



PARLAMENTO EUROPEU

2009 - 2014

---

*Documento de sessão*

---

**A7-0221/2012**

23.8.2012

**\*\*\*I**

# **RELATÓRIO**

sobre a proposta de regulamento do Parlamento Europeu e do Conselho que altera o Regulamento (CE) n.º 1060/2009 relativo às agências de notação de risco  
(COM(2011)0747 – C7-0420/2011 – 2011/0361(COD))

Comissão dos Assuntos Económicos e Monetários

Relator: Leonardo Domenici

### ***Legenda dos símbolos utilizados***

- \* Processo de consulta
- \*\*\* Processo de aprovação
- \*\*\*I Processo legislativo ordinário (primeira leitura)
- \*\*\*II Processo legislativo ordinário (segunda leitura)
- \*\*\*III Processo legislativo ordinário (terceira leitura)

(O processo indicado tem por fundamento a base jurídica proposta no projeto de ato).

### ***Alterações a um projeto de ato***

Nas alterações do Parlamento, as diferenças em relação ao projeto de ato são assinaladas simultaneamente em *itálico* e a **negrito**. A utilização de *itálico sem negrito* constitui uma indicação destinada aos serviços técnicos e tem por objetivo assinalar elementos do projeto de ato que se propõe sejam corrigidos, tendo em vista a elaboração do texto final (por exemplo, elementos manifestamente errados ou lacunas numa dada versão linguística). Estas sugestões de correção ficam subordinadas ao aval dos serviços técnicos visados.

O cabeçalho de qualquer alteração relativa a um ato existente, que o projeto de ato pretenda modificar, comporta uma terceira e uma quarta linhas, que identificam, respetivamente, o ato existente e a disposição visada do ato em causa. As partes transcritas de uma disposição de um ato existente que o Parlamento pretende alterar, sem que o projeto de ato o tenha feito, são assinaladas a **negrito**. As eventuais supressões respeitantes a esses excertos são evidenciadas do seguinte modo: [...].

## ÍNDICE

	<b>Página</b>
PROJETO DE RESOLUÇÃO LEGISLATIVA DO PARLAMENTO EUROPEU.....	5
EXPOSIÇÃO DE MOTIVOS.....	86
PARECER DA COMISSÃO DOS ASSUNTOS JURÍDICOS .....	89
PROCESSO.....	94



## PROJETO DE RESOLUÇÃO LEGISLATIVA DO PARLAMENTO EUROPEU

sobre a proposta de regulamento do Parlamento Europeu e do Conselho que altera o Regulamento (CE) n.º 1060/2009 relativo às agências de notação de risco (COM(2011)0747 – C7-0420/2011 – 2011/0361(COD))

(Processo legislativo ordinário: primeira leitura)

*O Parlamento Europeu,*

- Tendo em conta a proposta da Comissão ao Parlamento Europeu e ao Conselho (COM(2011)0747),
  - Tendo em conta o n.º 2 do artigo 294.º e o artigo 114.º do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia, nos termos dos quais a proposta lhe foi apresentada pela Comissão (C7-0420/2011),
  - Tendo em conta o n.º 3 do artigo 294.º do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia,
  - Tendo em conta o parecer fundamentado apresentado pelo Parlamento sueco, no âmbito do Protocolo (n.º 2) relativo à aplicação dos princípios da subsidiariedade e da proporcionalidade, segundo o qual o projeto de ato legislativo não respeita o princípio da subsidiariedade,
  - Tendo em conta o parecer do Banco Central Europeu de 2 de abril de 2012<sup>1</sup>,
  - Tendo em conta o parecer do Comité Económico e Social Europeu de 29 de março de 2012<sup>2</sup>,
  - Tendo em conta o artigo 55.º do seu Regimento,
  - Tendo em conta o relatório da Comissão dos Assuntos Económicos e Monetários e o parecer da Comissão dos Assuntos Jurídicos (A7-0221/2012),
1. Aprova a posição em primeira leitura que se segue;
  2. Requer à Comissão que lhe submeta de novo a sua proposta, se pretender alterá-la substancialmente ou substituí-la por um outro texto;
  3. Encarrega o seu Presidente de transmitir a posição do Parlamento ao Conselho e à Comissão, bem como aos Parlamentos nacionais.

---

<sup>1</sup> Ainda não foi publicado em Jornal Oficial.

<sup>2</sup> Ainda não foi publicado em Jornal Oficial.

## Alteração 1

### Proposta de regulamento Considerando 1

#### *Texto da Comissão*

(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, 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 foram delegadas na Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados (ESMA – European Securities and Markets Authority) competências para o registo e supervisão das agências de notação de risco. A presente alteração completa o atual enquadramento regulamentar das agências de notação de risco. Alguns dos problemas agora abordados (conflitos de interesses emergentes do modelo emitente-pagador, divulgação de informações relativas aos instrumentos financeiros estruturados) tinham já sido identificados, mas as normas existentes não permitiam a sua plena resolução. A atual crise das dívidas soberanas veio sublinhar a necessidade de rever os requisitos processuais e de transparência em particular para as notações soberanas.

#### *Alteração*

(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, 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 foram delegadas na *Autoridade Europeia de Supervisão* [Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados (ESMA – European Securities and Markets Authority)] competências para o registo e supervisão das agências de notação de risco. A presente alteração completa o atual enquadramento regulamentar das agências de notação de risco. Alguns dos problemas mais importantes (conflitos de interesses emergentes do modelo emitente-pagador, divulgação de informações relativas aos instrumentos financeiros estruturados) foram abordados, e o enquadramento deverá ser revisto, decorrido um período razoável de vigência, a fim de avaliar se resolve cabalmente estes problemas. ***Entretanto***, a atual crise das dívidas soberanas veio sublinhar a necessidade de rever os requisitos processuais, de transparência e ***periodicidade da publicação***, em particular para as notações soberanas.

## Alteração 2

**Proposta de regulamento**  
**Considerando 3-A (novo)**

*Texto da Comissão*

*Alteração*

***(3-A) As notações de risco e as perspectivas de evolução da notação deverão ser expressas em números indicando a probabilidade de incumprimento, acompanhados de uma exposição de motivos.***

**Alteração 3**

**Proposta de regulamento**  
**Considerando 3-B (novo)**

*Texto da Comissão*

*Alteração*

***(3-B) O Banco Central Europeu (BCE) baseia a sua decisão sobre os ativos transacionáveis, elegíveis como garantia relativamente às operações de cedência de liquidez, no quadro de avaliação de crédito do Eurosistema (ECAE). O ECAE utiliza principalmente notações de risco externas produzidas pelas agências da lista de instituições externas de avaliação de crédito (ECAI) registadas, cujo número está limitado a apenas quatro agências de notação de risco. O BCE deverá rever esta prática e pelo menos adequar e alargar o seu conjunto de notações externas de risco às notações produzidas pelas agências de notação de risco aprovadas pela ESMA na União. Além disso, o BCE e aos bancos centrais nacionais devem analisar o seu recurso a notações externas e criar competências para a conceção dos seus próprios modelos de avaliação dos padrões de crédito de ativos elegíveis utilizados como garantia em operações de cedência de liquidez, e a reduzir a sua dependência das notações externas em geral.***

## Alteração 4

### Proposta de regulamento Considerando 3-C (novo)

*Texto da Comissão*

*Alteração*

***(3-Cc) A Comissão deverá estabelecer uma medida horizontal que avalie as referências às notações de risco existentes no direito nacional, independentemente de essas referências decorrerem da transposição do direito da União ou não, e sempre que essas referências impliquem um recurso mecanicista às notações de risco pelas autoridades competentes ou pelos participantes no mercado financeiro, essas referências devem ser revistas e suprimidas dentro de um prazo razoável.***

## Alteração 5

### Proposta de regulamento – ato modificativo Considerando 4

*Texto da Comissão*

*Alteração*

(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

(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 perspectivas de notação para efeitos do presente regulamento 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).

regulamentares e garante a segurança jurídica. A definição do conceito de perspectivas de notação para efeitos do presente regulamento 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). ***A Comissão deverá adotar projetos de normas técnicas de regulamentação, elaborados pela ESMA, a fim de incluir, se necessário, outras publicações das agências de notação de risco nas atividades supervisionadas no âmbito do presente regulamento.***

## Alteração 6

### Proposta de regulamento Considerando 5

#### *Texto da Comissão*

(5) 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 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

#### *Alteração*

***(5) A médio prazo, dever-se-á avaliar ações adicionais com vista a extrair as notações da regulamentação financeira e eliminar a ponderação dos ativos pelo risco através das notações externas ou de modelos internos. Contudo, por enquanto 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 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***

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.

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 os seus métodos de notação devem ser transparentes* e ser *vistos* como tal pelos intervenientes no mercado.

## Alteração 7

### Proposta de regulamento Considerando 5-A (novo)

*Texto da Comissão*

*Alteração*

***(5-A) A confiança excessiva nas notações de risco de crédito externas ocorre quando as instituições financeiras e os investidores institucionais baseiam as suas decisões exclusivamente nas notações emitidas pelas agências de notação de crédito, negligenciando as suas próprias obrigações em matéria de diligência devida ("due diligence") e de gestão interna de riscos. Por conseguinte, é essencial reforçar os deveres de diligência devida e os deveres relativamente à gestão interna do risco das instituições financeiras e dos investidores institucionais, quando adquirem produtos financeiros, especialmente produtos complexos ou estruturados. A regulamentação financeira deverá reforçar também os***

*deveres de divulgação dos emitentes de produtos financeiros, especialmente no caso de produtos altamente complexos ou estruturados.*

## **Alteração 8**

### **Proposta de regulamento Considerando 5-B (novo)**

*Texto da Comissão*

*Alteração*

*(5-B) Tendo em conta a elevada rentabilidade das vendas de que beneficiam as agências de notação de risco com uma quota de mercado superior de 10%, os Estados-Membros deverão coordenar a introdução de um imposto especial, cujas receitas poderiam contribuir para o financiamento de modelos de notação alternativos.*

## **Alteração 9**

### **Proposta de regulamento Considerando 5-C (novo)**

*Texto da Comissão*

*Alteração*

*(5-C) O excesso de confiança nas notações de crédito externas deve ser reduzido e todos os efeitos automáticos decorrentes das notações devem ser gradualmente eliminados. A regulamentação deverá, pois, incentivar as instituições de crédito e as empresas de investimento a estabelecer modelos internos de avaliação do risco e impor deveres de diligência devida aos investidores.*

## **Alteração 10**

### **Proposta de regulamento Considerando 6**

(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. ***Embora constituam uma boa base de trabalho, há que reconhecer que as normas atualmente em vigor não tiveram um efeito suficiente desta ponto de vista.*** As agências de notação de risco ainda não são vistas como agentes suficientemente independentes. O facto de as agências de notação de risco serem selecionadas e remuneradas pela entidade que é objeto de notação (modelo emitente-pagador) gera conflitos de interesses inerentes, que não são devidamente tidos em conta nas regras atualmente em vigor. 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

(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. As agências de notação de risco ainda não são vistas como agentes suficientemente independentes. O facto de as agências de notação de risco serem selecionadas e remuneradas pela entidade que é objeto de notação (modelo emitente-pagador) gera conflitos de interesses inerentes, que não são devidamente tidos em conta nas regras atualmente em vigor. 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

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.

emitente-pagador.

## **Alteração 11**

### **Proposta de regulamento Considerando 6-A (novo)**

*Texto da Comissão*

*Alteração*

***(6-A) A fim de aumentar a concorrência num mercado que tem sido dominado por três agências de notação de risco, dever-se-á tomar medidas para incentivar o recurso a agências de menor dimensão, cuja quota não exceda 10% do mercado total em termos de receita. Recentemente, os emitentes têm por prática solicitar notações a duas ou mais agências de notação, e, como tal, quando sejam solicitadas duas ou mais notações, pelo menos uma das notações deverá ser fornecida por uma agência registada com uma quota inferior a 10% do mercado total.***

## **Alteração 12**

### **Proposta de regulamento Considerando 7**

*Texto da Comissão*

*Alteração*

(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

(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. Parece por conseguinte necessário prever uma resposta estrutural com maior impacto junto de terceiros, o que 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**

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 **os instrumentos criados por** essa entidade, 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 - **que se torna ainda mais preponderante relativamente aos produtos financeiros estruturados** - 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. Parece por conseguinte necessário prever uma resposta estrutural com maior impacto junto de terceiros **relativamente aos produtos financeiros estruturados**, o que 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 **aos produtos financeiros estruturados do** mesmo emitente. A

*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.

fixação de um prazo máximo para a duração da relação comercial entre uma agência de notação de risco e um emitente que emitiu *os produtos financeiros estruturados* 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. ***Contudo, para estimular a diversificação do mercado as agências de notação de risco devem ficar isentas da rotação.***

### Alteração 13

#### Proposta de regulamento – ato modificativo Considerando 7-A (novo)

*Texto da Comissão*

*Alteração*

***(7-A) A fim de reforçar a concorrência entre as agências de notação de risco, deverá estabelecer-se um limiar para cada um dos domínios de avaliação seguidamente indicados, para além do qual as agências de notação de risco não possam aumentar a cobertura de notações solicitadas. Em primeiro lugar, para os domínios de notação de bancos, companhias de seguros e empresas, a percentagem máxima de notações solicitadas de cada uma das três classes de ativos deve ser fixada em 25% do mercado***

*em termos de montante nocional. Em segundo lugar, para os produtos financeiros estruturados, a percentagem máxima de notações solicitadas deve ser fixada em 25% do mercado em termos de montante nocional. A justificação para a fixação deste limiar de 25% é dupla: primeiro, porque nenhuma agência de notação de risco deve notar a maioria de emitentes de obrigações/emissões de obrigações de uma determinada classe de ativos; segundo, uma vez que os emitentes de obrigações são notados habitualmente por duas agências de notação de risco, o limiar permitirá a um maior número de agências de notação de risco notar até 25% de emitentes ou emissões de obrigações de uma determinada classe de ativos.*

#### **Alteração 14**

**Proposta de regulamento  
Considerando 7-B (novo)**

*Texto da Comissão*

*Alteração*

*(7-B) O reconhecimento de uma agência de notação de risco como ECAI não deverá tornar mais fechado um mercado já dominado por três empresas principais. O BCE, a autoridade europeia de supervisão (Autoridade Bancária Europeia - EBA) e os bancos centrais nacionais deverão, sem facilitar ou tornar este processo menos exigente, prever o reconhecimento de mais agências de notação de risco como ECAI, de modo a abrir o mercado à entrada de novas empresas.*

#### **Alteração 15**

**Proposta de regulamento  
Considerando 8**



(8) A rotação periódica das agências de notação de risco que emitem notações para **um** emitente **ou para os seus instrumentos de dívida** contribuirá para enriquecer o aferimento da qualidade creditícia dos emitentes, que selecionam e remuneram as agências de notação. 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 dos **emitentes**. Se se pretende que esta diversificação atue em pleno e assim evitar uma falta de rigor tanto por parte dos emitentes como das agências de notação de risco, a duração máxima da relação comercial entre as agências de notação e o emitente pagador deve ser restringida por forma a garantir que a solvabilidade dos emitentes é avaliada sob perspectivas que são regularmente renovadas. Por conseguinte, parece adequado um período máximo de **três** anos, tendo também em consideração a necessidade de uma certa continuidade na emissão das notações de risco. **O risco de conflitos de interesses intensifica-se se as agências de notação de risco são chamadas a emitir notações relativamente a instrumentos de dívida do mesmo emitente com muita frequência dentro de um curto espaço de tempo. Neste caso, Há que encurtar a duração máxima da relação comercial para obter resultados semelhantes. Assim, a relação comercial deve cessar quando uma agência tiver notado dez instrumentos de dívida do mesmo emitente. Todavia, e para evitar que os emitentes e as agências de notação de risco suportem uma sobrecarga desmesurada, não é imposta qualquer obrigação de mudar de agência de notação nos primeiros 12 meses da relação comercial. Se um emitente**

(8) A rotação periódica das agências de notação de risco que emitem notações para **os produtos financeiros estruturados dum** emitente contribuirá para enriquecer o aferimento da qualidade creditícia dos emitentes, que selecionam e remuneram as agências de notação. 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 dos **produtos financeiros estruturados**. Se se pretende que esta diversificação atue em pleno e assim evitar uma falta de rigor tanto por parte dos emitentes como das agências de notação de risco, a duração máxima da relação comercial entre as agências de notação e o emitente pagador deve ser restringida por forma a garantir que a solvabilidade dos emitentes é avaliada sob perspectivas que são regularmente renovadas. Por conseguinte, parece adequado um período máximo de **cinco** anos, tendo também em consideração a necessidade de uma certa continuidade na emissão das notações de risco.

*contratar mais do que uma agência de notação de risco, quer por ser obrigado a fazê-lo enquanto emitente de instrumentos financeiros estruturados quer por vontade própria, basta que os períodos estritos de rotatividade se apliquem apenas a uma das agências. No entanto, também neste caso a relação comercial entre o emitente e as agências adicionais de notação de risco não deve exceder seis anos.*

## Alteração 16

### Proposta de regulamento Considerando 11

#### *Texto da Comissão*

(11) A exigência de os emitentes mudarem regularmente de agência de notação de risco para a emissão de notações para os seus instrumentos de dívida 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). 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 a um emitente em particular poderão continuar a fornecer notações a outros emitentes. Num contexto de mercado onde a regra da rotatividade é

#### *Alteração*

(11) A exigência de os emitentes mudarem regularmente de agência de notação de risco para a emissão de notações para os seus instrumentos de dívida 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), ***apenas a certos produtos (produtos financeiros estruturados)*** e em determinadas circunstâncias (modelo do emitente-pagador). 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 a ***certos produtos financeiros estruturados dum***

aplicada a todos os intervenientes, surgirão novas oportunidades de negócio uma vez que todos os emitentes terão de mudar de agência de notação de risco. Além disso, as agências de notação de risco poderão sempre emitir notações de risco não solicitadas para o mesmo emitente, 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 emitentes, 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 elemento que contribui para reforçar a qualidade creditícia dos emitentes face a outras partes e, em última análise, ao mercado.

emitente em particular poderão continuar a fornecer notações *a outros produtos do mesmo emitente ou* a outros emitentes. Num contexto de mercado onde a regra da rotatividade é aplicada a todos os intervenientes, surgirão novas oportunidades de negócio uma vez que todos os emitentes terão de mudar de agência de notação de risco. Além disso, as agências de notação de risco poderão sempre emitir notações de risco não solicitadas para o mesmo emitente, 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 emitentes, 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 elemento que contribui para reforçar a qualidade creditícia dos emitentes face a outras partes e, em última análise, ao mercado, e que promove um funcionamento verdadeiramente equilibrado do mercado interno.

## **Alteração 17**

### **Proposta de regulamento Considerando 11-A (novo)**

*(11-A) Para além do princípio da rotatividade, e com o objetivo de permitir o máximo de autonomia das Agências de Notação de Risco no desempenho de serviços prestados em entidades emitentes, deverá também ser introduzida uma proibição de renovação de contratos entre uma determinada Agência de Notação e uma determinada entidade emitente, mesmo que a duração máxima para a relação contratual não tenha sido atingida. Deverão também ser proibidas cláusulas que, de alguma forma, possam relacionar as notações atribuídas com a remuneração da Agência de Notação de Risco ou a possibilidade de denúncia do contrato. Desta forma, procura-se minimizar tentativas de condicionamento do trabalho das Agências de Notação de Risco através de cláusulas contratuais ou da ameaça implícita de não renovação do contrato.*

## Alteração 18

### Proposta de regulamento Considerando 12

*(12) Uma das especificidades das notações de risco de entidades ou instrumentos de dívida soberanos consiste no facto de o modelo do emitente-pagador não ser de forma geral aplicável. Com efeito, a maioria das notações são emitidas como notações não solicitadas, constituindo uma base tanto para as notações solicitadas como não solicitadas das instituições financeiras do país em questão. Por conseguinte, não é necessário prever uma rotatividade para as agências de notação de risco que*

*Suprimido*

*emitem notações soberanas.*

## **Alteração 19**

### **Proposta de regulamento Considerando 14**

*Texto da Comissão*

*Alteração*

*(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.*

*Suprimido*

## Alteração 20

### Proposta de regulamento Considerando 14-A (novo)

*Texto da Comissão*

*Alteração*

*(14-A) Eventuais fusões de agências de notação de risco registadas, em particular as que envolvam grandes agências, iriam reduzir a capacidade de escolha dos emitentes entre as agências presentes no mercado e a concorrência. Elas também são suscetíveis de criar dificuldades aos emitentes, na altura em que necessitem nomear uma ou mais novas agências de notação de risco. Como tal, é conveniente proibir as fusões entre as grandes agências de notação de risco e os respetivos concorrentes.*

## Alteração 21

### Proposta de regulamento Considerando 14-B (novo)

*Texto da Comissão*

*Alteração*

*(14-B) 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 avaliadores em relação aos acionistas, aos órgãos de administração e de direção e às atividades de vendas e comercialização. Deverão ser estabelecidos procedimentos normais de operação ("Standard Operating Procedures" – SOP) relativos ao governo das sociedades, às questões de organização e à gestão dos conflitos de*

*interesses. Os procedimentos normais de operação deverão ser revistos e controlados periodicamente a fim de avaliar a eficácia da estrutura de controlo interno e verificar se será conveniente atualizá-la.*

## Alteração 22

### Proposta de regulamento Considerando 14-C (novo)

*Texto da Comissão*

*Alteração*

*(14-C) As agências de notação de risco devem apresentar à ESMA um relatório anual sobre os controlos internos, que inclua uma descrição da responsabilidade da direção em relação ao estabelecimento e à manutenção de uma estrutura de controlo interno eficaz e uma avaliação da eficácia da estrutura de controlo interno.*

## Alteração 23

### Proposta de regulamento Considerando 15

*Texto da Comissão*

*Alteração*

(15) A *perceção* 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

(15) A *perceção* 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. 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, *um acionista ou membro que detenha* uma participação igual ou superior a 5% *numa* agência de notação de risco *não deve ser autorizado a deter qualquer*

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.

*participação noutra agência de notação de risco*, a menos que as agências em questão pertençam ao mesmo grupo.

## Alteração 24

### Proposta de regulamento – ato modificativo Considerando 16

#### *Texto da Comissão*

*(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 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*

#### *Alteração*

*Suprimido*



*transparência que se aplicam às sociedades cotadas na UE. 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.*

## Alteração 25

### Proposta de regulamento Considerando 17

#### *Texto da Comissão*

*(17) As novas regras destinadas a limitar a duração da relação comercial entre os emitente e as agências de notação irão remodelar de forma significativa o mercado da prestação de serviços de notação de risco na União, que atualmente se encontra muito concentrado. Surgirão novas oportunidades para as agências de notação de risco de pequena e média dimensão, que terão de desenvolver-se para responder a estes desafios nos primeiros anos após a entrada em vigor da nova regulamentação. É provável que esta evolução introduza uma nova diversidade no mercado. Os objetivos e a eficácia dos novos requisitos seriam contudo comprometidos se, durante os primeiros anos, as grandes agências de*

#### *Alteração*

(17) Uma maior consolidação no mercado da notação de risco, impulsionada pelos grandes intervenientes já estabelecidos, resultaria numa redução do número de agências de notação de risco registadas, dificultando assim a tarefa dos emitentes e perturbando simultaneamente **o bom funcionamento do mercado**. Pior ainda, uma maior consolidação, fomentada pelas grandes agências de notação já estabelecidas entravaria em particular a emergência de uma maior diversidade no mercado.

*notação de risco já estabelecidas adquirissem as suas concorrentes, impedindo-as assim de criarem alternativas credíveis.* Uma maior consolidação no mercado da notação de risco, impulsionada pelos grandes intervenientes já estabelecidos, resultaria numa redução do número de agências de notação de risco registadas, *criando desse modo* dificultando assim a tarefa dos emitentes *que devem designar regularmente uma ou mais novas agências de notação de risco*, perturbando simultaneamente *a boa aplicação das novas normas*. Pior ainda, uma maior consolidação, fomentada pelas grandes agências de notação já estabelecidas entravaria em particular a emergência de uma maior diversidade no mercado.

## **Alteração 26**

### **Proposta de regulamento Considerando 17-A (novo)**

*Texto da Comissão*

*Alteração*

*(17-A) Como forma de apoiar o mecanismo de rotatividade e diminuir a concentração no mercado da notação de risco, prevê-se ainda a introdução de um limite para cada entidade emitente de 50% do montante nocional avaliado por cada Agência de Notação de Risco. Desta forma, pretende-se encorajar as entidades emitentes a trabalharem com diferentes Agências de Notação de Risco. Para não penalizar as entidades emitentes que optem ou sejam obrigadas, por disposições regulamentares, a recorrer a mais do que uma avaliação para um determinado título e as entidades que tenham emitido apenas um título, os montantes nocionais de títulos avaliados por mais de uma Agência de Notação de Risco devem ser, para efeitos do limite agora introduzido, repartidos pelas*

*Agências de Notação de Risco que os avaliarem.*

## **Alteração 27**

### **Proposta de regulamento Considerando 18**

*Texto da Comissão*

*(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, direta ou indiretamente, acionistas ou membros de outras agências de notação de risco.*

*Alteração*

*Suprimido*

## **Alteração 28**

### **Proposta de regulamento Considerando 19**

*Texto da Comissão*

(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. Além disso, a ESMA deverá verificar e confirmar se as novas metodologias de

*Alteração*

(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. Além disso, a ESMA deverá verificar e confirmar se as novas metodologias de

notação são conformes ao artigo 8.º, n.º 3, do Regulamento (CE) n.º 1060/2009 e às normas técnicas regulamentares relevantes, antes de essas metodologias serem aplicadas na prática. A ESMA deve assegurar-se de que as metodologias propostas são rigorosas, sistemáticas, contínuas e sujeitas a validação com base na experiência passada, nomeadamente através de verificações a posteriori. No entanto, 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.

notação são conformes ao artigo 8.º, n.º 3, do Regulamento (CE) n.º 1060/2009 e às normas técnicas regulamentares relevantes, antes de essas metodologias serem aplicadas na prática. A ESMA deve assegurar-se de que as metodologias propostas são rigorosas, sistemáticas, contínuas e sujeitas a validação com base na experiência passada, nomeadamente através de verificações a posteriori. No entanto, este processo de verificação não concederá *de forma alguma* à ESMA qualquer poder *ex ante* para ajuizar da adequação das metodologias propostas ou do teor das notações de risco emitidas de acordo com elas. *A ESMA deve assegurar-se de que se preserva uma ampla variedade de metodologias.*

## Alteração 29

### Proposta de regulamento Considerando 19-A (novo)

*Texto da Comissão*

*Alteração*

***(19-A) As metodologias de notação devem ter em conta os riscos financeiros decorrentes de perigos ambientais. Estes riscos incluem, entre outros, o risco solvência dos devedores a longo prazo com uma exposição significativa aos fatores ou alterações ambientais nos requisitos legais em matéria de ambiente, o impacto das matérias ambientais nas exposições dos preços dos bens de consumo e o impacto de riscos que não podem ser cobertos por seguros, ainda não considerados no quadro regulamentar e de risco operacional interno das instituições.***

*Justificação*

*Os acidentes da plataforma Deepwater Horizon e da TEPCO em Fukushima deram origem a custos financeiros significativos para as empresas, os bancos e os Estados em causa; daí a necessidade de incorporar a noção de risco ambiental nas notações de risco.*

## Alteração 30

### Proposta de regulamento Considerando 20

#### *Texto da Comissão*

(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 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.

#### *Alteração*

(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, ***pele 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. ***Dado que a existência de normas de qualidade relativamente às notações de risco é particularmente importante, deverá ser discutida a introdução de um exame periódico, geral, de qualidade das agências de notação de risco, a fim de evitar futuramente os erros atrás referidos, cometidos nas notações de risco, que possam ser imputados a uma falta de competência.***

## Alteração 31

### Proposta de regulamento Considerando 20-A (novo)

#### *Texto da Comissão*

#### *Alteração*

***(20-A) As classificações atribuídas pelas Agências de Notação de Risco deverão ser definidas numa relação direta com o risco***

*de crédito. Essa é a única forma de garantir a sua comparabilidade, quer em termos dos diferentes sistemas utilizados por diferentes Agências de Notação de Risco, quer em termos dos diferentes tipos de instrumentos financeiros avaliados. Não é aceitável que os investidores e entidades reguladoras não disponham de um critério concreto, objetivo e verificável, pelo menos a posteriori, que lhes permita comparar as notações atribuídas por diferentes agências e o seu desempenho na avaliação de risco. Por outro lado, um sistema credível de notação de risco é incompatível com a atribuição de classificações idênticas aos instrumentos financeiros, apesar de estes terem probabilidades de incumprimento diferentes. A ESMA deverá elaborar uma escala de notação harmonizada, que transforme a probabilidade de incumprimento em critério determinante para a atribuição de classificações.*

## **Alteração 32**

### **Proposta de regulamento Considerando 21**

#### *Texto da Comissão*

(21) A Diretiva xxxx/xx/UE do Parlamento Europeu e do Conselho de [...] relativa ao acesso à atividade das instituições de crédito e à supervisão prudencial das instituições de crédito e das empresas de investimento<sup>19</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 este efeito. Este requisito deverá ser alargado a outras empresas financeiras regulamentadas a nível da União, incluindo os gestores de fundos de investimento alternativos. Os

#### *Alteração*

(21) A Diretiva xxxx/xx/UE do Parlamento Europeu e do Conselho de [...] relativa ao acesso à atividade das instituições de crédito e à supervisão prudencial das instituições de crédito e das empresas de investimento<sup>19</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 este efeito. Este requisito deverá ser alargado a outras empresas financeiras regulamentadas a nível da União, incluindo os gestores de fundos de investimento alternativos. Os

Estados-Membros não devem ter a possibilidade de impor regras que permitam uma dependência estrita destes investidores relativamente a notações externas.

Estados-Membros não devem ter a possibilidade de impor regras que permitam uma dependência estrita destes investidores relativamente a notações externas. *Além disso, os Estados-Membros deverão rever a respetiva legislação e normas técnicas nacionais de modo a que, sempre que seja feita referência às notações de risco, seja evitada uma potencial dependência mecanicista em relação a essas notações de risco. Além disso, os Estados-Membros deverão rever as respetivas regras e normas técnicas nacionais de modo a eliminar as referências às notações de risco, sempre que estas impliquem uma dependência mecânica em relação às notações de risco. Os Estados-Membros deverão rever também todas as referências às notações de risco específicas, a fim de terem em conta todas as agências de notação de risco registadas e certificadas.*

### Alteração 33

#### Proposta de regulamento – ato modificativo Considerando 21-A (novo)

*Texto da Comissão*

*Alteração*

*(21-A) A utilização de notações de risco não deve causar reações automáticas em caso de redução da nota de instrumentos de dívida, sejam estes instrumentos públicos ou privados. Em caso de redução da nota da dívida soberana, a nota das autoridades locais e das empresas estabelecidas no Estado-Membro em questão é também reduzida automaticamente, mesmo em caso de boa situação financeira. Uma redução automática da notação não deve dar origem a uma venda automática do título, pois são os investidores que devem avaliar o emitente.*

## Alteração 34

### Proposta de regulamento Considerando 23

#### *Texto da Comissão*

(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 um índice de notação europeu (EURIX) pela ESMA deverá permitir aos investidores compararem facilmente todas as notações existentes para uma entidade específica e proporcionar-lhes notações médias. Se se pretende que os investidores comparem as notações emitidas para a mesma entidade por diferentes agências de notação de risco é necessário que essas agências utilizem uma escala de notação harmonizada, que deverá ser concebida pela ESMA e adotada pela Comissão na qualidade de norma técnica de regulamentação. A utilização da escala de notação harmonizada apenas será obrigatória para a publicação das notações na página web do EURIX, sendo as agências de notação de risco livres de utilizarem as suas próprias escalas de notação ao publicarem as notações nos seus próprios sítios web. A obrigatoriedade da utilização de uma escala de notação harmonizada não deverá ter por efeito uma harmonização das metodologias e procedimentos utilizados pelas agências de notação de risco, devendo limitar-se a assegurar a comparabilidade dos resultados da notação. É importante que a página web do EURIX inclua, para além de um índice de notação agregado, todas as notações disponíveis, por instrumento, para permitir aos investidores terem em consideração a gama completa de pareceres antes de tomarem as suas próprias decisões de investimento. O índice de notação agregada pode constituir uma primeira indicação para os investidores sobre a

#### *Alteração*

(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 **e de fluxos de dados e receber acesso a futuros canais de transmissão de dados**. A criação de um índice de notação europeu (EURIX) pela ESMA deverá permitir aos investidores compararem facilmente todas as notações existentes para uma entidade específica e proporcionar-lhes notações médias. Se se pretende que os investidores comparem as notações emitidas para a mesma entidade por diferentes agências de notação de risco é necessário que essas agências utilizem uma escala de notação harmonizada, que deverá ser concebida pela ESMA **em cooperação com a EBA e a Autoridade Europeia de Supervisão (Autoridade Europeia dos Seguros e Pensões Complementares de Reforma - EIOPA)** e adotada pela Comissão na qualidade de norma técnica de regulamentação. A utilização da escala de notação harmonizada apenas será obrigatória para a publicação das notações na página web do EURIX, sendo as agências de notação de risco livres de utilizarem as suas próprias escalas de notação ao publicarem as notações nos seus próprios sítios web. A obrigatoriedade da utilização de uma escala de notação harmonizada não deverá ter por efeito uma harmonização das metodologias e procedimentos utilizados pelas agências de notação de risco, devendo limitar-se a assegurar a comparabilidade dos resultados da notação. É importante que a página web do EURIX inclua, para além de um índice de notação agregado, todas as notações disponíveis, por instrumento, para permitir



qualidade creditícia de uma entidade. O EURIX deverá contribuir para que as novas agências de notação de risco e as agências de menor dimensão ganhem visibilidade. Complementará as informações relativas ao desempenho histórico a ser publicadas pelas agências de notação de risco no registo central da ESMA. O Parlamento Europeu deu o seu apoio à criação de um índice europeu de notação de risco, na resolução que adotou sobre as agências de notação de risco em 8 de junho de 2011.

aos investidores terem em consideração a gama completa de pareceres antes de tomarem as suas próprias decisões de investimento. O índice de notação agregada pode constituir uma primeira indicação para os investidores sobre a qualidade creditícia de uma entidade. O EURIX deverá contribuir para que as novas agências de notação de risco e as agências de menor dimensão ganhem visibilidade. ***As agências de notação de risco que trabalhem com um modelo de pagamento dependente das subscrições ou dos investidores devem ficar isentas da publicação das notações de risco individuais e devem apenas fazer parte do estabelecimento das notações médias.*** Complementará as informações relativas ao desempenho histórico a ser publicadas pelas agências de notação de risco no registo central da ESMA. O Parlamento Europeu deu o seu apoio à criação de um índice europeu de notação de risco, na resolução que adotou sobre as agências de notação de risco em 8 de junho de 2011.

## Alteração 35

### Proposta de regulamento Considerando 24

#### *Texto da Comissão*

(24) As notações de risco, quer sejam ou não emitidas para fins regulamentares, têm um impacto preponderante nas decisões de investimento. Assim, as agências de notação de risco têm uma responsabilidade importante para com os investidores 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, na ausência de uma relação contratual entre as agências de notação de risco e ***os investidores***, estes últimos nem sempre estão em condições de

#### *Alteração*

(24) As notações de risco, quer sejam ou não emitidas para fins regulamentares, têm um impacto preponderante nas decisões de investimento. Assim, as agências de notação de risco têm uma responsabilidade importante para com os investidores 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, na ausência de uma relação contratual entre as agências de notação de risco e ***terceiros***, estes últimos nem sempre estão em condições de invocar

invocar a responsabilidade da agência para com eles. Por conseguinte, é importante prever o devido direito de recurso para os *investidores* que se tenham baseado numa notação de risco emitida em violação das normas enunciadas no Regulamento (CE) n.º 1060/2009. **O investidor deve** poder invocar a responsabilidade da agência de notação de risco por qualquer dano causado por uma infração daquele Regulamento que tenha influenciado o resultado da notação. As infrações que não afetem os resultados da notação, como por exemplo o não respeito das obrigações de transparência, não deverão dar origem a ações de responsabilidade civil.

a responsabilidade da agência para com eles. Por conseguinte, é importante prever o devido direito de recurso para os *terceiros* que se tenham baseado numa notação de risco emitida em violação das normas enunciadas no Regulamento (CE) n.º 1060/2009. **Os terceiros devem** poder invocar a responsabilidade da agência de notação de risco por qualquer dano causado por uma infração daquele Regulamento que tenha influenciado o resultado da notação. As infrações que não afetem os resultados da notação, como por exemplo o não respeito das obrigações de transparência, não deverão dar origem a ações de responsabilidade civil.

## Alteração 36

### Proposta de regulamento Considerando 25

#### *Texto da Comissão*

(25) As agências de notação de risco só serão passíveis de responsabilidade civil 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 significa que as agências de notação não ficam sujeitas a ações por responsabilidade se descurem certas obrigações específicas previstas no Regulamento sem todavia descurem os seus deveres de forma grave. 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.***

#### *Alteração*

(25) As agências de notação de risco só serão passíveis de responsabilidade civil caso infrinjam por dolo ou negligência grave as obrigações que lhes incumbem por força do Regulamento (CE) n.º 1060/2009. ***Qualquer violação das regras de organização e de funcionamento das agências de notação de risco - mesmo que sancionada disciplinarmente pela ESMA - não deverá dar a terceiros o direito de instaurarem uma ação contra aquelas agências. O acionamento da responsabilidade das agências de notação de risco perante os órgãos jurisdicionais cíveis competentes deverá obedecer às regras aplicáveis por esses órgãos jurisdicionais.***

## Alteração 37

### Proposta de regulamento Considerando 26

#### *Texto da Comissão*

(26) É importante proporcionar aos **investidores** vias de recurso efetivas perante as agências de notação de risco. Uma vez que os **investidores** não têm um conhecimento pormenorizado dos procedimentos internos das agências de notação, convém inverter parcialmente o ónus da prova no que toca à existência de uma infração e ao impacto dessa infração no resultado da notação, se **o investidor tiver** argumentos razoáveis em favor da existência de tal infração. Contudo, o ónus da prova no que se refere à existência de um dano e à relação de causalidade entre a infração e esse dano, sendo ambos da esfera **do investidor**, recairá na totalidade sobre **o este último**.

## Alteração 38

### Proposta de regulamento Considerando 27

#### *Texto da Comissão*

(27) As questões relacionadas com a responsabilidade civil das agências de notação de risco que não são abrangidas no 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 aplicáveis em matéria de competência judiciária internacional.

#### *Alteração*

(26) É importante proporcionar aos **terceiros** vias de recurso efetivas perante as agências de notação de risco. Uma vez que os **terceiros** não têm um conhecimento pormenorizado dos procedimentos internos das agências de notação, convém inverter parcialmente o ónus da prova no que toca à existência de uma infração e ao impacto dessa infração no resultado da notação, se **os terceiros tiverem** argumentos razoáveis em favor da existência de tal infração. Contudo, o ónus da prova no que se refere à existência de um dano e à relação de causalidade entre a infração e esse dano, sendo ambos da esfera **dos terceiros**, recairá na totalidade sobre **estes últimos**.

#### *Alteração*

(27) **Atendendo às diferenças nacionais em relação ao direito civil dos Estados-Membros, a definição da jurisdição competente deverá merecer um cuidado particular.** As questões relacionadas com a responsabilidade civil das agências de notação de risco que não são abrangidas no 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 aplicáveis em matéria de

competência judiciária internacional.

## **Alteração 39**

### **Proposta de regulamento**

#### **Considerando 29**

##### *Texto da Comissão*

(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.

##### *Alteração*

(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, *em todos os casos*, notificar à ESMA as comissões recebidas de cada um dos seus clientes e a sua política geral de fixação de preços.

## **Alteração 40**

### **Proposta de regulamento**

#### **Considerando 30**

##### *Texto da Comissão*

(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

##### *Alteração*

(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.

utilizadores, é importante que as notações soberanas sejam revistas regularmente. ***Para facilitar a compreensão das notações, deverá ser fornecida – para além das verificações regulares – uma visão geral que permita aos utilizadores compreender como são calculadas as notações.*** É igualmente importante aumentar a transparência no que toca aos trabalhos de investigação efetuados, ao pessoal afetado à elaboração das notações, ***à sua presença territorial*** e aos pressupostos subjacentes às notações de risco realizadas pelas agências de notação relativamente à dívida soberana ***e subsoberana.***

## **Alteração 41**

### **Proposta de regulamento Considerando 30-A (novo)**

*Texto da Comissão*

*Alteração*

***(30-A) A Comissão deverá examinar a possibilidade de criar uma agência de notação de risco europeia independente ou estabelecer normas destinadas a permitir às agências de notação de risco europeias - tendo em conta o desenvolvimento económico e social específico do Estado-Membro que é objeto de avaliação - fazer uma avaliação imparcial e objetiva da solvabilidade desse Estado-Membro. Se necessário, a Comissão deve apresentar propostas adequadas.***

## **Alteração 42**

### **Proposta de regulamento Considerando 30-B (novo)**

Texto da Comissão

Alteração

***(30-B) Relativamente à avaliação das obrigações soberanas e subsoberanas, a localização física das equipas de analistas deverá ser divulgada. Além disso, a presença da equipa de analistas no terreno durante um período relevante deverá ser obrigatória. O tempo passado no terreno deverá também ser revelado.***

### Alteração 43

#### Proposta de regulamento – ato modificativo Considerando 32

Texto da Comissão

Alteração

(32) Tendo em conta as características específicas das notações soberanas, e com vista a reduzir o risco de volatilidade, convém 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.

(32) Tendo em conta as características específicas das notações soberanas, e com vista a reduzir o risco de volatilidade, convém 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. ***Além disso, é importante reforçar as regras sobre o tratamento das informações confidenciais. As agências de notação de risco devem ter a possibilidade de atrasar a divulgação de informações confidenciais, desde que tal atraso não seja suscetível de induzir o público em erro e que o emitente possa garantir efetivamente a confidencialidade das informações. A lista de pessoas que podem receber informações segundo a regra das 12 horas deve ser igualmente limitada e claramente definida pela entidade que é objeto de notação.***

## **Alteração 44**

### **Proposta de regulamento – ato modificativo Considerando 32-A (novo)**

*Texto da Comissão*

*Alteração*

*(32-A) Para uma melhor abordagem da questão da dívida soberana, a Comissão deverá apresentar um relatório ao Parlamento Europeu e ao Conselho com vista a criar uma agência de notação de risco europeia pública totalmente independente com a missão específica de avaliar a qualidade creditícia da dívida soberana dos Estados-Membros. Esse relatório deve determinar se uma instituição já existente está apta a desempenhar a tarefa de notar dívidas soberanas. O relatório deverá ser acompanhado, se for caso disso, de uma proposta legislativa. A nova agência de notação de risco europeia pública deverá ser dotada dos recursos humanos e financeiros necessários para garantir uma avaliação de alta qualidade.*

## **Alteração 45**

### **Proposta de regulamento – ato modificativo Considerando 32-B (novo)**

*Texto da Comissão*

*Alteração*

*(32-B) Tendo em conta o carácter específico da notação da dívida soberana e a fim de evitar um risco de contágio entre os Estados-Membros, devem ser proibidas as declarações anunciando a revisão de um determinado grupo de países, mesmo que sejam acompanhadas de relatórios específicos por país.*

## **Alteração 46**

**Proposta de regulamento**  
**Considerando 32-C (novo)**

*Texto da Comissão*

*Alteração*

***(32-C) Deverá ser estabelecida uma fundação europeia das notações de risco (ECRaF) inteiramente independente com vista a desenvolver a concorrência. A este respeito, deve-se ver com bons olhos uma eventual iniciativa de mercado privada, verdadeiramente independente e promissora visando acolher um novo participante neste setor.***

**Alteração 47**

**Proposta de regulamento**  
**Considerando 32-D (novo)**

*Texto da Comissão*

*Alteração*

***(32-D) As notações soberanas são um indicador importante para os investidores e deverão ser independentes, inclusive do ente soberano. Quando um país é objeto de medidas de apoio adicionais, este facto pode ser indicado por uma anotação.***

*Justificação*

*A estabilidade de um país abrangido por um programa de apoio pode ser superior à que resulta de uma notação desse país em si.*

**Alteração 48**

**Proposta de regulamento**  
**Considerando 32-E (novo)**

*Texto da Comissão*

*Alteração*

***(32-E) Relativamente a toda a legislação da União, os bancos e outras empresas que não tenham solicitado uma notação ou não possam contar com swaps de risco de incumprimento (CDS) transacionados,***



*não devem ser objeto de nenhuma avaliação automaticamente relacionada com notações ou com CDS. Esta proibição deve ser aplicável quer a avaliação seja exigida para fins regulamentares ou para a realização de transações comerciais. Qualquer avaliação do risco dessas entidades será feita de acordo com as metodologias validadas pelas autoridades competentes.*

#### **Alteração 49**

##### **Proposta de regulamento Considerando 32-F (novo)**

*Texto da Comissão*

*Alteração*

*(32-F) A Comissão deverá apresentar um relatório ao Parlamento Europeu e ao Conselho com vista a explorar modelos alternativos de avaliação e notação, baseados no risco efetivo de incumprimento do emitente. Este relatório deverá identificar os benefícios de um tal modelo relativamente à avaliação da credibilidade dos Estados-Membros.*

#### **Alteração 50**

##### **Proposta de regulamento Considerando 32-G (novo)**

*Texto da Comissão*

*Alteração*

*(32-G) O papel das agências de notação de risco consiste em fornecer uma análise financeira e uma avaliação da qualidade de crédito. Não consiste, em nenhum caso, em emitir juízos sobre as políticas económicas aplicadas por um governo ou em formular recomendações sobre essa matéria. Qualquer agência de notação de risco que ultrapasse assim o seu mandato deverá, primeiro, receber uma advertência pública da ESMA e, em caso de*

*ingerência reiterada, sofrer uma sanção, que poderá ir até à retirada da sua licença.*

## **Alteração 51**

**Proposta de regulamento**  
**Considerando 32-H (novo)**

*Texto da Comissão*

*Alteração*

*(32-H) As agências de notação de risco de menor dimensão devem ser estimuladas a estabelecer uma rede de agências europeias de notação de risco, quer em sistema de parceria quer com uma rede comum, a fim de mobilizar os recursos e o pessoal existentes, que lhes permita oferecer uma maior cobertura e concorrer com as grandes agências de notação de risco que operam ao nível transfronteiriço e global.*

## **Alteração 52**

**Proposta de regulamento**  
**Considerando 32-I (novo)**

*Texto da Comissão*

*Alteração*

*(32-I) As notações das agências de notação de risco estabelecidas num país terceiro devem poder ser utilizadas no território da União, desde que essas notações sejam confirmadas por uma agência de notação de risco estabelecida na União e registada nos termos do presente regulamento.*

## **Alteração 53**

**Proposta de regulamento**  
**Considerando 34**

#### *Texto da Comissão*

(34) A Comissão deverá adotar os projetos de normas técnicas de regulamentação elaborados pela ESMA no que diz respeito ao seguinte: ***o teor do ficheiro de informações transferido quando uma agência de notação de risco é substituída por outra***; o conteúdo, a frequência e a apresentação das informações a fornecer pelos emitentes sobre instrumentos financeiros estruturados; a harmonização da escala normalizada de notação de risco a ser utilizada pelas agências de notação; a apresentação das informações que as agências de notação de risco devem transmitir à ESMA relativamente ao EURIX, incluindo a sua estrutura, formato, método e periodicidade; e o 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.

#### **Alteração 54**

##### **Proposta de regulamento Considerando 35-A (novo)**

#### *Texto da Comissão*

#### *Alteração*

(34) A Comissão deverá adotar os projetos de normas técnicas de regulamentação elaborados pela ESMA no que diz respeito ao seguinte: o conteúdo, a frequência e a apresentação das informações a fornecer pelos emitentes sobre instrumentos financeiros estruturados; a harmonização da escala normalizada de notação de risco a ser utilizada pelas agências de notação; a apresentação das informações que as agências de notação de risco devem transmitir à ESMA relativamente ao EURIX, incluindo a sua estrutura, formato, método e periodicidade; e o 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.

#### *Alteração*

***(35-A) No exercício das suas funções nos termos do presente regulamento, a ESMA deverá cuidar de manter a coerência das normas internacionais de supervisão das agências de notação de risco e assegurar a comparabilidade global das notações.***

#### **Alteração 55**

**Proposta de regulamento**  
**Considerando 36-A (novo)**

*Texto da Comissão*

*Alteração*

*(36-A) A Comissão deverá apresentar ao Parlamento Europeu e ao Conselho um relatório, e, se necessário, uma proposta, que avalie a possibilidade da criação na Comissão de uma autoridade europeia de gestão da dívida, que seria responsável por gerir e coordenar todas as questões relativas ao plano anual de emissão de dívida dos Estados-Membros, à renovação da dívida existente e à avaliação da sustentabilidade da dívida pública de todos os Estados-Membros. Além disso, essa autoridade europeia de gestão da dívida deverá publicar periodicamente numa mesma página da Internet todos os dados relativos à dívida pública, ao défice e aos outros indicadores macroeconómicos dos Estados-Membros. Sem ser uma agência de notação de risco e sem emitir notações de risco, a autoridade europeia de gestão da dívida deverá fornecer aos investidores todos os dados relevantes relativos à dívida soberana e aos outros indicadores macroeconómicos. Esta divulgação numa mesma página da Internet deverá contribuir para diminuir a dependência excessiva em relação às notações de risco e melhorar a transparência.*

**Alteração 56**

**Proposta de regulamento**  
**Considerando 36-B (novo)**

*Texto da Comissão*

*Alteração*

*(36-B) A Comissão deverá apresentar, o mais tardar até ao fim de 2012, 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 da UE e os incentivos à criação dessa rede, tendo em consideração o potencial conflito de interesses resultante de um tal financiamento público.*

## **Alteração 57**

### **Proposta de regulamento Considerando 37-A (novo)**

*Texto da Comissão*

*Alteração*

*(37-A) A Comissão deverá avaliar a evolução mais recente na área regulamentar e da supervisão, ocorrida na União, a fim de verificar se os investidores e o público em geral estão em condições de fazer as suas próprias avaliações de risco de crédito. Isto poderá ser conseguido, em particular, através de um aumento significativo das obrigações de publicação dos emitentes e, em paralelo, com uma redução do acesso das agências de notação de risco a informações não públicas ou privilegiadas.*

### *Justificação*

*Esta avaliação deve englobar todo o quadro de supervisão e regulamentar da UE, nomeadamente relativamente a assuntos como o crédito estruturado (informação detalhada sobre os ativos subjacentes aos valores mobiliários estruturados), as sociedades emitentes privadas (restrição a informação não pública pelas agências de notação de risco) ou os emitentes soberanos (maior transparência no orçamento nacional).*

## **Alteração 58**

### **Proposta de regulamento**

#### **Artigo 1 – ponto 1**

Regulamento (CE) n.º 1060/2009

Artigo 1.º – n.º 1

### *Texto da Comissão*

O presente regulamento introduz uma abordagem regulamentar comum destinada a reforçar a integridade, a transparência, a responsabilidade, o bom governo e a **fiabilidade** 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.

### *Alteração*

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.

## **Alteração 59**

### **Proposta de regulamento**

#### **Artigo 1 – ponto 1-A (novo)**

Regulamento (CE) n.º 1060/2009

Artigo 1 – n.º 2-A (novo)

### *Texto da Comissão*

### *Alteração*

***(1-A) Ao artigo 1.º é aditado o seguinte número:***

***«O presente regulamento incide sobre as notações relativas aos Estados-Membros e às suas dívidas soberanas.»***

## **Alteração 60**

### **Proposta de regulamento – ato modificativo**

#### **Artigo 1 – ponto 3 – alínea -a) (nova)**

Regulamento (CE) n.º 1060/2009

Artigo 3 – n.º 1 – alínea a)

*Texto da Comissão*

*Alteração*

*(-a) A alínea a) passa a ter a seguinte redação:*

**"a) "Notação de risco", um serviço de informação prestado aos investidores e aos consumidores relativo à qualidade de crédito de uma entidade, de uma obrigação de dívida ou obrigação financeira, de títulos de dívida, de ações preferenciais ou outros instrumentos financeiros, ou do emitente de tais obrigações de dívida ou obrigações financeiras, títulos de dívida, ações preferenciais ou outros instrumentos financeiros, emitido através de um sistema de classificação estabelecido e definido com diferentes categorias de notação e sujeito a um regime de responsabilidade;"**

## **Alteração 61**

**Proposta de regulamento – ato modificativo**

**Artigo 1 – ponto 3 – alínea -a-A) (nova)**

Regulamento (CE) n.º 1060/2009

Artigo 3 – n.º 1 – alínea b-A) (nova)

*Texto da Comissão*

*Alteração*

***b-A) "agência de notação de risco de pequena dimensão", uma agência de notação de risco que tenha menos de 50 colaboradores ou um volume de negócios anual inferior a 10 milhões de euros, a nível do grupo;***

## **Alteração 62**

**Proposta de regulamento**

**Artigo 1 – ponto 3 – alínea c)**

Regulamento (CE) n.º 1060/2009

Artigo 3 – n.º 1 – alínea w)

*Texto da Comissão*

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

*Alteração*

(w) «perspetiva de notação», ***uma declaração relativa*** à evolução provável de uma notação de crédito ***no período especificado pela agência de notação de risco nessa declaração, incluindo alertas de crédito, com base em critérios objetivos***;

**Alteração 63**

**Proposta de regulamento – ato modificativo**

**Artigo 1 – ponto 3 – alínea c)**

Regulamento (CE) n.º 1060/2009

Artigo 3 – n.º 1 – alínea w-A) (nova)

*Texto da Comissão*

*Alteração*

***(w-A) "Notação não solicitada", uma notação de risco fornecida por uma agência de notação de risco sem que a mesma tenha sido solicitada pelo emitente;***

**Alteração 64**

**Proposta de regulamento – ato modificativo**

**Artigo 1 – ponto 3 – alínea c)**

Regulamento (CE) n.º 1060/2009

Artigo 3 – n.º 1 – alínea w-B) (nova)

*Texto da Comissão*

*Alteração*

***(w-B) "Quociente de precisão", o quociente que mede a capacidade de uma agência de notação de risco para atribuir notas elevadas aos emitentes cumpridores e notas baixas aos emitentes não cumpridores;***



## Alteração 65

### Proposta de regulamento – ato modificativo

#### Artigo 1 – ponto 6

Regulamento (CE) n.º 1060/2009

"Artigo 5.º-A

#### *Texto da Comissão*

"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 Regulamento (UE) n.º xx/201x do Parlamento Europeu e do Conselho de xx de xxx de 201x relativo aos instrumentos derivados do mercado de balcão, contrapartes centrais e repositórios de transações, 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 *verificar* rigorosamente a adequação dos seus processos de análise de risco.

#### *Alteração*

"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 Regulamento (UE) n.º xx/201x do Parlamento Europeu e do Conselho de xx de xxx de 201x relativo aos instrumentos derivados do mercado de balcão, contrapartes centrais e repositórios de transações, devem fazer as suas próprias análises de risco e não depender *unicamente* de notações de risco para avaliarem a qualidade creditícia de uma entidade ou instrumento financeiro. ***Os bancos centrais não devem exigir às instituições de crédito que as suas garantias sejam avaliadas por uma agência de notação de risco para fins de refinanciamento do banco central.***

As autoridades competentes responsáveis pela supervisão destas empresas - ***tendo em conta a natureza, dimensão e complexidade dessas atividades empresariais*** - deverão ***controlar*** rigorosamente a adequação dos seus processos de análise de risco ***e garantir que não acordam regras contratuais que resultem na venda automática de ativos na ocorrência de uma redução do nível de solvabilidade por uma agência de notação de risco externa, nem uma regra que exija***

*a utilização de uma agência de notação de risco concreta. Dependência excessiva das instituições financeiras relativamente às notações de risco.*

## **Alteração 66**

### **Proposta de regulamento – ato modificativo**

#### **Artigo 1 – ponto 6**

Regulamento (CE) n.º 1060/2009

Artigo 5-B-A (novo)

*Texto da Comissão*

*Alteração*

#### **Artigo 5.º-B-A**

*Dependência excessiva em relação às notações de risco no âmbito do direito da União*

*O direito da União não deve fazer referência às notações de risco para fins regulamentares; serão revogadas todas as disposições contidas em legislação setorial que estabeleçam a obrigação de ter em conta as notações externas antes da realização de investimentos ou da prestação de aconselhamento a terceiros sobre investimentos. Até ...\*, a Comissão deverá apresentar ao Parlamento Europeu e ao Conselho um relatório circunstanciado sobre a aplicação do presente artigo ao direito da União, acompanhado, se necessário, de propostas legislativas. Este relatório deverá conter recomendações sobre o desenvolvimento de capacidades autónomas de notação a fim de evitar reações procíclicas automáticas às alterações das notações.*

*A ESMA também apresentará recomendações sobre o desenvolvimento de capacidades autónomas de notação, a fim de evitar reações procíclicas automáticas às alterações das notações.*

*\* JO: data a inserir: um ano após a data de entrada em vigor do presente regulamento.*

## **Alteração 67**

### **Proposta de regulamento**

#### **Artigo 1 – ponto 6**

Regulamento (CE) n.º 1060/2009

Artigo 5B-B (novo)

*Texto da Comissão*

*Alteração*

#### **Artigo 5.º-B-B**

#### ***Obrigações de diligência devida e gestão interna de risco***

*As instituições financeiras e os investidores institucionais devem proceder a todas as obrigações de diligências devidas e de gestão de risco interna aquando da aquisição de produtos financeiros, nomeadamente no que diz respeito a produtos complexos ou estruturados. Quando os investidores desrespeitarem deliberadamente ou por negligência grave as suas obrigações de diligência devida e de gestão de risco interna, as agências de notação de risco não deverão ser responsabilizadas por quaisquer perdas ou danos resultantes de tal conduta.*

## **Alteração 68**

### **Proposta de regulamento – ato modificativo**

#### **Artigo 1 – ponto 7-A (novo)**

Regulamento (CE) n.º 1060/2009

Artigo 6 – n.º 3 – parte introdutória

*Texto da Comissão*

*Alteração*

*(7-A) No n.º 3 do artigo 6.º, a parte introdutória passa a ter a seguinte redação:*

**“3. A ESMA pode isentar uma agência de notação de risco, a pedido desta, do cumprimento dos requisitos estabelecidos nos pontos 2, 5, 6 e 9 da secção A do Anexo I e nos n.ºs 2 e 4 do artigo 7.º, se a agência de notação demonstrar que tais requisitos não são proporcionados tendo em conta a natureza, a escala e a complexidade das suas atividades e a natureza e a gama da sua emissão de notações de risco e que:”**

## **Alteração 69**

### **Proposta de regulamento**

#### **Artigo 1 – ponto 7-B (novo)**

Regulamento (CE) n.º 1060/2009

Artigo 6 – n.º 3-A (novo)

*Texto da Comissão*

*Alteração*

***(7-B) No artigo 6.º, é aditado o seguinte número:***

***"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 avaliadores em relação aos acionistas, aos órgãos de administração e de direção e às atividades de vendas e comercialização. Devem ser implementados procedimentos operativos normalizados (PON) relacionados com a administração das empresas, organização e gestão dos conflitos de interesse. Os PON deverão ser periodicamente controlados e revistos com vista à avaliação da sua eficácia e para verificar se estes devem ser atualizados.»***

## Alteração 70

### Proposta de regulamento – ato modificativo

#### Artigo 1 – ponto 8

Regulamento (CE) n.º 1060/2009

Artigo 6-A – n.º 1

#### *Texto da Comissão*

1. Um acionista ou membro de uma agência de notação de risco que detenha uma participação igual ou superior a 5% do capital ou dos direitos de voto nessa agência não poderá

(a) ***Deter uma participação igual ou superior a 5% do capital em qualquer outra agência de notação de risco. Esta interdição não se aplica às participações em organismos de investimento coletivo diversificados, incluindo fundos geridos, como por exemplo fundos de pensões ou seguros de vida, desde que essa participação não o coloque em posição de exercer uma influência significativa sobre a atividade comercial daqueles organismos;***

(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) Ter o poder de exercer, ou exercer de facto, uma influência dominante ou um controlo sobre qualquer outra agência de notação de risco.

#### *Alteração*

1. Um acionista ou membro de uma agência de notação de risco que detenha uma participação igual ou superior a 5% do capital ou dos direitos de voto nessa agência não poderá

(a) ***Ser acionista ou membro de*** outra agência de notação de risco ***ou deter qualquer outro interesse de propriedade direto ou indireto nessa agência de notação de risco;***

(b) Ter o direito ou o poder de exercer 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) Ter o poder de exercer, ou exercer de facto, uma influência dominante ou um controlo sobre qualquer outra agência de notação de risco.

## Alteração 71

### Proposta de regulamento – ato modificativo

#### Artigo 1 – ponto 8

Regulamento (CE) n.º 1060/2009

Artigo 6-A – n.º 2-A (novo)

*Texto da Comissão*

*Alteração*

***2-A. A partir de ...\*, uma agência de notação de risco que tenha gerado um valor superior a 20% das receitas anuais totais das atividades de notação de risco na União, ou que pertença a um grupo de agências de notação que tenha gerado essas receitas, não deverá fundir-se ou adquirir qualquer outra agência de notação de risco registada, a não ser que ambas pertençam ao mesmo grupo de agências de notação de risco.***

---

*\* JO ... - inserir data de entrada em vigor do presente regulamento.*

## Alteração 72

### Proposta de regulamento

#### Artigo 1 – ponto 8

Regulamento (CE) n.º 1060/2009

Artigo 6-B - Título

*Texto da Comissão*

*Alteração*

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

Duração máxima da relação contratual com uma agência de notação de risco ***relativa aos instrumentos financeiros estruturados***

## Alteração 73

### Proposta de regulamento

#### Artigo 1 – ponto 8

Regulamento (CE) n.º 1060/2009

Artigo 6-B – n.º 1

*Texto da Comissão*

1. Uma agência de notação de risco que tenha celebrado um contrato com um emitente ou com um terceiro com ele relacionado com vista à emissão de notações de risco para o mesmo, não deverá emitir notações de risco para esse emitente durante um período de tempo superior a *três* anos.

*Alteração*

1. Uma agência de notação de risco que tenha celebrado um contrato com um emitente *de instrumentos financeiros estruturados* ou com um terceiro com ele relacionado com vista à emissão de notações de risco para o mesmo, não deverá emitir notações de risco para esse emitente durante um período de tempo superior a *cinco* anos.

**Alteração 74**

**Proposta de regulamento**

**Artigo 1 – ponto 8**

Regulamento (CE) n.º 1060/2009

Artigo 6-B – n.º 2

*Texto da Comissão*

***2. Caso uma agência de notação de risco tenha celebrado um contrato com um emitente ou com um terceiro com ele relacionado com vista à emissão de notações de risco para os respetivos instrumentos de dívida, aplica-se o seguinte:***

***(a) Quando essas notações de risco são emitidas dentro de um período que exceda os doze primeiros meses mas seja inferior a três anos, a agência não emitirá quaisquer outras notações de risco para esses instrumentos de dívida a partir do momento em que tenham sido já notados dez instrumentos;***

***(b) Quando tiverem sido emitidas pelo menos dez notações de risco durante os primeiros doze meses, a agência não emitirá quaisquer outras notações para esses instrumentos de dívida uma vez esgotado esse prazo;***

***(c) Quando tiverem sido emitidas menos de dez notações de risco, a agência não emitirá quaisquer outras notação para***

*Alteração*

***Suprimido***

*esses instrumentos de dívida uma vez esgotado um prazo de três anos.*

## **Alteração 75**

### **Proposta de regulamento**

#### **Artigo 1 – ponto 8**

Regulamento (CE) n.º 1060/2009

Artigo 6-B – n.º 3

#### *Texto da Comissão*

3. Se um emitente *celebra* um contrato com o mesmo fim com mais de **uma agência** de notação de risco, as limitações referidas nos n.ºs 1 e 2 apenas se aplicam a uma *dessas agências*. **Todavia, nenhuma dessas agências poderá ter uma relação contratual com o emitente por um período superior a seis anos.**

#### *Alteração*

3. Se um emitente *celebrar* um contrato com o mesmo fim com mais de **duas agências** de notação de risco, **incluindo uma agência de notação de risco de pequena dimensão**, as limitações referidas nos n.ºs 1 e 2 apenas se aplicam a uma agência, **excluindo a agência de notação de risco de pequena dimensão.**

## **Alteração 76**

### **Proposta de regulamento**

#### **Artigo 1 – ponto 8**

Regulamento (CE) n.º 1060/2009

Artigo 6-B – n.º 4

#### *Texto da Comissão*

4. A agência de notação de risco referida nos n.ºs 1 a 3 não poderá celebrar um contrato com o emitente ou com terceiros com ele relacionados com vista à emissão de notações de risco para o próprio emitente **ou para os respetivos instrumentos de dívida** durante um período de quatro anos a contar da data final do período de duração máximo da relação contratual referido **nos n.ºs 1 a 3.**

O primeiro parágrafo aplica-se ainda aos seguintes casos:

(a) Uma agência de notação de risco que pertença ao mesmo grupo de agências que

#### *Alteração*

4. A agência de notação de risco referida nos n.ºs 1 a 2 não poderá celebrar um contrato com o emitente ou com terceiros com ele relacionados com vista à emissão de notações de risco para o próprio emitente **de instrumentos financeiros estruturados** durante um período de quatro anos a contar da data final do período de duração máximo da relação contratual referido **no n.º 1.**

O primeiro parágrafo aplica-se ainda aos seguintes casos:

(a) A uma agência de notação de risco que pertença ao mesmo grupo de agências que



a agência referida **nos n.ºs 1 e 2**;

(b) Uma agência de notação de risco que seja acionista ou membro da agência referida **nos n.ºs 1 e 2**;

(c) Uma agência de notação de risco da qual a agência referida **nos n.ºs 1 e 2** seja acionista ou membro;

a agência referida **no n.º 1**;

(b) A uma agência de notação de risco que seja acionista ou membro da agência referida **no n.º 1**;

(c) A uma agência de notação de risco da qual a agência referida **no n.º 1** seja acionista ou membro;

## **Alteração 77**

### **Proposta de regulamento**

#### **Artigo 1 – ponto 8**

Regulamento (CE) n.º 1060/2009

Artigo 6-B – n.º 5

#### *Texto da Comissão*

**5. Os parágrafos 1 a 4 não se aplicam às notações soberanas.**

#### *Alteração*

**Suprimido**

## **Alteração 78**

### **Proposta de regulamento**

#### **Artigo 1 – ponto 8**

Regulamento (CE) n.º 1060/2009

Artigo 6-B – n.º 6 – parágrafo 1

#### *Texto da Comissão*

6. Quando, após decorrido o prazo máximo de duração de uma relação contratual, tal como definido **n.ºs 1 e 2**, uma agência de notação de risco é substituída por uma nova agência, a agência cessante deverá fornecer à agência que entra em funções um ficheiro de transmissão. Esse ficheiro deverá incluir todas as informações pertinentes, sobre a entidade e os instrumentos **de dívida** que são objeto de notação, que se considerem razoavelmente necessárias para garantir a comparabilidade das novas notações com as emitidas pela agência de notação de risco cessante.

#### *Alteração*

6. Quando, após decorrido o prazo máximo de duração de uma relação contratual, tal como definido **no n.º 1**, uma agência de notação de risco é substituída por uma nova agência, a agência cessante deverá fornecer à agência que entra em funções um ficheiro de transmissão. Esse ficheiro deverá incluir todas as informações pertinentes, sobre a entidade e os instrumentos **financeiros estruturados** que são objeto de notação, que se considerem razoavelmente necessárias para garantir a comparabilidade das novas notações com as emitidas pela agência de notação de risco cessante.

## **Alteração 79**

### **Proposta de regulamento**

#### **Artigo 1 – ponto 8**

Regulamento (CE) n.º 1060/2009

Artigo 6-B – n.º 7 – parágrafo 1

#### *Texto da Comissão*

7. A ESMA elaborará um projeto de normas técnicas de regulamentação para especificar os requisitos técnicos aplicáveis ao conteúdo do ficheiro de transmissão referido no n.º 5.

#### *Alteração*

7. A ESMA elaborará um projeto de normas técnicas de regulamentação para especificar os requisitos técnicos aplicáveis ao conteúdo do ficheiro de transmissão referido no n.º 4.

## **Alteração 80**

### **Proposta de regulamento**

#### **Artigo 1 – ponto 8**

Regulamento (CE) n.º 1060/2009

Artigo 6-B (novo)

#### *Texto da Comissão*

#### *Alteração*

#### **Artigo 6.º-B-A**

***Assegurar a concorrência no mercado para agências de notação***

***A Comissão deve apresentar um relatório anual sobre a concorrência no mercado das agências de notação e deve divulgar a percentagem da totalidade da quota de mercado das agências de notação de risco registadas, medida através da receita.***

## **Alteração 81**

### **Proposta de regulamento**

#### **Artigo 1 – ponto 10 – alínea a)**

Regulamento (CE) n.º 1060/2009

Artigo 8 – n.º 2

*Texto da Comissão*

2. As agências de notação de risco devem adotar, implementar e executar 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 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 perspetivas de notação tenham uma qualidade suficiente e sejam provenientes de fontes fiáveis.

*Alteração*

2. As agências de notação de risco devem adotar, implementar e executar 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 *relativas a todos os tipos de riscos financeiros, incluindo riscos ambientais*, 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 perspetivas de notação tenham uma qualidade suficiente e sejam provenientes de fontes fiáveis. *As agências de notação de risco, ao emitir as notações de risco e as perspetivas de notação, deverão respeitar os padrões de objetividade e alertar para o facto de que a notação de risco é uma opinião da agência na qual se deve confiar até um determinado grau.*

**Alteração 82**

**Proposta de regulamento**

**Artigo 1 – ponto 10 – alínea a)**

Regulamento (CE) n.º 1060/2009

Artigo 8 – n.ºs 2-A e 2-B (novo)

*Texto da Comissão*

*Alteração*

*2-A. Quanto às notações de risco não solicitadas, a informação disponível às agências de notação de crédito deverá ser limitada a informação regulamentar divulgada publicamente, no caso de um emitente cotado na bolsa, e a informação de natureza semelhante para um emitente não cotado, partindo do princípio que essa informação provém de fontes fidedignas.*

*2b. As alterações às notações de risco*

*deverão ser divulgadas em conformidade com as metodologias publicadas da agência de notação de risco.*

## Alteração 83

### Proposta de regulamento

#### Artigo 1 – ponto 10 – alínea c)

Regulamento (CE) n.º 1060/2009

Artigo 8 – n.º 5-A – parágrafo 1

#### *Texto da Comissão*

5-A. Uma agência de notação de risco que pretenda alterar ou introduzir inovações nas suas metodologias, *modelos ou principais pressupostos de 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 *não inferior a* um mês, juntamente com uma explicação *pormenorizada* dos fundamentos e implicações das alterações ou inovações metodológicas propostas.

#### *Alteração*

5-A. Uma agência de notação de risco que pretenda alterar *em termos materiais* ou introduzir inovações nas suas metodologias deverá *informar a ESMA e* publicar no seu sítio web *as informações relevantes sobre as alterações realizadas nas metodologias*, convidando as partes interessadas a formularem as suas observações durante um prazo *de* um mês, juntamente com uma explicação dos fundamentos e implicações das alterações *materiais* ou inovações metodológicas propostas.

## Alteração 84

### Proposta de regulamento

#### Artigo 1 – ponto 10 – alínea c)

Regulamento (CE) n.º 1060/2009

Artigo 8 – n.º 5-A – parágrafo 2

#### *Texto da Comissão*

Uma vez decorrido o prazo de consulta referido no primeiro parágrafo, a agência de notação de risco deverá notificar a ESMA sobre as alterações ou novas metodologias propostas.

#### *Alteração*

Uma vez decorrido o prazo de consulta referido no primeiro parágrafo, a agência de notação de risco deverá notificar a ESMA sobre *os resultados da consulta e* as alterações *materiais* ou novas metodologias propostas.

## Alteração 85

### Proposta de regulamento

#### Artigo 1 – ponto 10 – alínea d) – subalínea i)

Regulamento (CE) n.º 1060/2009

Artigo 8 – n.º 6 – parte introdutória

#### *Texto da Comissão*

6. Quando as metodologias, modelos ou principais pressupostos utilizados na atividade de notação de risco são alterados **na sequência da decisão** da ESMA referida no n.º 3 do Artigo 22.º-A, as agências de notação de risco devem:

#### *Alteração*

6. Quando as metodologias, modelos ou principais pressupostos utilizados na atividade de notação de risco são alterados **após expirar o período de um mês para verificação por parte** da ESMA, **tal como referido** no n.º 3 do Artigo 22.º-A, as agências de notação de risco devem:

## Alteração 86

### Proposta de regulamento

#### Artigo 1 – ponto 10 – alínea d) – subalínea ii)

Regulamento (CE) n.º 1060/2009

Artigo 8 – n.º 6 – alínea a-A)

#### *Texto da Comissão*

a-A) **Publicar** de imediato as novas metodologias no seu sítio web, juntamente com uma explicação pormenorizada das mesmas;

#### *Alteração*

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**;

## Alteração 87

### Proposta de regulamento

#### Artigo 1 – ponto 10 – alínea b) – subalínea ii)

Regulamento (CE) n.º 1060/2009

Artigo 8 – n.º 6 – alínea a-A) (nova)

#### *Texto da Comissão*

#### *Alteração*

**Publicar de imediato no seu sítio web os resultados da consulta referida na alínea a) do n.º 5 do Artigo 8.º;**

## Alteração 88

### Proposta de regulamento

#### Artigo 1 – ponto 10-A (novo)

Regulamento (CE) n.º 1060/2009

Artigo -8-A (novo)

*Texto da Comissão*

*Alteração*

**10-A. É inserido o seguinte artigo após o artigo 8.º:**

**«Artigo 8.º-A**

***Notação da dívida pública***

***1. As notações de uma dívida soberana devem ser emitidas de molde a garantir que a especificidade dum Estado-Membro específico foi analisada. São proibidas as declarações anunciando a revisão de um determinado grupo de países, mesmo que sejam acompanhadas de relatórios específicos por país.***

***2. As notações de risco e as perspetivas de risco para a dívida soberana não devem conter nenhuma recomendação, orientação ou referência relacionada com alterações políticas. Qualquer forma de comunicação pública relativa a eventuais alterações das notações soberanas além das notações de risco e as perspetivas de risco, e quaisquer comunicados de imprensa anexos, serão proibidos.***

***3. Uma agência de notação de risco deve publicar no seu sítio web e enviar à ESMA, anualmente, nos termos do n.º 3 da Parte III da Secção D do Anexo I, um calendário no final do mês de dezembro para os próximos 12 meses, fixando as datas para a publicação das notações soberanas e perspetivas relacionadas.***

***4. Para cada período de 12 meses, a agência de notação de risco deve fixar duas ou três datas para a publicação de notações soberanas e um máximo de três datas correspondentes para a publicação das perspetivas relacionadas.***

*Depois da consulta à ESMA, a publicação de notações soberanas ou perspectivas de notação relacionadas em casos adicionais, que não os definidos no calendário de notações soberanas, será autorizada apenas em circunstâncias excepcionais e imprevisíveis com um impacto potencialmente preponderante nos Estados-Membros em questão.*

*5. As agências de notação de risco devem publicar as revisões das notações de risco das dívidas soberanas após o encerramento e pelo menos uma hora antes da abertura das plataformas de negociação na UE.*

## **Alteração 89**

### **Proposta de regulamento**

#### **Artigo 1 – ponto 11**

Regulamento (CE) n.º 1060/2009

Artigo 8-A – Título

#### *Texto da Comissão*

Informações relativas a instrumentos financeiros estruturados

#### *Alteração*

Informações relativas a *instrumentos financeiros e* instrumentos financeiros estruturados

## **Alteração 90**

### **Proposta de regulamento**

#### **Artigo 1 – ponto 11**

Regulamento (CE) n.º 1060/2009

Artigo 8 – n.º 1

#### *Texto da Comissão*

1. O emitente, a entidade cedente e os patrocinadores de um instrumento financeiro *estruturado* estabelecidos na União deverão divulgar ao público, nos termos do n.º 4, informações sobre a qualidade creditícia e o desempenho de cada um dos ativos subjacentes do

#### *Alteração*

1. O emitente, a entidade cedente e os patrocinadores de um instrumento financeiro estabelecidos na União deverão divulgar ao público, nos termos do n.º 4, *todas* as informações sobre a qualidade creditícia e, *desde que esteja disponível*, o desempenho *dos instrumentos financeiros*.

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.

***Relativamente aos instrumentos financeiros estruturados, todas as informações sobre a qualidade creditícia e o desempenho*** de cada um 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 ***devem ser divulgados ao público.***

## **Alteração 91**

### **Proposta de regulamento**

#### **Artigo 1 – ponto 11**

Regulamento (CE) n.º 1060/2009

Artigo 8-B – parágrafo 1

#### *Texto da Comissão*

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. Cada uma das agências fornecerá a sua própria notação de risco independente.

#### *Alteração*

1. Quando um emitente, ou um terceiro com ele relacionado, pretender solicitar a notação de risco de um instrumento financeiro estruturado, deverá ***remeter a decisão de*** mandar para o efeito pelo menos duas agências de notação de risco ***para um comité misto com representação igual à dos emitentes e investidores.*** Cada uma das agências fornecerá a sua própria notação de risco independente.

## **Alteração 92**

### **Proposta de regulamento**

#### **Artigo 1 – ponto 11**

Regulamento (CE) n.º 1060/2009

Artigo 8-B-A (novo)

#### *Texto da Comissão*

#### *Alteração*

#### ***Artigo 8.º-B-A***



*Utilização vinculativa de pequenas  
agências*

*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, a quota de mercado na União de pelo menos uma das agências de notação de risco deverá ser inferior ao limiar fixado pela ESMA.*

*2. Para efeitos do n.º 1, a ESMA fixará um limiar expresso em termos de quota de mercado relacionado com as atividades de notações de risco levadas a cabo na União. A ESMA deverá rever este limiar anualmente e publicará no seu sítio web a lista das agências de notação de risco abrangidas por esse limiar. Ao fixar este limiar, a ESMA deverá assegurar o desenvolvimento dum mercado sem tendências oligopolísticas, nomeadamente quando nenhuma agência de notação de risco detiver mais de 35% do mercado total em termos de receitas e quando as três maiores agências de notação de risco não detiverem mais de 70% do mercado total em termos de receitas.*

**Alteração 93**

**Proposta de regulamento**

**Artigo 1 – ponto 12**

Regulamento (CE) n.º 1060/2009

Artigo 10 – n.º 1 – parágrafo 1

*Texto da Comissão*

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

*Alteração*

1. As agências de notação de risco devem divulgar as notações de risco ou ***perspetivas*** de notação ***solicitadas***, 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

todos os fundamentos da referida decisão. decisão.

### *Justificação*

*Com base no parecer da Associação Europeia de Agências de Notação de Risco (EACRA): “Por definição, as notações não solicitadas não incluem a participação direta do emitente na notação de risco. Informar o emitente 12 horas antes da notação corresponde a alertar o emitente da notação. Além disso, os investidores que peçam notações não solicitadas (sabem e até podem querer que os emitentes não sejam envolvidos) não pedem uma tal “verificação final” adicional da parte do emitente.”*

## **Alteração 94**

### **Proposta de regulamento**

#### **Artigo 1 – ponto 12**

Regulamento (CE) n.º 1060/2009

Artigo 10 – n.º 1-A (novo)

*Texto da Comissão*

*Alteração*

***1-A. As notações de risco não solicitadas pagas pelo investidor estão isentas do requisito de divulgação referido no ponto 3 da Parte I da Secção D do Anexo I.***

### *Justificação*

*Com base no parecer da Associação Europeia de Agências de Notação de Risco (EACRA): “Por definição, as notações não solicitadas não incluem a participação direta do emitente na notação de risco. Informar o emitente 12 horas antes da notação corresponde a alertar o emitente da notação. Além disso, os investidores que peçam notações não solicitadas (sabem e até podem querer que os emitentes não sejam envolvidos) não pedem uma tal “verificação final” adicional da parte do emitente.”*

## **Alteração 95**

### **Proposta de regulamento – ato modificativo**

#### **Artigo 1 – ponto 12**

Regulamento (CE) n.º 1060/2009

Artigo 1 – n.º 2

*Texto da Comissão*

*Alteração*

2. As agências de notação de risco devem

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. ';

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. ***As agências de notação de risco devem apresentar apenas fatores relacionados com as notações e devem abster-se de quaisquer juízos políticos.***

## **Alteração 96**

### **Proposta de regulamento – ato modificativo**

#### **Artigo 1 – ponto 12**

Regulamento (CE) n.º 1060/2009

Artigo 10 – n.º 2-A (novo)

*Texto da Comissão*

*Alteração*

***2-A. A agência de notação de risco deverá manter a confidencialidade das informações relativas à notação até à sua divulgação ao mercado. A agência de notação de risco deve manter uma lista atualizada das pessoas que têm acesso a essas informações antes da divulgação e uma lista das pessoas a quem as informações são comunicadas antes da divulgação.***

***A lista das pessoas às quais a notação é comunicada em primeiro lugar deve ser limitada às pessoas designadas para esse fim pela entidade que é objeto de notação.***

***É aplicável o artigo 6.º da Diretiva 2003/6/CE relativo ao tratamento de informação confidencial e à lista das pessoas com acesso a informação privilegiada.***

## **Alteração 97**

### **Proposta de regulamento**

#### **Artigo 1 – ponto 12-A (novo)**

Regulamento (CE) n.º 1060/2009

Artigo 10 – n.º 5

*Texto da Comissão*

*Alteração*

*(12-A) No artigo 10.º, n.º 5, o primeiro parágrafo 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."**

## **Alteração 98**

### **Proposta de regulamento**

#### **Artigo 1 – ponto 14**

Regulamento (CE) n.º 1060/2009

Artigo 11-A – n.º 2

*Texto da Comissão*

*Alteração*

2. A ESMA estabelecerá um índice europeu de notação que incluirá todas as notações de risco que lhe são transmitidas nos termos do n.º 1 e um índice de notação de risco agregado para cada instrumento de dívida notado. Esse índice, bem como as notações de risco individuais, serão publicados no site web da ESMA.

2. A ESMA estabelecerá um índice europeu de notação que incluirá todas as notações de risco que lhe são transmitidas nos termos do n.º 1 e um índice de notação de risco agregado para cada instrumento de dívida notado *e a probabilidade média de incumprimento, nos termos do n.º 2 da Secção D do Anexo I*. Esse índice, bem como as notações de risco individuais, *à exceção das notações de risco pagas pelo investidor*, serão publicados no site web da ESMA.

*A ESMA deverá otimizar os seus esforços nesta matéria com o trabalho já realizado pela EBA e pela EIOPA.*

## Alteração 99

### Proposta de regulamento – ato modificativo

#### Artigo 1 – ponto 14

Regulamento (CE) n.º 1060/2009

Artigo 11-A - n.º 2-A (novo)

*Texto da Comissão*

*Alteração*

***2-A. As agências de notação de risco registadas ou certificadas devem publicar as suas taxas de incumprimento para cada classe de ativos em cada categoria de notação, bem como os quocientes de precisão para cada classe de ativos. A ESMA formula observações sobre estas taxas, salientando os pontos fortes e fracos de cada agência de notação de risco.***

***A ESMA analisa e avalia o desempenho das agências de notação de risco baseando-se nos dados constantes do seu repositório central. A ESMA procede à comparação das taxas de incumprimento das agências de notação de risco e dos quocientes de precisão em cada classe de ativos. A ESMA publica um relatório anual em que expõe a sua avaliação comparativa, incluindo um sistema de notação do desempenho.***

***O relatório anual é publicado no site web da ESMA.***

## Alteração 100

### Proposta de regulamento

#### Artigo 1 – ponto 17

Regulamento (CE) n.º 1060/2009

Artigo 19 – n.º 1

*Texto da Comissão*

*Alteração*

1. A ESMA cobrará taxas às agências de notação de risco nos termos do presente regulamento e das regras sobre taxas referidas no n.º 2. As taxas devem cobrir na

1. A ESMA cobrará taxas às agências de notação de risco ***que estão registadas*** nos termos do presente regulamento e das regras sobre taxas referidas no n.º 2. As

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 no exercício de atividades prosseguidas por força do presente regulamento, nomeadamente na sequência da delegação de competências ao abrigo do artigo 30.º.

taxas devem *ser apenas referentes - mas devem* cobrir na íntegra - as despesas *necessárias e razoáveis* 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 no exercício de atividades prosseguidas por força do presente regulamento, *desde que esse trabalho esteja relacionado com a supervisão de agências de notação de risco*, nomeadamente na sequência da delegação de competências ao abrigo do artigo 30.º.

## Alteração 101

### Proposta de regulamento

#### Artigo 1 – ponto 18 – alínea b)

Regulamento (CE) n.º 1060/2009

Artigo 21 – n.º 4-A – alínea a)

#### *Texto da Comissão*

(a) Uma escala de notação harmonizada que será utilizada, nos termos do Artigo 11.º-A, pelas agências de notação de risco registadas e certificadas, escala essa que se baseará num método de medição do risco de crédito e um determinado número de categorias de notação e respetivos valores-limite;

#### *Alteração*

(a) Uma escala de notação harmonizada que será utilizada, nos termos do Artigo 11.º-A, pelas agências de notação de risco registadas e certificadas, escala essa que se baseará num método de medição do risco de crédito e um determinado número de categorias de notação e respetivos valores-limite *definidos em termos de probabilidade de incumprimento*;

## Alteração 102

### Proposta de regulamento

#### Artigo 1 – ponto 18 – alínea b)

Regulamento (CE) n.º 1060/2009

Artigo 21 – parágrafo 4 – alínea b)

#### *Texto da Comissão*

(b) O conteúdo e a apresentação, incluindo a estrutura, formato, metodologia e periodicidade, das informações que as

#### *Alteração*

(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 ainda

agências de notação de risco devem facultar à ESMA, nos termos do Artigo 11.º-A, n.º 1 **e a informação que a EBA e os bancos centrais nacionais devem facultar à ESMA, nos termos do Artigo 11.º-A, n.º 2;** e ainda

### **Alteração 103**

#### **Proposta de regulamento**

##### **Artigo 1 – ponto 19 – alínea a)**

Regulamento (CE) n.º 1060/2009

Artigo 22-A – título

#### *Texto da Comissão*

Análise *das* metodologias de notação de risco

#### *Alteração*

Análise *dos procedimentos utilizados para estabelecer alterações novas e materiais às* metodologias de notação de risco

### **Alteração 104**

#### **Proposta de regulamento**

##### **Artigo 1 – ponto 19 – alínea b)**

Regulamento(CE) n.º 2009/1060

Artigo 22-A – n.º 3 – parágrafo 1

#### *Texto da Comissão*

3. A ESMA deverá igualmente assegurar-se de que as eventuais propostas de alteração às metodologias de notação, notificadas pelas agências de notação de risco nos termos do Artigo 8.º, n.º 5, alínea a), satisfazem os critérios definidos no Artigo 8.º, n.º 3, conforme especificado nas normas técnicas de regulamentação referidas no Artigo 21.º, n.º 4, alínea d). **As agências de notação de risco só poderão aplicar as novas metodologias de notação depois de a ESMA confirmar que estas são conformes com o Artigo 8.º, n.º 3.**

#### *Alteração*

3. A ESMA deverá igualmente assegurar-se de que as eventuais propostas de alteração às metodologias de notação, notificadas pelas agências de notação de risco nos termos do Artigo 8.º, n.º 5, alínea a), satisfazem os critérios definidos no Artigo 8.º, n.º 3, conforme especificado nas normas técnicas de regulamentação referidas no Artigo 21.º, n.º 4, alínea d). **Contudo, a ESMA deverá assegurar a manutenção duma certa variedade de metodologias, a fim de incentivar a concorrência pelas melhores metodologias entre as agências de notação de risco e evitar a harmonização de metodologias. Se a ESMA detetar algum desvio a agência de notação de risco deve**

*eliminar o mesmo no prazo de um mês.*

## **Alteração 105**

### **Proposta de regulamento**

#### **Artigo 1 – ponto 19-A (novo)**

Regulamento (CE) n.º 1060/2009

Artigo 24-A (novo)

*Texto da Comissão*

*Alteração*

*(19-A) É inserido o seguinte artigo:*

*«Artigo 24.º-A*

*Sanções em caso de uma agência de  
notação exceder o seu mandato*

*Sempre que o Sistema Europeu de  
Supervisão Financeira constatar que uma  
agência de notação de risco excedeu o seu  
mandato, emitindo um julgamento sobre  
as políticas económicas levadas a cabo  
por um determinado governo ou  
formulando recomendações sobre essa  
matéria, esta tomará pelo menos uma das  
seguintes decisões, em função da  
importância e da recorrência com que se  
verifica que o mandato é excedido:*

*(a) Emitir uma comunicação para o  
público;*

*(b) Proibir temporariamente a agência de  
notação de risco de emitir notações de  
risco com efeitos no conjunto da União;*

*(c) Aplicar uma coima à agência de  
notação, nos termos do artigo 36.º-A;*

*(d) Cancelar o registo da agência de  
notação de risco.»*

## **Alteração 106**

### **Proposta de regulamento**

#### **Artigo 1 – ponto 19-B (novo)**

Regulamento (CE) n.º 1060/2009

Artigo 32-A (novo)



*Texto da Comissão*

*Alteração*

**(19-B) É inserido o seguinte artigo:**

**«Artigo 32.º-A**

***Proteção de Dados***

***No que diz respeito ao tratamento de dados pessoais efetuado pelos Estados-Membros no âmbito do presente regulamento, as autoridades competentes aplicarão as disposições da Diretiva 95/46/CE. No que diz respeito ao tratamento de dados pessoais pela ESMA no âmbito do presente regulamento, a ESMA cumprirá o disposto no Regulamento (CE) n.º 45/2001.***

***Os dados pessoais serão guardados por um período máximo de cinco anos.»***

## **Alteração 107**

### **Proposta de regulamento**

#### **Artigo 1 – ponto 20**

Regulamento (CE) n.º 1060/2009

Artigo 35-A – n.º 1

*Texto da Comissão*

*Alteração*

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 na qual um *investidor* se tenha baseada ao adquirir um instrumento notado, esse *investidor* pode interpor uma ação contra a agência de notação de risco pelos danos que *lhe* tiverem sido causados.

1. Se uma agência de notação de risco tiver cometido, com dolo ou negligência grave, alguma das infrações enumeradas no Anexo III, ***nos termos da alínea d) do n.º 2 do Artigo 24.º e quando tiver afetado*** desse modo uma notação de risco na qual um *investidor/emitente* se tenha baseado ao adquirir ***ou vender*** um instrumento notado, esse *investidor/emitente* pode interpor uma ação contra a agência de notação de risco pelos danos que tiverem sido causados ***a esse investidor/emitente.***

## **Alteração 108**

## **Proposta de regulamento**

### **Artigo 1 – ponto 20**

Regulamento (CE) n.º 1060/2009

Artigo 35-A – n.º 4

#### *Texto da Comissão*

4. Quando um investidor *dispuser de elementos factuais* que permitam inferir que a agência de notação de risco cometeu uma *das infrações enumeradas no Anexo III*, cabe à agência provar que não cometeu a referida infração, ou que a infração não afetou a notação de risco emitida.

#### *Alteração*

4. Quando um investidor *ou emitente determinar, com elementos exatos e pormenorizados, factos* que permitam inferir que a agência de notação de risco cometeu uma *infração*, cabe à agência provar que não cometeu a referida infração, ou que a infração não afetou a notação de risco emitida.

## **Alteração 109**

### **Proposta de regulamento – ato modificativo**

#### **Artigo 1 – ponto 20**

Regulamento (CE) n.º 1060/2009

Artigo 35-A – n.º 5-A (novo)

#### *Texto da Comissão*

#### *Alteração*

***5-A. O regime de responsabilidade civil aplicável será o do Estado-Membro onde o investidor prejudicado tinha a sua residência habitual no momento da ocorrência do dano.***

## **Alteração 110**

### **Proposta de regulamento**

#### **Artigo 1 – ponto 20**

Regulamento (CE) n.º 1060/2009

Artigo 35-A – n.º 5-B (novo)

#### *Texto da Comissão*

#### *Alteração*

***5-B. O direito de recurso estabelecido no presente artigo não impede a ESMA de exercer plenamente os seus poderes***

*previstos no artigo 36.º-A.*

## **Alteração 111**

### **Proposta de regulamento**

**Artigo 1 – ponto 21 – alínea b-A) (nova)**

Regulamento (CE) n.º 1060/2009

Artigo 36-A – n.º 2 – alínea i-A) (nova)

*Texto da Comissão*

*Alteração*

*(b-A) Ao n.º 2 é aditada a seguinte alínea:*

*“i-A) As infrações que consistam no incumprimento do disposto no artigo 10.º-A pela agência de notação implicam a suspensão do registo desta por um período de 5 anos.”*

## **Alteração 112**

### **Proposta de regulamento**

**Artigo 1 – ponto 24 – alínea b)**

Regulamento (CE) n.º 1060/2009

Artigo 39 – n.º 4-A (novo)

*Texto da Comissão*

*Alteração*

*4-A. Até 31 de dezembro de 2013, a Comissão deve, à luz dos desenvolvimentos do quadro regulamentar e de supervisão da União, apresentar um relatório ao Parlamento Europeu e ao Conselho sobre as ferramentas que permitem aos investidores e ao público em geral fazer a sua própria avaliação do risco de crédito dos emitentes e da viabilidade de modelos de pagamento alternativos, se necessário, acompanhada de propostas.*

## Alteração 113

### Proposta de regulamento – ato modificativo

Artigo 1 – ponto 24-A (novo)

Regulamento (CE) n.º 1060/2009

Artigo 39-A-A (novo)

*Texto da Comissão*

*Alteração*

*(24-A) É inserido o seguinte artigo:*

*"Artigo 39.º-A-A*

*Avaliação europeia da qualidade creditícia*

*A União deve proceder a uma avaliação interna da qualidade creditícia dos Estados-Membros. Para isto, deve ser elaborada uma avaliação europeia interna da qualidade creditícia para fornecer aos investidores todos os dados relevantes relativos à dívida soberana e aos outros indicadores macroeconómicos. Essa avaliação deve ser assegurada pelas instituições europeias existentes competentes para a tarefa. Até ...\*, a Comissão apresentará ao Parlamento Europeu e ao Conselho um relatório em que se avalie a oportunidade de confiar a tarefa referida no presente artigo a uma nova instituição ou a uma instituição existente e se faça uma recomendação, acompanhada de uma proposta legislativa, se for caso disso. A Comissão avaliará igualmente as necessidades de recursos humanos e financeiros para assegurar a total independência da instituição.*

---

*\* JO, inserir a data: seis meses após a data de entrada em vigor do presente regulamento.*

## **Alteração 114**

### **Proposta de regulamento – ato modificativo**

#### **Artigo 1 – ponto 24-B (novo)**

Regulamento (CE) n.º 1060/2009

Artigo 39-A-B (novo)

*Texto da Comissão*

*Alteração*

**(24-B) É inserido o seguinte artigo:**

**"Artigo 39.º-A-B**

***Pessoal e recursos da ESMA***

***Até ...\*, a ESMA avalia as necessidades de recursos humanos e financeiros que decorrem dos poderes e das tarefas que lhe incumbem por força do presente regulamento e apresenta um relatório sobre o assunto ao Parlamento Europeu, ao Conselho e à Comissão.***

---

**\* JO, inserir a data: 12 meses a contar da data de entrada em vigor."**

## **Alteração 115**

### **Proposta de regulamento**

#### **Artigo 1 – ponto 24-C (novo)**

Regulamento (CE) n.º 1060/2009

Artigo 40-A-A (novo)

*Texto da Comissão*

*Alteração*

**(24-C) É inserido o seguinte artigo:**

**"Artigo 40.º-A-A**

***Rede de agências de notação de risco***

***A Comissão deve apresentar, até ao final de 2012, um relatório 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."*

## **Alteração 116**

### **Proposta de regulamento**

#### **Artigo 2 – n.º 3-A (novo)**

*Texto da Comissão*

*Alteração*

*As disposições do artigo 8.º-B, n.º 1, são aplicáveis apenas aos instrumentos emitidos após ...\*.*

---

*\* JO - inserir a data de entrada em vigor do presente regulamento.*

## **Alteração 117**

### **Proposta de regulamento**

#### **Anexo I – ponto 1 – alínea b) – subalínea ii)**

Regulamento (CE) n.º 1060/2009

Anexo I – Secção B – ponto 3 – parágrafo 1 – subalínea aa)

*Texto da Comissão*

*Alteração*

(aa) um acionista ou membro de uma agência de notação de risco que detém, direta ou indiretamente, **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 direta ou indiretamente instrumentos financeiros da entidade notada ou de um terceiro com ela relacionado ou detém qualquer outro interesse de propriedade direto ou indireto nessa entidade ou parte, que não 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;

(aa) um acionista ou membro de uma agência de notação de risco que detém, direta ou indiretamente, **2%** 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 direta ou indiretamente instrumentos financeiros da entidade **pública ou privada** notada ou de um terceiro com ela relacionado ou detém qualquer outro interesse de propriedade direto ou indireto nessa entidade ou parte, que não 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;

## **Alteração 118**

**Proposta de regulamento – ato modificativo**  
**Anexo I – ponto 1 – alínea b) – subalínea iii)**  
Regulamento (CE) n.º 1060/2009  
Anexo I – secção B – ponto 3 – alínea ba) (nova)

### *Texto da Comissão*

(ba) A notação de risco é emitida relativamente a uma entidade ou a um terceiro com ela relacionado que, direta ou indiretamente, detém **10%** ou mais do capital ou dos direitos de voto dessa agência de notação de risco;

### *Alteração*

(ba) A notação de risco é emitida relativamente a uma entidade ou a um terceiro com ela relacionado que, direta ou indiretamente, detém **2%** ou mais do capital ou dos direitos de voto dessa agência de notação de risco;

## **Alteração 119**

**Proposta de regulamento – ato modificativo**  
**Anexo I – ponto 1 – alínea b) – subalínea iv)**  
Regulamento (CE) n.º 1060/2009  
Anexo I – secção B – ponto 3 – alínea ca) (nova)

### *Texto da Comissão*

(ca) um acionista ou membro de uma agência de notação de risco que detém, direta ou indiretamente, **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;

### *Alteração*

(ca) um acionista ou membro de uma agência de notação de risco que detém, direta ou indiretamente, **2%** 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;

## **Alteração 120**

**Proposta de regulamento**  
**Anexo I – ponto 1 – alínea c)**  
Regulamento (CE) n.º 1060/2009  
Anexo I – Secção B – ponto 3-A

*Texto da Comissão*

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 são **baseadas nos** 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.

*Alteração*

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 **que são proporcionais aos** custos efetivos **incorridos**. 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.

**Alteração 121**

**Proposta de regulamento**

**Anexo I – ponto 2 – alínea d)**

Regulamento (CE) n.º 1060/2009

Anexo I – Secção C – ponto 8 – parágrafo 1-A (novo)

*Texto da Comissão*

*Alteração*

***Um analista de notação de risco principal que mude para outra agência de notação de risco será proibido, durante um período de quatro anos após a mudança, de participar nas atividades de notação de risco relacionadas com qualquer entidade notada, ou com os terceiros com ela relacionados, com quem esse analista tenha trabalhado antes da mudança.***

**Alteração 122**

**Proposta de regulamento**

**Anexo I – ponto 4 – alínea a)**

Regulamento (CE) n.º 1060/2009

Anexo I – Secção D – Parte I – ponto 1-A (novo)

*Texto da Comissão*

*Alteração*

***1-A. As notações de risco e as perspetivas de notação também devem ser apresentadas em números que indiquem a***



*probabilidade de incumprimento, acompanhadas por uma exposição de motivos.*

## **Alteração 123**

### **Proposta de regulamento**

#### **Anexo I – ponto 4 – alínea f)**

Regulamento (CE) n.º 1060/2009

Anexo I – Secção D – Parte I – ponto 5 – parágrafo 1

#### *Texto da Comissão*

5. Aquando da divulgação de uma notação de risco ou perspetiva de notação, as agências de notação de risco explicarão, nas suas notas à imprensa **ou nos seus relatórios**, os elementos fundamentais que serviram de base a essa notação ou perspetiva de notação.

#### *Alteração*

5. Aquando da divulgação de uma notação de risco ou perspetiva de notação, as agências de notação de risco explicarão, nas suas notas à imprensa **e na exposição de motivos**, os elementos fundamentais que serviram de base a essa notação ou perspetiva de notação.

## **Alteração 124**

### **Proposta de regulamento**

#### **Anexo I – ponto 4 – alínea g)**

Regulamento (CE) n.º 1060/2009

Anexo I – Secção D – Parte I – ponto 6

#### *Texto da Comissão*

(6) As agências de notação de risco devem **divulgar nos respetivos sítios web**, 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.

#### *Alteração*

(6) As agências de notação de risco devem **informar a ESMA**, de forma contínua **e detalhada**, sobre todas as entidades ou instrumentos de dívida que lhes sejam submetidos para uma primeira análise ou notação preliminar. Esta **informação** deve ser **fornecida** independentemente de os emitentes celebrarem ou não um contrato com a agência de notação de risco tendo em vista uma notação final.

#### *Justificação*

*Uma divulgação evita o perigo de especulações. Além disso, é importante para os emitentes que a sua intenção de notificação seja tratada confidencialmente até à divulgação dos*

resultados da respetiva notificação.

## Alteração 125

### Proposta de regulamento

#### Anexo I – ponto 6

Regulamento (CE) n.º 1060/2009

Anexo I – Secção D – Parte III – ponto 3

#### *Texto da Comissão*

3. Quando as agências de notação de risco emitem notações soberanas ou perspectivas de notação relacionadas só deverão publicá-las após o fecho das plataformas de negociação estabelecidas na União e com pelo menos uma hora de antecedência relativamente à sua abertura. O ponto 3 da Secção D, Parte I, não é afetado.

#### *Alteração*

3. Quando as agências de notação de risco emitem notações soberanas ou perspectivas de notação relacionadas só deverão publicá-las ***em conformidade com o calendário mencionado no artigo 8.º-A, numa sexta-feira***, após o fecho das plataformas de negociação estabelecidas na União e com pelo menos uma hora de antecedência relativamente à sua abertura. O ponto 3 da Secção D, Parte I, não é afetado, ***salvo em circunstâncias excecionais e imprevisíveis com um impacto potencialmente preponderante nos Estados-Membros em questão***.

## Alteração 126

### Proposta de regulamento

#### Anexo III – ponto 1 – alínea b)

Regulamento (CE) n.º 1060/2009

Anexo III – Parte I – pontos 26-a a 26-f

#### *Texto da Comissão*

***(b) São aditados os pontos seguintes:***

***"26-a. As agências de notação de risco que tenham celebrado um contrato com um emitente ou com um terceiro com ele relacionado para a emissão de notações de risco relativas ao mesmo infringem o artigo 6.º-B, n.º 1 se emitirem notações de risco para esse emitente durante um período superior a três anos.***

***26-b. As agências de notação de risco que***

#### *Alteração*

***Suprimido***

*tenham celebrado um contrato com um emitente ou com um terceiro com ele relacionado para a emissão de notações de risco relativas aos instrumentos de dívida do mesmo infringem o artigo 6.º-B, n.º 2 se emitirem notações de risco relativas a dez ou mais instrumentos de dívida do mesmo emitente durante um período de tempo superior a doze meses ou se emitirem notações de risco relativas aos instrumentos de dívida do emitente durante um período superior a três anos.*

*26-c. As agências de notação de risco que tiverem celebrado um contrato com um emitente e em simultâneo com pelo menos mais uma agência infringem o artigo 6-B, n.º 3 se mantiverem uma relação contratual com o emitente durante um período superior a seis anos.*

*26-d. As agências de notação de risco que tiverem celebrado um contrato com um emitente ou com um terceiro com ele relacionado com vista à emissão de notações de risco para o mesmo ou para os respetivos instrumentos de dívida infringem o artigo 6-B, n.º 4 se não respeitarem a proibição de emitir notações de risco para esse emitente ou respetivos instrumentos de dívida durante um período de quatro anos a contar do final do período de duração máxima do contrato referido nos parágrafos 1 a 3 do artigo 6º-B.*

*26-e. As agências de notação de risco que tenham celebrado um contrato com um emitente ou com um terceiro com ele relacionado com vista à emissão de notações de risco relativas ao emitente ou aos respetivos instrumentos de dívida infringem o artigo 6.º-B, n.º 6 se, no final do prazo máximo de duração da relação contratual com o emitente ou com o terceiro com ele relacionado, não disponibilizarem à nova agência de notação de risco contratada por esse emitente ou terceiro com ele relacionado um ficheiro de transmissão com as*

*informações requeridas."*

### **Alteração 127**

#### **Proposta de regulamento**

**Anexo III – ponto 1- alínea f)**

Regulamento (CE) n.º 1060/2009

ANEXO III – Parte I – ponto 42a (novo)

*Texto da Comissão*

*Alteração*

***42-a. As agências de notação de risco infringem o artigo 8.º ao pedirem informação fora do âmbito do referido artigo ou porque as alterações da notação não estão em conformidade com as metodologias publicadas pela agência.***

### **Alteração 128**

#### **Proposta de regulamento**

**Anexo III – ponto 3- alínea a)**

Regulamento (CE) n.º 1060/2009

Anexo III – Parte 3 – ponto 3a

*Texto da Comissão*

*Alteração*

3a. As agências de notação de risco infringem o artigo 8.º, n.º 5, alínea a), primeiro parágrafo se não publicarem no seu sítio web as propostas de alterações às metodologias, ***modelos ou principais pressupostos de notação de risco ou as propostas de novas metodologias, modelos ou principais pressupostos de notação de risco***, juntamente com uma explicação pormenorizada dos fundamentos e das implicações das alterações propostas.

3a. As agências de notação de risco infringem o artigo 8.º, n.º 5, alínea a), primeiro parágrafo se ***não informarem a ESMA ou*** não publicarem no seu sítio web as propostas de ***novas metodologias ou*** alterações às metodologias, juntamente com uma explicação dos fundamentos e das implicações das alterações.

### **Alteração 129**

#### **Proposta de regulamento**

**Anexo III – ponto 3 – alínea b)**

Regulamento (CE) n.º 1060/2009

Anexo III – Parte 2 – ponto 4a

*Texto da Comissão*

4a. As agências de notação de risco infringem o artigo 8.º, n.º 6, alínea aa), se, pretendendo utilizar novas metodologias, não publicarem imediatamente no seu sítio web essas novas metodologias, ***juntamente com uma explicação pormenorizada das mesmas.***

*Alteração*

4a. As agências de notação de risco infringem o artigo 8.º, n.º 6, alínea aa), se, pretendendo utilizar novas metodologias, não ***informarem a ESMA ou não*** publicarem imediatamente no seu sítio web essas novas metodologias.

## EXPOSIÇÃO DE MOTIVOS

### 1. Contexto da proposta

A atividade das agências de notação de risco tem um impacto relevante no comportamento dos agentes económicos e financeiros e na vida das instituições públicas, continuando a suscitar um interesse considerável junto da opinião pública e um aceso debate político. A regulamentação destas agências representa, portanto, um aspeto específico e muito sensível do processo mais geral de reforma do funcionamento dos mercados financeiros.

A questão foi tratada pelas instituições europeias em data relativamente recente com o Regulamento (CE) n.º 1060/2009 e com um ato modificativo posterior, o Regulamento (CE) n.º 513/2011, relacionado com a reforma da supervisão do setor financeiro e destinado, em particular, a atribuir competências específicas à autoridade recém-instituída (ESMA). O PE voltou a abordar o assunto numa resolução legislativa adotada em junho de 2011 (relativa a uma Comunicação da Comissão de junho de 2010), na qual apela a um reforço do quadro normativo e refere a necessidade de reduzir a dependência excessiva das agências de notação de risco.

O facto de o assunto ser abordado pela terceira vez no espaço de pouco mais de dois anos reflete a complexidade da questão, bem como a necessidade de se encontrar uma resposta mais eficaz para problemas que continuam por resolver.

### 2. Principais elementos da proposta da Comissão

a) Extensão do âmbito de aplicação do Regulamento de modo a abranger as perspetivas de notação de risco

A proposta de regulamento (COM(2011)0747) que altera o Regulamento (CE) n.º 1060/2009 centra-se, em particular, no problema da dependência excessiva das notações externas das ANR por parte dos investidores e dos emitentes de obrigações, incentivando o recurso a notações de risco internas.

A proposta da Comissão alarga o âmbito das normas relativas às notações de risco de modo a abrangerem também as perspetivas de notação. O texto alterado requer, em particular, que as agências de notação de risco divulguem o horizonte temporal durante o qual se pode esperar uma variação da notação de risco.

b) Alterações relativas à utilização das notações de risco

O artigo 5.º-A do novo regulamento proíbe determinadas instituições financeiras de basearem as suas avaliações da qualidade creditícia em notações de risco externas. Esta norma é coerente com os princípios estabelecidos em outubro de 2010 pelo Conselho de Estabilidade Financeira para a redução da dependência relativamente às notações das ANR. Outras alterações visam acautelar o risco de excessiva dependência dos participantes no mercado financeiro relativamente às notações de risco no que toca aos instrumentos financeiros estruturados. Os emitentes de instrumentos financeiros estruturados deverão contratar duas agências de notação de risco diferentes para obter duas notações em paralelo.

Por último, no que se refere aos OICVM e aos gestores de fundos de investimento alternativos, os legisladores nacionais deverão velar por que o princípio de evitar a excessiva dependência relativamente às notações de risco seja integrado na legislação nacional de transposição da legislação europeia.

c) Independência das ANR

O conjunto de alterações sobre este ponto visa evitar conflitos de interesses decorrentes do modelo do emitente-pagador e da estrutura acionista das ANR. São instituídos diversos princípios: a) o limite máximo das participações, não podendo um membro ou acionista de uma agência de notação de risco ter uma participação superior a 5% em qualquer outra ANR; b) a regra de rotatividade (aplicável às notações solicitadas) para as ANR contratadas pelo emitente, que estabelece que uma ANR contratada não poderá manter esse vínculo durante mais de três anos, ou durante mais de um ano se classificar mais de dez instrumentos de dívida consecutivos do emitente. A rotatividade obrigatória das agências de notação de risco destina-se a reforçar a concorrência no mercado da notação de risco.

d) Divulgação de informações

A proposta intensifica as obrigações de divulgação das notações aos emitentes para dar à entidade que é objeto de notação o tempo e a oportunidade de detetar eventuais erros e reatê-los.

e) Notações de risco de dívidas soberanas

As notações de risco das dívidas soberanas constituem, sem dúvida, uma questão específica. Pela primeira vez, a tónica é colocada nesta questão para salientar o facto de que as normas que se aplicam às notações de risco de dívidas soberanas devem ser reforçadas para melhorar a qualidade dessas notações. O artigo 8.º, n.º 2, estabelece que as agências de notação de risco devem calcular dotações soberanas de seis em seis meses, em vez de doze em doze meses. As notações soberanas só devem ser publicadas após o encerramento e pelo menos uma hora antes da abertura das plataformas de negociação na UE. São impostas novas obrigações de transparência às ANR, em particular no que se refere aos recursos humanos afetos à emissão das notações.

f) Agência europeia de notação

Contrariamente ao requerido pelo Parlamento na sua proposta de resolução de 8 de junho de 2011, a proposta da Comissão que altera o Regulamento (CE) n.º 1060/2009 não contém qualquer proposta relativa à instituição de um instrumento europeu de notação. Trata-se, contudo, de um debate que deve ser relançado no contexto do presente relatório.

g) A proposta contém outras inovações significativas, nomeadamente a verificação das metodologias de notação utilizadas pelas ANR por parte da ESMA e o regime de responsabilidade civil para as ANR, com base no princípio da inversão do ónus da prova.

De um modo geral, as propostas apresentadas revestem grande importância e podem em grande parte ser acolhidas favoravelmente, embora contenham aspetos que necessitam de ser clarificados e reforçados a fim de evitar efeitos indesejáveis aquando da sua aplicação.

### 3. Propostas do relator

Por conseguinte, algumas das alterações apresentadas pelo relator ao texto da Comissão respondem a esta necessidade, enquanto que outras visam colocar questões que não são tratadas no novo regulamento proposto, mediante a formulação de sugestões inovadoras e a indicação de possíveis soluções alternativas.

As alterações abordam os seguintes aspetos:

- 1) Abandono da definição da "notação de risco" como um "parecer", para a conceber como um "serviço de informação";
- 2) Proibição das notações da dívida soberana não solicitadas e, paralelamente, designação ou instituição pela Comissão de uma entidade independente incumbida de avaliar a qualidade creditícia dos Estados-Membros da União Europeia;
- 3) Necessidade de proceder a um exame pormenorizado das normas em vigor, que não se limite a quanto já previsto pela nova proposta de regulamento, para revogar todas as disposições que obriguem os intervenientes públicos e privados a ter automaticamente em conta as notações e as suas consequências (com particular referência às cláusulas contratuais que preveem a venda automática de valores mobiliários em caso de degradação da nota ou o reembolso antecipado se a notação descer abaixo de um determinado limiar);
- 4) Proibição de participações cruzadas que impliquem o controlo ou a gestão de mais do que uma agência de notação; proibição de participações ou de outros interesses financeiros da agência de notação nas entidades que são objeto de notação;
- 5) Limitação das possibilidades de aquisição ou de fusão por parte de agências de notação que já tenham atingido um volume de negócios significativo no domínio da notação na União Europeia;
- 6) Possibilidade de fixar um limite de quotas de mercado em função da quantidade e/ou do valor das notações de operadores financeiros ou de produtos estruturados;
- 7) Atribuição à ESMA da incumbência de apresentar uma avaliação anual da eficácia e da oportunidade do trabalho das ANR com base em critérios precisos;
- 8) Possibilidade de a ESMA elaborar novas propostas respeitantes aos modelos de pagamento que tornem a seleção e a remuneração das agências de notação de risco totalmente independentes das entidades que são objeto de notação.

O objetivo principal é, por conseguinte, lançar um debate que tenha em conta as diferentes abordagens e pontos de vista, mas sirva, contudo, para conferir às ANR uma dimensão adequada, o que implica que as suas avaliações sejam tratadas como informação a ter em conta, sem que as agências beneficiem de um estatuto especial e tenham consequências determinantes nas atividades dos operadores económicos e financeiros e das instituições públicas através de efeitos procíclicos negativos. Nesta ótica, é necessário pôr termo a uma situação em que o momento e as modalidades de comunicação são muito frequentemente decididas unilateralmente pelas agências de notação de risco sem que as informações comunicadas sejam verdadeiramente novas e originais, sobretudo no que se refere à análise do estado e das perspetivas das administrações públicas.



3.5.2012

## PARECER DA COMISSÃO DOS ASSUNTOS JURÍDICOS

dirigido à Comissão dos Assuntos Económicos e Monetários

sobre a proposta de regulamento do Parlamento Europeu e do Conselho que altera o Regulamento (CE) n.º 1060/2009 relativo às agências de notação de risco (COM(2011)0747 – C7-0420/2011 – 2011/0361(COD))

Relatora: Cecilia Wikström

### JUSTIFICAÇÃO SUCINTA

Ao elaborar este parecer dirigido à Comissão dos Assuntos Económicos e Monetários a relatora procurou centrar-se tanto quanto possível nas competências fundamentais da Comissão dos Assuntos Jurídicos. Tal implica que diversos domínios em que a relatora poderá ter convicções bem marcadas sobre partes da proposta foram, não obstante, deixados de fora do parecer a fim de respeitar o n.º 2 do artigo 49.º do Regimento. Além disso, a Comissão dos Assuntos Jurídicos decidiu focalizar o seu parecer exclusivamente na questão da responsabilidade civil, a fim de poder chegar a um consenso alargado sobre um dos elementos fundamentais da competência da comissão. Após longas e cuidadosas negociações entre os grupos políticos alcançou-se um compromisso sobre a responsabilidade civil que quase resultou em apoio unânime na comissão.

#### Responsabilidade civil

É da maior importância assegurar que as Agências de Notação de Risco respeitem as regras estabelecidas no presente regulamento. O Parlamento, e sem dúvida a Comissão dos Assuntos Jurídicos, reclamaram a inclusão de regras sobre responsabilidade civil comum para as infrações, com dolo ou com negligência, às regras do regulamento. Tal não implica contudo que quaisquer regras propostas devam ser consideradas automaticamente aceitáveis.

A relatora está convicta que são necessárias várias alterações para criar um equilíbrio adequado entre os interessados e o respeito pelos princípios jurídicos fundamentais.

A relatora gostaria de esclarecer o papel da AEVMM no que respeita a este processo. Em primeiro lugar, é necessária uma alteração técnica ao número 2, do artigo 24.º, alínea d), a fim de introduzir o termo *negligência grave* nos procedimentos atuais da AEVMM para a supervisão das agências de notação de risco. Alinha-se, assim, o atual processo por infração com a terminologia utilizada nas novas regras sobre responsabilidade. Além disso, a relatora sugere que se suprima a definição proposta de *negligência grave* por parte da agência de Notação de Risco, uma vez que não traria

qualquer esclarecimento adicional, dado que não define o que constitui "negligência grave".

A relatora gostaria ainda de estabelecer uma ligação entre o procedimento proposto para a responsabilidade civil e as medidas supervisórias existentes da AEVMM. A relatora sugere assim que o Tribunal a que a questão foi submetida, a menos que seja evidente que tal não é necessário, solicite o parecer da AEVMM e tenha em consideração qualquer decisão formal desta. Limitar-se-ia assim o risco de a AEVMM e os tribunais chegarem a uma posição diferente sobre a questão de saber se o regulamento foi violado.

A relatora gostaria ainda de alterar as propostas no n.º 4 do artigo 35.º-A. Não concorda que seja adequado impor a inversão do ónus da prova às Agências de Notação de Risco para que estas demonstrem a sua inocência quando surgir a questão de saber se uma infração teve um impacto na notação resultante. Deve caber ao investidor que pretende ter sofrido um prejuízo demonstrar que a decisão de investir dependeu da notação de crédito errónea resultante da infração do regulamento por parte da Agência de Notação de Risco.

A fim de estabelecer um equilíbrio adequado entre os litigantes no que respeita às outras alterações da comissão, a relatora sugere que o Tribunal competente seja aquele do Estado-Membro em que o investidor que sofreu prejuízos tinha a sua residência quando o prejuízo ocorreu.

## ALTERAÇÕES

A Comissão dos Assuntos Jurídicos insta a Comissão dos Assuntos Económicos e Monetários, competente quanto à matéria de fundo, a incorporar as seguintes alterações no seu relatório:

### Alteração 1

#### Proposta de regulamento

##### Artigo 1 – ponto 19-A (novo)

Regulamento (CE) n.º 1060/2009

Artigo 24.º – n.º 2 – alínea d)

#### *Texto da Comissão*

#### *Alteração*

**(19-A) O artigo 24.º, n.º 2, alínea d) passa a ter a seguinte redação:**

**"d) O facto de a infração ter sido cometida com dolo, com negligência grave ou negligência."**

#### *Justificação*

*Modificação técnica para incluir a nova definição de negligência grave introduzida pela revisão do regulamento na análise do Conselho de Supervisão da AEVMM.*

### Alteração 2

#### Proposta de regulamento

##### Artigo 1 – ponto 20

Regulamento (CE) n.º 1060/2009

Artigo 35.º-A

#### *Texto da Comissão*

#### *Alteração*

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 na qual um investidor se tenha baseado ao adquirir um instrumento notado, esse investidor pode interpor uma ação contra a agência de notação de risco

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 na qual um investidor se tenha baseado ao adquirir um instrumento notado, esse investidor pode interpor uma ação contra a agência de notação de risco

pelos danos que lhe tiverem sido causados.

2. Considera-se que uma infração afeta uma notação de risco se essa notação difere da que seria emitida caso a agência de notação de risco não tivesse praticado a dita infração.

**3. Considera-se que uma agência de notação de risco age com negligência grave quando descarta de forma séria os deveres que lhe incumbem por força do presente Regulamento.**

4. Quando um investidor *dispuser de elementos factuais que permitam inferir que a* agência de notação de risco *cometeu uma das infrações enumeradas no Anexo III*, cabe à agência provar que *não cometeu a referida infração*, ou que a infração *não* afetou a notação de risco emitida.

5. A responsabilidade civil referida no n.º 1 não poderá ser excluída nem limitada antecipadamente por via contratual. Qualquer cláusula contratual que exclua ou limite antecipadamente a responsabilidade civil será considerada nula e sem efeito.

pelos danos *daí resultantes* que lhe tiverem sido causados.

2. Considera-se que uma infração afeta uma notação de risco se essa notação difere da que seria emitida caso a agência de notação de risco não tivesse praticado a dita infração.

**3. O tribunal acionado procurará, a menos que seja óbvio que tal é desnecessário, obter o parecer da AEVMM quanto à infração em questão.**

4. Quando um investidor *proceder judicialmente contra uma* agência de notação de risco *por danos decorrentes duma notação de risco emitida com violação do presente artigo*, cabe ao investidor o *ônus de* provar que a infração afetou a notação de risco emitida *e que essa afetação influenciou a decisão de investimento do investidor*.

5. A responsabilidade civil referida no n.º 1 não poderá ser excluída nem limitada antecipadamente por via contratual. Qualquer cláusula contratual que exclua ou limite antecipadamente a responsabilidade civil será considerada nula e sem efeito.

**6. O tribunal competente será aquele do Estado-Membro em que o investidor prejudicado tinha a sua residência habitual no momento da ocorrência do dano.**

## PROCESSO

<b>Título</b>	Alteração ao Regulamento (CE) n.º 1060/2009 relativo às agências de notação de risco
<b>Referências</b>	COM(2011)0747 – C7-0420/2011 – 2011/0361(COD)
<b>Comissão competente quanto ao fundo</b> Data de comunicação em sessão	ECON 30.11.2011
<b>Comissões encarregadas de emitir parecer</b> Data de comunicação em sessão	JURI 30.11.2011
<b>Relator(es)</b> Data de designação	Cecilia Wikström 21.11.2011
<b>Exame em comissão</b>	25.1.2012
<b>Data de aprovação</b>	26.4.2012
<b>Resultado da votação final</b>	+: 23 –: 1 0: 0
<b>Deputados presentes no momento da votação final</b>	Raffaele Baldassarre, Sebastian Valentin Bodu, Françoise Castex, Christian Engström, Marielle Gallo, Giuseppe Gargani, Lidia Joanna Geringer de Oedenberg, Sajjad Karim, Antonio López-Istúriz White, Jiří Maštálka, Bernhard Rapkay, Evelyn Regner, Francesco Enrico Speroni, Dimitar Stoyanov, Rebecca Taylor, Alexandra Thein, Cecilia Wikström, Tadeusz Zwiefka
<b>Suplente(s) presente(s) no momento da votação final</b>	Piotr Borys, Sergio Gaetano Cofferati, Vytautas Landsbergis, Eva Lichtenberger, Axel Voss
<b>Suplente(s) (nº 2 do art. 187º) presente(s) no momento da votação final</b>	Karin Kadenbach

## PROCESSO

<b>Título</b>	Alteração ao Regulamento (CE) n.º 1060/2009 relativo às agências de notação de risco		
<b>Referências</b>	COM(2011)0747 – C7-0420/2011 – 2011/0361(COD)		
<b>Data de apresentação ao PE</b>	15.11.2011		
<b>Comissão competente quanto ao fundo</b> Data de comunicação em sessão	ECON 30.11.2011		
<b>Comissões encarregadas de emitir parecer</b> Data de comunicação em sessão	IMCO 30.11.2011	JURI 30.11.2011	
<b>Comissões que não emitiram parecer</b> Data da decisão	IMCO 29.2.2012		
<b>Relator(es)</b> Data de designação	Leonardo Domenici 10.5.2011		
<b>Exame em comissão</b>	20.12.2011	29.2.2012	26.4.2012
<b>Data de aprovação</b>	19.6.2012		
<b>Resultado da votação final</b>	+: -: 0:	38 5 3	
<b>Deputados presentes no momento da votação final</b>	Burkhard Balz, Elena Băsescu, Sharon Bowles, Udo Bullmann, George Sabin Cutaş, Leonardo Domenici, Derk Jan Eppink, Diogo Feio, Markus Ferber, Jean-Paul Gauzès, Sven Giegold, Sylvie Goulard, Gunnar Hökmark, Syed Kamall, Othmar Karas, Wolf Klinz, Jürgen Klute, Rodi Kratsa-Tsagaropoulou, Philippe Lamberts, Werner Langen, Astrid Lulling, Hans-Peter Martin, Arlene McCarthy, Sławomir Witold Nitras, Ivari Padar, Alfredo Pallone, Anni Podimata, Antolín Sánchez Presedo, Olle Schmidt, Edward Scicluna, Peter Simon, Peter Skinner, Theodor Dumitru Stolojan, Kay Swinburne, Sampo Terho, Marianne Thyssen, Ramon Tremosa i Balcells, Pablo Zalba Bidegain		
<b>Suplente(s) presente(s) no momento da votação final</b>	Sari Essayah, Ashley Fox, Roberto Gualtieri, Olle Ludvigsson, Marisa Matias, Mario Mauro, Sirpa Pietikäinen, Emilie Turunen		
<b>Data de entrega</b>	28.6.2012		