a ESMA avaliará as necessidades de recursos humanos e financeiros que decorrem dos poderes e das tarefas que lhe incumbem por força do presente regulamento e apresentará um relatório sobre o assunto ao Parlamento Europeu, ao Conselho e à Comissão.»;*

---

<sup>+</sup> *JO: Por favor inserir data: 12 meses após a data de entrada em vigor do presente Regulamento.*

24-B) *É inserido o seguinte artigo:*

*«Artigo 39.º-B*

*Obrigações em matéria de prestação de informações*

*1. Até 31 de dezembro de 2015, a Comissão deve enviar um relatório ao Parlamento Europeu e ao Conselho com vista a eliminar todas as referências a notações de risco na legislação da União até 1 de janeiro de 2020, desde que sejam identificadas e implementadas alternativas adequadas. Este relatório deverá apresentar:*

- a) As medidas adotadas a fim de eliminar as referências a notações na legislação da União que desencadeiem ou tenham potencial para desencadear dependências isoladas ou mecânicas; e*
- b) As ferramentas alternativas suscetíveis de permitir aos investidores fazer as suas próprias análises de risco dos emitentes e dos instrumentos financeiros.*



*A ESMA prestará assessoria técnica à Comissão ao abrigo do presente número.*

*2. Tendo em conta a situação do mercado, a Comissão deverá apresentar, até 31 de dezembro de 2014, um relatório ao Parlamento Europeu e ao Conselho sobre a conveniência de desenvolver uma avaliação europeia da qualidade creditícia da dívida soberana.*

*Tendo em conta as conclusões do relatório referido no primeiro parágrafo e a situação do mercado, a Comissão deverá apresentar, até 31 de dezembro de 2016, um relatório ao Parlamento Europeu e ao Conselho sobre a conveniência e a viabilidade da criação de uma agência de notação de risco europeia destinada a avaliar a qualidade creditícia da dívida soberana dos Estados-Membros e/ou uma fundação europeia de notação de risco para todas as outras notações.*

***3. A Comissão deve apresentar, até 31 de dezembro de 2013, um relatório ao Parlamento Europeu e ao Conselho relativo à exequibilidade de uma rede de agências de notação de risco de menor dimensão, para aumentar a concorrência no mercado. Esse relatório avaliará o apoio financeiro e não financeiro à criação dessa rede, tendo em consideração o potencial conflito de interesses resultante de um tal financiamento público. À luz das conclusões desse relatório e em conformidade com o parecer técnico da ESMA, a Comissão pode reavaliar o disposto no artigo 8.º-C e propor a sua alteração.»***

- 25) O Anexo I é alterado em conformidade com o Anexo I do presente regulamento;
- 26) O Anexo II é alterado em conformidade com o Anexo II do presente regulamento;
- 27) O Anexo III é alterado em conformidade com o Anexo III do presente regulamento.

## Artigo 2.º

### Entrada em vigor

O presente regulamento entra em vigor ***no vigésimo dia após a*** sua publicação no *Jornal Oficial da União Europeia*.

No entanto, os n.ºs 7, 9, 10, 11-A, 12 e 25 do artigo 1º do presente regulamento aplicam-se a partir de 1 de junho de **2018** para efeitos da avaliação referida:

- a)*** ***No*** artigo 4.º, n.º 3, alínea b) do Regulamento (CE) N.º 1060/2009 com vista a determinar se os requisitos em vigor em países terceiros são ou não tão rigorosos como os requisitos ***referidos nessa alínea; e***

b) *Na alínea b) do segundo parágrafo do artigo 5.º, n.º 6, do Regulamento (CE) N.º 1060/2009 com vista a determinar se **as agências de notação de risco nos países terceiros estão sujeitas a regras juridicamente vinculativas equivalentes às regras referidas nessa alínea.***

O n.º 8 do artigo 1.º do presente regulamento, no que se refere ao artigo 6.º-A, n.º 1, alínea a), do Regulamento (CE) N.º 1060/2009 aplica-se ...<sup>+</sup> no que diz respeito aos acionistas ou membros de uma agência de notação de risco que em 15 de novembro de 2011 detinham uma participação igual ou superior a **10%** do capital em mais de uma agência de notação de risco.

***O n.º 14 do artigo 1.º do presente Regulamento aplica-se ...<sup>++</sup>.***

O presente regulamento é obrigatório em todos os seus elementos e diretamente aplicável em todos os Estados-Membros.

Feito em,

*Pelo Parlamento Europeu*

*Pelo Conselho*

*O Presidente*

*O Presidente*

---

<sup>+</sup> JO: Por favor inserir data: um ano após a data de entrada em vigor do presente Regulamento.

<sup>++</sup> **JO: Por favor inserir data: dois anos após a data de entrada em vigor do presente Regulamento.**

## ANEXO I

O Anexo I do Regulamento (CE) n.º 1060/2009 é alterado do seguinte modo:

- 1) A Secção B é alterada do seguinte modo:
  - a) O ponto 1 passa a ter a seguinte redação:

«1. As agências de notação de risco devem identificar, eliminar ou gerir e divulgar de forma clara e bem evidente quaisquer conflitos de interesses, efetivos ou potenciais, que possam influenciar as análises e decisões dos seus analistas de notação de risco, empregados ou quaisquer outras pessoas singulares que tenham posto os seus serviços à disposição ou sob o controlo da agência de notação de risco e que estejam diretamente envolvidas na atividade de notação de risco, bem como das pessoas que aprovam tais notações e perspetivas de notação.»;
  - b) O ponto 3 passa a ter a seguinte redação:
    - i) A frase de introdução do primeiro parágrafo passa a ter a seguinte redação:

- «3. As agências de notação de risco não devem emitir notações de risco nem perspectivas de notação nas circunstâncias a seguir indicadas, ou, no caso de notações de risco ou de perspectivas de notação já emitidas, devem divulgar de imediato que as mesmas estão potencialmente comprometidas, caso:»
- ii) A seguir à alínea a) é aditada a seguinte alínea:
- «a-A) um acionista ou membro de uma agência de notação de risco que detém **10 %** ou mais do seu capital ou direitos de voto ou que está por outra forma em posição de exercer uma influência significativa sobre as atividades comerciais da mesma, detém **10% ou mais** da entidade notada, de um terceiro com ela relacionado ou **qualquer** outro interesse de propriedade **nessa** entidade ou parte, **excetuando** participações em organismos de investimento coletivo diversificado, incluindo fundos geridos como por exemplo fundos de pensões ou seguros de vida, que não o coloquem em posição de exercer influência significativa sobre as atividades comerciais desse organismo;»;
- iii) A seguir à alínea b) é aditada a seguinte alínea:
- «b-A) A notação de risco é emitida relativamente a uma entidade ou a um terceiro com ela relacionado que **detém 10 %** ou mais do capital ou dos direitos de voto dessa agência de notação de risco;»;

iv) A seguir à alínea c) é aditada a seguinte alínea:

«c-A) um acionista ou membro de uma agência de notação de risco que detém ■ 10 % ou mais do seu capital ou direitos de voto, ou está por outra forma em posição de exercer uma influência significativa sobre as atividades comerciais da mesma, é membro do órgão de administração ou de supervisão da entidade notada ou de um terceiro com ela relacionado;»

v) O segundo parágrafo passa a ter a seguinte redação:

«As agências de notação de risco devem também avaliar de imediato se existem motivos para a reclassificação ou revogação da notação de risco ou perspectiva de notação existente.»

***b-A) É inserido o seguinte ponto:***

***«3-A. As agências de notação de risco devem divulgar que as notações de risco ou as perspectivas de notação estão potencialmente comprometidas, nos seguintes casos:***

- a) *um acionista ou membro de uma agência de notação de risco detém 5 % ou mais do seu capital ou direitos de voto, ou está por outra forma em posição de exercer uma influência significativa sobre as atividades comerciais da mesma, detém 5% ou mais da entidade notada, de um terceiro com ela relacionado ou qualquer outro interesse de propriedade nessa entidade ou parte, excetuando participações em organismos de investimento coletivo diversificado, incluindo fundos geridos como por exemplo fundos de pensões ou seguros de vida, que não o coloquem em posição de exercer influência significativa sobre as atividades comerciais desse organismo;*
- b) *um acionista ou membro de uma agência de notação de risco detém 5 % ou mais do seu capital ou direitos de voto, ou está por outra forma em posição de exercer uma influência significativa sobre as atividades comerciais da mesma, é membro do órgão de administração ou de supervisão da entidade notada ou de um terceiro com ela relacionado;»;*



***b-B) É inserida a seguinte alínea:***

***«3-A-B. Sob condição de as agências de notação de risco terem ou deverem ter conhecimento das informações, as obrigações previstas no ponto 3, alíneas a-A, b-A e c-A, e no ponto 3-A dizem também respeito a:***

***a) acionistas indiretos, na aceção do artigo 10.º da Diretiva 2004/109/CE, e***

***b) sociedades que controlam ou exercem uma influência dominante, direta ou indiretamente, sobre a agência de notação de risco, na aceção do artigo 10.º da Diretiva 2004/109/CE.»;***

***c) É aditado o seguinte ponto:***

***«3-A. As agências de notação de risco devem garantir que as comissões cobradas aos seus clientes pela prestação de serviços de notação de risco e serviços complementares não são discriminatórias e se baseiam em custos efetivos. As comissões cobradas pelos serviços de notação de risco não devem depender do valor da notação emitida pela agência nem de qualquer outro resultado ou produto dos trabalhos realizados.»;***

- d) No ponto 4, o primeiro parágrafo passa a ter a seguinte redação:
- «4. As agências de notação de risco e as pessoas que detenham, direta ou indiretamente, pelo menos 5 % do seu capital ou direitos de voto, ou que estejam por outra forma em posição de exercer uma influência significativa sobre as atividades comerciais da mesma, abster-se-ão de prestar serviços de consultoria ou aconselhamento à entidade que é objeto de notação ou a um terceiro com ela relacionado, relativamente à respetiva estrutura societária ou jurídica, aos respetivos ativos, passivos ou atividades exercidas.»;
- e) O ponto 7 passa a ter a seguinte redação:
- i) A alínea a) passa a ter a seguinte redação:
- «a) Para cada decisão de notação de risco ou perspectiva de notação, a identidade dos analistas que participaram na determinação da notação ou perspectiva de notação, a identidade das pessoas que aprovaram a notação ou perspectiva de notação, informação sobre se a notação foi solicitada ou não e a data em que a decisão de notação de risco foi aprovada;»;

ii) A alínea d) passa a ter a seguinte redação:

«d) Os registos que documentam os procedimentos e metodologias utilizados pela agência de notação de risco para determinar as notações de risco e as previsões de notação;»;

iii) A alínea e) passa a ter a seguinte redação:

«e) Os registos e documentos internos, incluindo a informação não pública e os documentos de trabalho, utilizados como base de cada decisão de notação de risco e perspectiva de notação tomada;»;

2) A secção C é alterada do seguinte modo:

a) No ponto 2, a parte introdutória passa a ter a seguinte redação:

«2. As pessoas a que se refere o ponto 1 não podem participar ou influenciar de qualquer modo a determinação da notação de risco ou da perspectiva de notação de uma determinada entidade objeto de notação caso:»;

- b) No ponto 3, a alínea b) passa a ter a seguinte redação:
- «b) Não divulgam quaisquer informações acerca das notações de risco, eventuais futuras notações de risco ou perspectivas de notação da agência de notação de risco, a não ser à entidade objeto de notação ou a terceiros com ela relacionados;»;
- c) O ponto 7 passa a ter a seguinte redação:
- «7. As pessoas a que se refere o ponto 1 não devem assumir posições-chave na gestão de entidades objeto de notação ou de terceiros com elas relacionados antes de decorridos seis meses sobre a atribuição da respetiva notação de risco ou perspectiva de notação.»;
- d) O ponto 8 passa a ter a seguinte redação:
- «8. Para efeitos de aplicação do artigo 7.º, n.º 4:
- a) As agências de notação de risco devem assegurar que os analistas principais de notação de risco não estejam envolvidos em atividades de notação de risco relacionadas com a mesma entidade notada ou com terceiros com ela relacionados durante um período superior a quatro anos;

- b) As agências de notação de risco, que não as mandatadas pelo emitente ou por terceiros com ele relacionados, e todas as agências de notação de risco que emitem notações soberanas devem garantir que:
  - i) Os analistas de notação de risco não estejam envolvidos em atividades de notação de risco relacionadas com a mesma entidade objeto de notação ou com terceiros com ela relacionados durante um período superior a cinco anos;
  - ii) As pessoas que aprovam as notações de risco não estejam envolvidas em atividades de notação de risco relacionadas com a mesma entidade objeto de notação ou com terceiros com ela relacionados durante um período superior a sete anos.

As pessoas a que se referem as alíneas a) e b) do primeiro parágrafo não podem exercer atividades de notação de risco relacionadas com a entidade notada ou terceiros com ela relacionados a que se referem essas alíneas durante um período de dois anos a contar do termo dos períodos fixados naquelas alíneas.»;

- 3) O título da Secção D passa a ter a redação seguinte:
- «Regras aplicáveis à apresentação de notações de risco e perspetivas de notação»;
- 4) A Parte I da Secção D passa a ter a seguinte redação:
- a) O ponto 1 passa a ter a seguinte redação:
- «1. As agências de notação de risco devem assegurar que as suas notações e perspetivas de notação indiquem de forma clara e bem evidente o nome e a designação do posto do analista principal de notação de risco responsável pela elaboração da notação de risco em causa, bem como o nome e o posto da pessoa que assumiu a responsabilidade principal pela aprovação da notação de risco ou perspetiva de notação.»;

- b) O ponto 2 passa a ter a seguinte redação:
- i) A alínea a) passa a ter a seguinte redação:
- «a) Sejam indicadas todas as fontes substancialmente relevantes utilizadas na elaboração da notação de risco ou perspectiva de notação, incluindo a identificação da entidade objeto de notação ou, se for caso disso, dos terceiros com ela relacionados, bem como uma indicação sobre se a notação de risco ou a perspectiva de notação foi comunicada a essa entidade objeto de notação ou a terceiros com ela relacionados e alterada antes da emissão na sequência dessa comunicação;»;
- ii) As alíneas d) e e) passam a ter a seguinte redação:
- «d) Seja indicada de forma clara e bem evidente a data em que a notação de risco foi divulgada pela primeira vez e atualizada pela última vez, incluindo qualquer perspectiva de notação;
- e) Seja dada informação sobre se a notação de risco se prende com um instrumento financeiro recentemente emitido e se a agência de notação está a notar o instrumento financeiro pela primeira vez; e

- f) No caso das perspectivas de notação de risco, é referido o horizonte temporal no qual se espera uma variação da notação.

*Ao publicarem notações de risco ou perspectivas de notação, as agências de notação de risco devem incluir uma referência ao histórico das taxas de incumprimento publicadas pela ESMA num registo central, de acordo com o artigo 11.º, n.º 2, juntamente com uma exposição de motivos quanto ao significado dessas taxas de incumprimento.»;*

- c) É aditado o seguinte ponto:

«2-A. Ao divulgar as suas metodologias, modelos e pressupostos principais, as agências de notação de risco devem incluir orientações que expliquem os pressupostos, parâmetros, limites e incertezas relativos aos modelos e metodologias de notação utilizados nas notações de risco, incluindo simulações de cenários de crise realizadas pela agência aquando da determinação das notações, informações sobre as análises de fluxos de caixa que tenha realizado ou em que se baseie e, quando necessário, a referência a eventuais variações esperada da notação de risco. Essas orientações devem ser claras e de fácil compreensão.»;



d) O ponto 3 passa a ter a seguinte redação:

«3. As agências de notação de risco devem informar a entidade objeto de notação durante as suas horas de expediente e pelo menos com um dia útil completo de antecedência relativamente à publicação da notação de risco ou perspectiva de notação. Essa informação deve incluir as principais considerações que fundamentaram a notação de risco ou a perspectiva de notação para que a entidade em causa tenha oportunidade de assinalar à agência possíveis erros factuais.»;

e) O primeiro parágrafo do ponto 4 passa a ter a seguinte redação:

«4. As agências de notação de risco devem, aquando da divulgação de notações de risco ou de perspectivas de notação, indicar de forma clara e bem evidente qualquer especificidade ou limitação dessa mesma notação ou perspectiva. As agências de notação de risco devem, nomeadamente, declarar de forma bem evidente, aquando da divulgação de qualquer notação de risco ou perspectiva de notação, se consideram satisfatória a qualidade das informações disponíveis acerca da entidade objeto de notação e em que medida verificaram as informações prestadas por essa entidade ou por terceiros com ela relacionados. Caso uma notação de risco ou perspectiva de notação envolva um tipo de entidade ou instrumento financeiro em relação ao qual as informações históricas existentes sejam limitadas, a agência de notação deve indicar, de forma clara e bem evidente, essas limitações.»;

f) O primeiro parágrafo do ponto 5 passa a ter a seguinte redação:

«5. Aquando da divulgação de uma notação de risco ou perspectiva de notação, as agências de notação de risco explicarão, nas suas notas à imprensa ou nos seus relatórios, os fatores fundamentais que serviram de base a essa notação ou perspectiva de notação.»;

g) É aditado o ponto 6 com a seguinte redação:

«6. As agências de notação de risco devem divulgar nos respetivos sítios *web*, e **comunicar à ESMA**, de forma contínua, informações sobre todas as entidades ou instrumentos de dívida que lhes sejam submetidos para uma primeira análise ou notação preliminar. Esta divulgação deve ser efetuada independentemente de os emitentes celebrarem ou não um contrato com a agência de notação de risco tendo em vista uma notação final.»;

5) Na Secção D, Parte II, são suprimidos os pontos 3 e 4;

6) Na Secção D é aditada a Parte III com a seguinte redação:

«III. Obrigações adicionais relativas às notações soberanas

1. Aquando da divulgação de uma notação soberana ou de uma perspectiva de notação com ela associada, as agências de notação de risco deverão fazer acompanhar essa notação ou perspectiva de notação de um relatório de análise pormenorizado no qual se expliquem todos os pressupostos, parâmetros, limites e incertezas, bem como quaisquer outros fatores tidos em consideração na determinação da notação ou perspectiva de notação. Este relatório deve ser *facultado ao público e ser* claro e de fácil compreensão.
2. Os relatórios de investigação *facultados ao público* que acompanham as alterações das notações soberanas ou as perspectivas de notação com elas relacionadas incluirão os seguintes elementos.
  - a) Uma análise pormenorizada das alterações dos pressupostos quantitativos que fundamentam a alteração da notação e a respetiva ponderação. Essa análise deverá incluir uma descrição dos seguintes elementos: rendimento per capita, crescimento do PIB, inflação, saldo orçamental, saldo das contas externas, dívida externa, um indicador de desenvolvimento económico, um indicador de incumprimento e qualquer outro fator relevante que tenha sido tomado em consideração. Devem ser especificadas as ponderações dos diferentes fatores;

- b) Uma avaliação pormenorizada das alterações dos pressupostos qualitativos que fundamentam a alteração da notação e a respetiva ponderação;
  - c) Uma descrição pormenorizada dos riscos, limites e incertezas relacionados com a alteração da notação; e
  - d) Uma síntese das atas das reuniões do comité de notação que decidiu a alteração da notação.
3. Quando as agências de notação de risco emitem notações soberanas ou perspectivas de notação relacionadas só deverão publicá-las, **em conformidade com o artigo -8.º-A**, após **a hora de expediente** das plataformas de negociação **dos mercados regulamentados** e com pelo menos uma hora de antecedência relativamente à sua abertura. O ponto 3 da Secção D, Parte I, não é afetado.

4. *Sem prejuízo do ponto 5 da Parte I da Secção D do Anexo I, em conformidade com o qual, aquando da divulgação de uma notação de risco ou perspectiva de notação, as agências de notação de risco explicarão, nas suas notas à imprensa ou nos seus relatórios, os fatores fundamentais que serviram de base a essa notação e, embora as políticas nacionais possam servir de fator subjacente a uma notação de risco, as recomendações, prescrições ou diretrizes políticas dirigidas a entidades objeto de notação, incluindo os Estados ou as autoridades regionais ou locais dos Estados, não deverão fazer parte das notações de risco ou perspectivas de notação.»;*

7) Na Secção E, a Parte I passa a ter a seguinte redação:

a) O ponto 3 passa a ter a seguinte redação:

«3. A política da agência de notação de risco em relação à publicação das suas notações de risco e de outras comunicações com elas relacionadas, incluindo perspectivas de notação;»;

b) O ponto 6 passa a ter a seguinte redação:

«6. Qualquer alteração significativa dos seus sistemas, recursos ou procedimentos;»;

- 8) Na Secção E, Parte II, o primeiro parágrafo do ponto 2 passa a ter a seguinte redação:
- a) A alínea a) passa a ter a seguinte redação:
    - «a) Uma lista das comissões cobradas a cada cliente por cada notação de risco individual e quaisquer serviços complementares;»;
  - b) É aditada a seguinte alínea:
    - «a-A) A sua política de preços, incluindo a estrutura das comissões e os critérios de fixação de preços relativamente às notações das diferentes classes de ativos;»;
- 9) Na Secção E, a Parte III é alterada do seguinte modo:
- a) O ponto 3 passa a ter a seguinte redação:
    - «3. Dados estatísticos sobre a afetação do seu pessoal à emissão de novas notações de risco, à análise das notações de risco já existentes, à avaliação das metodologias ou modelos utilizados e aos cargos superiores de direção, bem como sobre a afetação do seu pessoal às atividades de notação discriminadas pelas diferentes classes de ativos (sociedades - produtos financeiros estruturados – entidades soberanas);»;

b) O ponto 7 passa a ter a seguinte redação:

«7. Informações financeiras sobre as receitas da agência de notação de risco, incluindo o volume de negócios total, dividido em comissões de notação de risco e de serviços complementares com uma descrição completa de ambos, incluindo as receitas provenientes da prestação de serviços complementares a clientes de serviços de notação e a distribuição das comissões de notação pelas diferentes classes de ativos. As informações sobre o volume de negócios total devem também incluir a discriminação geográfica desse volume de negócio entre receitas geradas na União e receitas provenientes do resto do mundo;».

## ANEXO II

No Anexo II, ponto 1, do Regulamento (CE) n.º 1060/2009, o termo «Comunidade» é substituído por «União».



### ANEXO III

O Anexo III do Regulamento (CE) N.º 1060/2009 passa a ter a seguinte redação:

1) A Parte I é alterada do seguinte modo:

a) Os pontos 19 *a* 22 passam a ter a seguinte redação:

«19. As agências de notação de risco infringem o artigo 6.º, n.º 2, em conjugação com o ponto 1 da Secção B do Anexo I, se não identificarem, eliminarem ou gerirem e divulgarem, de forma clara e inequívoca, quaisquer conflitos de interesses reais ou potenciais que possam influenciar as análises e apreciações dos seus analistas de notação, dos seus funcionários, de qualquer outra pessoa singular cujos serviços sejam postos à disposição ou sob o controlo da agência e que esteja diretamente envolvida na emissão de notações de risco, ou das pessoas que aprovam as notações de risco e as perspetivas de notação.

20. As agências de notação de risco infringem o artigo 6.º, n.º 2 em conjugação com a primeira alínea do ponto 3 da Secção B do Anexo I, se emitirem uma notação de risco ou uma perspetiva de notação em quaisquer das circunstâncias descritas na primeira alínea desse ponto, ou, no caso de uma notação de risco ou perspetiva de notação já existente, se não divulgarem de imediato que a mesma pode ser afetada por essas circunstâncias.
21. As agências de notação de risco infringem o artigo 6.º, n.º 2, em conjugação com a segunda alínea do ponto 3 da Secção B do Anexo I, se não procederem à avaliação imediata da existência de motivos para rever a notação ou revogar uma notação de risco ou uma perspetiva de notação já existente.»;
22. *As agências de notação de risco e as pessoas que detenham, direta ou indiretamente, pelo menos 5 % do seu capital ou direitos de voto, ou que estejam por outra forma em posição de exercer uma influência significativa sobre as atividades comerciais da mesma, infringem o artigo 6.º, n.º 2, em conjugação com o primeiro parágrafo do ponto 4 da Secção B do Anexo I, se prestarem serviços de consultoria ou aconselhamento à entidade que é objeto de notação ou a um terceiro com ela relacionado, relativamente à respetiva estrutura societária ou jurídica, aos respetivos ativos, passivos ou atividades exercidas.»;*

b) São aditados os pontos seguintes:

«26-A. As agências de notação de risco que tenham celebrado um contrato para a emissão de notações de risco *sobre retitularizações* infringem o artigo 6.º-B, n.º 1, se emitirem notações de risco *sobre retitularizações com ativos subjacentes do mesmo cedente* durante um período superior a *quatro* anos.

■

26-D. As agências de notação de risco que tiverem celebrado um contrato com vista à emissão de notações de risco *sobre retitularizações* infringem o artigo 6-B, n.º 4, se não respeitarem a proibição de *celebrar um novo contrato para a emissão de* notações de risco *sobre retitularizações* durante um período *igual à duração* do contrato *que terminou tal como* referido nos parágrafos 1 e 2 do artigo 6º-B.

■ »;

c) O ponto 33 passa a ter a seguinte redação:

«33. As agências de notação de risco infringem o artigo 7.º, n.º 3 em conjugação com o ponto 2 da Secção C do Anexo I, se não assegurarem que a uma pessoa referida no ponto 1 dessa Secção seja vedado participar ou de algum modo influenciar a determinação de uma notação de risco ou perspectiva de notação, conforme descrito no ponto 2 dessa secção.»;

d) O ponto 36 passa a ter a seguinte redação:

«36. As agências de notação de risco infringem o artigo 7.º, n.º 3 em conjugação com o ponto 7 da Secção C do Anexo I, se não assegurarem que a qualquer das pessoas referidas no ponto 1 dessa secção seja vedado assumir uma posição-chave na gestão da entidade objeto de notação, ou de um terceiro com ela relacionado, no prazo de seis meses após a emissão da notação de risco ou perspectiva de notação.»;

e) Os pontos 38, 39 e 40 passam a ter a seguinte redação:

- «38. As agências de notação de risco infringem o artigo 7.º, n.º 4 em conjugação com a subalínea i) da alínea b) do primeiro parágrafo do ponto 8 da Secção C do Anexo I, se não assegurarem que, quando emitem notações de risco não solicitadas, os analistas de notação não participem em atividades de notação de risco relacionadas com a mesma entidade notada ou com terceiros com ela relacionados durante um período superior a cinco anos.
39. As agências de notação de risco infringem o artigo 7.º, n.º 4 em conjugação com a subalínea ii) da alínea b) do primeiro parágrafo do ponto 8 da Secção C do Anexo I, se não assegurarem que, quando emitem notações de risco não solicitadas, a pessoa que aprova as notações de risco não participa em atividades de notação de risco relacionadas com a mesma entidade objeto de notação ou com terceiros com ela relacionados durante um período superior a sete anos.
40. As agências de notação de risco infringem o artigo 7.º, n.º 4 em conjugação com o segundo parágrafo do ponto 8 da Secção C do Anexo I, se não assegurarem que a qualquer uma das pessoas referidas nas alíneas a) e b) do primeiro parágrafo do mesmo ponto seja vedado participar em atividades de notação de risco relacionadas com a entidade objeto de notação ou terceiros com ela relacionados a que se referem essas alíneas durante um período de dois anos a contar do termo dos períodos fixados nessas alíneas.»;

f) O ponto 42 passa a ter a seguinte redação:

«42. As agências de notação de risco infringem o artigo 8.º, n.º 2 se não adotarem, aplicarem e executarem medidas adequadas para assegurar que as notações de risco e as perspetivas de notação que emitem se baseiem numa análise exaustiva de todas as informações disponíveis e pertinentes para a análise, de acordo com as respetivas metodologias de notação.»;

*f-A) É inserido o seguinte ponto 42-A:*

*«42-A. As agências de notação de risco infringem o artigo 8.º, n.º 2 ou n.º 2-B, ao pedirem informação fora do âmbito do artigo 8.º, n.º 2, ou porque as alterações da notação não estão em conformidade com as metodologias publicadas pela agência.»;*

g) O ponto 46 passa a ter a seguinte redação:

«46. As agências de notação de risco infringem o primeiro período do primeiro parágrafo do artigo 8.º, n.º 5, se não procederem ao acompanhamento das suas notações de risco, que não as notações soberanas, ou se não reverem as suas notações de risco, que não as notações soberanas, e as suas metodologias numa base contínua e com uma periodicidade, no mínimo, anual.»;

h) É aditado o seguinte ponto:

«46-A. As agências de notação de risco infringem o segundo parágrafo do artigo 8.º, n.º 5, em conjugação com o primeiro período do primeiro parágrafo do artigo 8.º, n.º 5 se não procederem ao acompanhamento das suas notações soberanas ou se não reverem as suas notações soberanas numa base contínua e com uma periodicidade, no mínimo, semestral.»;

i) É aditado o seguinte ponto:

«49-A. As agências de notação de risco infringem o artigo 8.º, n.º 7, alínea c), em conjugação com o artigo 8.º, n.º 6, alínea c), se não procederem a uma nova avaliação de uma notação de risco cuja emissão tenha sido afetada por erros nas metodologias ou na sua aplicação.»;

*i-A) São aditadas as seguintes alíneas:*

*«54-A. As agências de notação de risco infringem o artigo -8.º-A, n.º 3, se não publicarem no seu sítio web e enviarem à ESMA, anualmente, nos termos do ponto 3 da Parte III da Secção D do Anexo I, um calendário no final do mês de dezembro para os próximos 12 meses, fixando um máximo de três datas estabelecidas em dias de sexta-feira, para a publicação das notações soberanas e perspetivas relacionadas não solicitadas, bem como as datas para a publicação de notações soberanas e perspetivas relacionadas solicitadas.*

- 54-B. As agências de notação de risco infringem o artigo -8.º-A, n.º 4, se se afastarem do calendário anunciado, se tal não for necessário para cumprirem as obrigações previstas no artigo 8.º, n.º 2, no artigo 10.º, n.º 1, ou no artigo 11.º, n.º 1, ou se não apresentarem uma explicação pormenorizada das razões desse desvio.*
- 54-C. As agências de notação de risco infringem o artigo 10.º, n.º 2, em conjugação com o ponto 3 da Parte III da Secção D do Anexo I, se publicarem uma notação soberana ou uma perspectiva de notação com ela relacionada durante o horário de expediente dos mercados regulamentados ou menos de uma hora antes da sua abertura.*
- 54-D. As agências de notação de risco infringem o artigo 10.º, n.º 2, em conjugação com o ponto 4 da Parte III da Secção D do Anexo I, se incluírem recomendações, prescrições ou diretrizes de natureza política para as entidades objeto de notação, incluindo os Estados ou as autoridades regionais ou locais de um Estado, nas notações de risco ou nas perspectivas de notação.*



- 54-E. As agências de notação de risco infringem os artigos -8.º-A, n.º 2, se basearem as suas comunicações públicas relativas a alterações das notações soberanas, para além das notações de risco, perspetivas de notação ou comunicações de imprensa anexas, a que se refere o ponto 5 da Parte I da Secção D do Anexo I, em informações provenientes da esfera da entidade objeto de notação que tenham sido publicadas sem o consentimento desta, a menos que essas informações tenham sido disponibilizadas a partir de fontes geralmente acessíveis ou não existam razões legítimas para a entidade objeto de notação não autorizar a sua publicação.*
- 54-F. As agências de notação de risco infringem o artigo -8.º-A, n.º 1, se não facultarem ao público relatórios individuais por país aquando do anúncio de uma revisão da situação de um dado grupo de países.*
- 54-G. As agências de notação de risco infringem o ponto 1 da Parte III da Secção D do Anexo I, se apresentarem uma notação soberana ou uma perspetiva de notação com ela relacionada sem a fazer acompanhar de um relatório de investigação pormenorizado no qual se expliquem todos os pressupostos, parâmetros, limites e incertezas, bem como quaisquer outros fatores tidos em consideração na determinação dessa notação ou perspetiva de notação, ou se esse relatório não for facultado ao público e não for claro e de fácil compreensão.*

**54-H. As agências de notação de risco infringem o ponto 2 da Parte III da Secção D do Anexo I, se não apresentarem os relatórios de investigação facultados ao público que acompanham as alterações das notações soberanas ou as perspetivas de notação com elas relacionadas, ou se não incluírem nesses relatórios pelo menos as informações referidas nas alíneas a) a d) do ponto 2 da Parte III da Secção D do Anexo I.»;**

2) A parte II passa a ter a seguinte redação:

a) São aditados os seguintes pontos:

«3-A. As agências de notação de risco infringem o **artigo 14.º, n.º 3, terceiro parágrafo, ou o artigo 8.º, n.º 5-A, primeiro parágrafo**, se não informarem a ESMA sobre as alterações **materiais** propostas às metodologias, modelos ou principais pressupostos de notação **existentes** ou sobre novas propostas de metodologias, modelos ou principais pressupostos, **quando as publicam no seu sítio web, em conformidade com o artigo 8.º, n.º 5-A, ou se não publicarem no seu sítio web as novas metodologias propostas ou as alterações propostas às metodologias existentes suscetíveis de ter impacto numa notação de risco, juntamente com uma explicação dos fundamentos e implicações das alterações.**

3-B. As agências de notação de risco infringem o artigo 8º, n.º 7, alínea a) se não informarem a ESMA sobre os erros que tenham detetado nas suas metodologias ou respetiva aplicação.»;

b) É aditado o seguinte ponto:

«4-A. As agências de notação de risco infringem o artigo 11.º-A, n.º 1 se não prestarem as informações solicitadas ou não prestarem essas informações no formato referido nesse número.»;

3) A Parte III passa a ter a seguinte redação:

**I**

b) São aditados os seguintes pontos:

«4-A. As agências de notação de risco infringem o artigo 8.º, n.º 6, alínea a-A), se, pretendendo utilizar novas metodologias, não **informarem a ESMA ou não** publicarem imediatamente no seu sítio web essas novas metodologias, juntamente com uma explicação pormenorizada das mesmas, **bem como a data de aplicação das novas metodologias**.

4-B. As agências de notação de risco infringem o artigo 8.º, n.º 7, alínea a) se não informarem as entidades objeto de notação afetadas sobre os erros que tenham detetado nas suas metodologias ou respetiva aplicação, **ou se não explicarem o impacto nas suas notações, nomeadamente a necessidade de revisão das notações emitidas**.

4-C. As agências de notação de risco infringem o artigo 8.º, n.º 7, alínea b) se não publicarem no seu sítio web os erros que tenham detetado nas suas metodologias ou respetiva aplicação.»;

c) Os pontos 6 e 7 passam a ter a seguinte redação:

- «6. As agências de notação de risco infringem o artigo 10.º, n.º 2, em conjugação com o ponto 1 ou 2 ■ , o primeiro parágrafo do ponto 4 ou os pontos 5 ou 6 da Parte I da Secção D do Anexo I, ou as Partes II ou III da Secção D do Anexo I, se, no âmbito da apresentação de uma notação de risco ou perspectiva de notação, não divulgarem as informações exigidas por aquelas disposições.
7. As agências de notação de risco infringem o artigo 10.º, n.º 2, em conjugação com o ponto 3 da Parte I da Secção D do Anexo I, se não notificarem a entidade objeto de notação durante o seu horário de expediente e com uma antecedência mínima de um dia útil completo antes da publicação da notação de risco ou da perspectiva de notação.»

Or. en