



## Índice

### Texto da Instrução

## Texto da Instrução

**Assunto:** Enquadramento da implementação da política monetária do Eurosistema

O Conselho do Banco Central Europeu aprovou as Orientações BCE/2015/34 e BCE/2015/35, que alteram a Orientação (UE) 2015/510, relativa ao enquadramento para a implementação da política monetária do Eurosistema (BCE/2014/60), introduzindo alterações, nomeadamente, na margem de avaliação adicional das obrigações com ativos subjacentes (*covered bonds*) para uso próprio e introduzindo a possibilidade de utilização numa base transfronteiras dos instrumentos de dívida não transacionáveis garantidos por direitos de crédito elegíveis.

As margens de avaliação aplicadas aos ativos elegíveis mobilizados como garantia de operações de crédito do Eurosistema foram autonomizadas num novo instrumento jurídico, a Orientação BCE/2015/35, para permitir a apresentação dos parâmetros de controlo de risco de forma compacta e limitada e para simplificar a sua implementação. No entanto, o Banco de Portugal entendeu manter essas normas na presente instrução, mediante a substituição do Anexo X, uma vez que as mesmas carecem de implementação a nível nacional.

No cumprimento das suas atribuições cabe ao Banco de Portugal emitir instruções, nas matérias da sua exclusiva responsabilidade ou para a realização, em seu nome ou em representação do Banco Central Europeu, das operações que sejam do âmbito das atribuições do Eurosistema.

Assim, no uso da competência que lhe é atribuída pelos artigos 12.º, 15.º, 16.º e 24.º da sua Lei Orgânica, aprovada pela Lei n.º 5/98, de 31 de janeiro, na sua versão atual, o Banco de Portugal determina:

A Instrução n.º 3/2015 (BO n.º 5, 15-05-2015) é alterada nos seguintes termos:

### 1.1 No Artigo 2.º, são alterados

#### 1.1.1 O número 16), o qual é substituído pelo seguinte:

16) "Utilização transfronteiras", a apresentação como ativo de garantia, por uma contraparte ao BCN do seu país de origem, dos seguintes ativos:

a) Ativos transacionáveis detidos noutro Estado-Membro cuja moeda é o euro;

- b) Ativos transacionáveis emitidos noutro Estado-Membro e detidos no Estado-Membro do BCN de origem;
- c) Direitos de crédito em que o contrato subjacente seja regido pela lei de outro Estado-Membro cuja moeda é o euro, mas que não seja a do Estado-Membro do BCN de origem;
- d) Instrumentos de dívida garantidos por empréstimos hipotecários (RMBD), de acordo com os procedimentos do MBCC aplicáveis;
- e) Os instrumentos de dívida não transacionáveis garantidos por direitos de crédito elegíveis (DECCS), emitidos e detidos noutro Estado-Membro cuja moeda é o euro que não seja o do BCN de origem.";

**1.1.2** O número 49), o qual é substituído pelo seguinte:

"49) "Créditos de locação financeira", os pagamentos previstos e contratualmente obrigatórios do locatário ao locador ao abrigo das condições de um contrato de locação. Os valores residuais não constituem créditos de locação financeira. Os contratos de compras pessoais (*Personal Contract Purchase/PCP*) ou seja, os contratos que permitem que o locatário possa vir a exercer a opção de: a) efetuar um pagamento final para aquisição plena do bem locado, ou (b) a devolução do bem para liquidação do contrato, são equiparados aos contratos de locação financeira.";

**1.2** O artigo 128.º é alterado, sendo substituído pelo seguinte:

**"Artigo 128.º**  
**Medidas de controlo de risco**

1. O Banco de Portugal deve aplicar as seguintes medidas de controlo de risco aos ativos elegíveis:
    - a) Margens de avaliação estabelecidas no Anexo X desta Instrução;
    - b) Margens de variação (valorização a preços de mercado).
- O Eurosistema requer que o valor de mercado, corrigido da margem de avaliação, dos ativos elegíveis utilizados nas operações reversíveis de cedência de liquidez seja mantido ao longo do tempo. Se o valor dos ativos elegíveis, o qual é medido diariamente, cair abaixo de um determinado nível, o Banco de Portugal deve exigir à contraparte que entregue ativos subjacentes ou numerário adicional, a título de valor de cobertura adicional. De igual modo, se após a revalorização o valor dos ativos elegíveis exceder um determinado nível, o Banco de Portugal pode devolver os ativos subjacentes ou o numerário excedente;

- c) Limites referentes à utilização de instrumentos de dívida sem garantia emitidos por uma instituição de crédito ou por qualquer outra entidade com a qual aquela tenha relações estreitas, conforme descrito no artigo 138.º;
  - d) Reduções de valorização adicionais estabelecidas no Anexo X desta Instrução;
2. O Banco de Portugal pode aplicar as seguintes medidas adicionais de controlo de risco:
- a) Margens iniciais, o que implica que as contrapartes forneçam ativos elegíveis de valor pelo menos igual ao da liquidez cedida pelo Banco de Portugal, acrescido do valor da margem inicial aplicável;
  - b) Limites referentes aos emitentes, devedores ou garantes;
  - c) Limites adicionais de exposição a emitentes, devedores ou garantes, impostos pelo Eurosistema, para além dos limites aplicáveis à utilização de instrumentos de dívida sem garantia referidos no n.º 1, alínea c);
  - d) Margens de avaliação suplementares;
  - e) Exigência de garantias adicionais a fornecer por garantes que satisfaçam os requisitos de qualidade de crédito do Eurosistema, de modo a aceitar determinados ativos;
  - f) Exclusão da utilização de determinados ativos como ativos de garantia em operações de crédito do Eurosistema."

**1.3** O artigo 148.º é alterado, sendo substituído pelo seguinte:

**"Artigo 148.º**  
**Princípios gerais**

1. As contrapartes podem mobilizar ativos elegíveis numa base transfronteiras em toda a área do euro para todas as operações de crédito do Eurosistema.
2. As contrapartes podem utilizar outros ativos elegíveis numa base transfronteiras, com exceção dos depósitos a prazo fixo, de acordo com o seguinte:
  - a) os ativos transacionáveis serão mobilizados por via de: i) ligações elegíveis entre os SLT do EEE que tenham sido avaliados positivamente de acordo com o Regime de Avaliação do Utilizador do Eurosistema; ii) procedimentos do MBCC aplicáveis; e iii) ligações elegíveis em articulação com o MBCC; e
  - b) os direitos de crédito, os instrumentos de dívida não transacionáveis garantidos por direitos de crédito elegíveis (DECC) e os instrumentos de dívida garantidos por empréstimos hipotecários serão mobilizados de acordo com os procedimentos do MBCC aplicáveis.

3. Os ativos transacionáveis podem ser utilizados através de uma conta de um BCN num SLT localizado num outro país que não o do BCN em causa, desde que o Eurosistema tenha aprovado a utilização dessa conta.
4. O De Nederlandsche Bank fica autorizado a utilizar a sua conta no Euroclear Bank para a liquidação de transações com garantia em Euro-obrigações (*Eurobonds*) emitidas nessa CDTI. O Banc Ceannais na hÉireann/Central Bank of Ireland fica autorizado a abrir uma conta semelhante no Euroclear Bank. Esta conta pode ser utilizada para todos os ativos elegíveis depositados no Euroclear Bank, ou seja, incluindo ativos elegíveis transferidos para o Euroclear Bank através de ligações elegíveis.
5. As contrapartes devem efetuar a transferência dos ativos elegíveis por via das respetivas contas de liquidação de títulos num SLT que tenha sido avaliado positivamente de acordo com o Regime de Avaliação do Utilizador do Eurosistema.
6. Uma contraparte que não tenha uma conta de guarda de títulos aberta num BCN, nem uma conta de liquidação de títulos aberta num SLT que tenha sido avaliado positivamente de acordo com o Regime de Avaliação do Utilizador do Eurosistema, pode proceder à liquidação das operações através da conta de liquidação de títulos ou da conta de guarda de títulos de uma instituição de crédito correspondente.";

**1.4** O Anexo X é alterado, sendo substituído pelo seguinte:

**Anexo X**  
**Margens de avaliação**

**Artigo 1.º**

**Margens de avaliação aplicadas aos ativos elegíveis transacionáveis**

1. De acordo com o estabelecido na Parte 4, Título VI desta Instrução, os ativos transacionáveis são sujeitos a margens de avaliação, conforme definido no artigo 2.º, n.º 97 da instrução citada, correspondendo a um dos níveis estabelecidos no quadro 2 deste Anexo.
2. A margem de avaliação de um ativo específico depende dos fatores seguintes:
  - a) Categoria de margem de avaliação atribuída ao ativo, conforme definido no artigo 2.º;
  - b) Prazo residual do ativo;
  - c) Estrutura de cupão do ativo;
  - d) Nível de qualidade de crédito atribuído ao ativo.

## **Artigo 2.º**

### **Determinação das margens de avaliação aplicáveis aos ativos transacionáveis**

Aos ativos transacionáveis elegíveis é atribuída uma de cinco categorias de margem de avaliação, com base no tipo de emitente e/ou no tipo de ativo, conforme se ilustra no quadro 1 deste Anexo:

- a) Os instrumentos de dívida emitidos por administrações centrais, os certificados de dívida emitidos pelo BCE e os certificados de dívida emitidos pelos BCN antes da data de adoção do euro nos respetivos Estados-Membros cuja moeda é o euro estão incluídos na categoria de margem de avaliação I;
- b) Os instrumentos de dívida emitidos por administrações locais e regionais, por entidades classificadas como agências pelo Eurosistema, por bancos multilaterais de desenvolvimento ou por organizações internacionais, bem como, as obrigações com ativos subjacentes do tipo Jumbo, inserem-se na categoria de margem de avaliação II;
- c) As obrigações com ativos subjacentes tradicionais, as outras obrigações com ativos subjacentes e os instrumentos de dívida emitidos por sociedades não financeiras inserem-se na categoria de margem de avaliação III;
- d) Os instrumentos de dívida sem garantia emitidos por instituições de crédito e sociedades financeiras que não sejam instituições de crédito inserem-se na categoria de margem de avaliação IV;
- e) Os instrumentos de dívida titularizados inserem-se na categoria de margem de avaliação V, independentemente da classificação do emitente.

## **Artigo 3.º**

### **Margens de avaliação aplicáveis aos ativos transacionáveis**

1. As margens de avaliação aplicáveis aos ativos transacionáveis classificados nas categorias I a IV efetua-se com base:
  - a) Na atribuição, ao ativo específico, de um nível de qualidade de crédito 1, 2 ou 3, conforme se especifica no quadro 2 deste Anexo;
  - b) Prazo residual do ativo, conforme se especifica nos n.ºs 3 e 4;
  - c) Estrutura de cupão do ativo, conforme se especifica nos n.ºs 3 e 4.
2. Os ativos transacionáveis incluídos na categoria V ficam sujeitos a uma margem de avaliação de 10%, independentemente do seu prazo residual ou estrutura de cupão.
3. Relativamente aos ativos com cupão zero ou de taxa fixa, o prazo relevante para aplicação da margem de avaliação deve ser o prazo residual do ativo.

4. Relativamente aos ativos com cupão de taxa variável, a margem de avaliação é igual à aplicável a ativos transacionáveis com cupão de taxa fixa e prazo residual de zero a um ano, exceto nos casos seguintes e sem prejuízo do disposto no n.º 2:
- a) Os cupões variáveis com um período de nova fixação de juros superior a um ano devem ser tratados como cupões de taxa fixa, sendo que o prazo relevante para a margem de avaliação a aplicar deve ser o prazo residual do ativo.
  - b) O prazo relevante para a margem de avaliação a aplicar a cupões de taxa variável que tenham como taxa de referência um índice de inflação da área do euro deve ser o prazo residual do ativo.
  - c) A margem de avaliação a aplicar a ativos que tenham mais do que um tipo de estrutura de cupão deve depender unicamente da estrutura de cupão vigente durante o resto da vida do ativo, e deve ser igual à margem de avaliação mais elevada aplicável a um ativo transacionável com o mesmo prazo residual e nível de qualidade de crédito. Qualquer estrutura de cupão vigente durante o resto da vida do ativo pode ser considerada para este efeito.

#### **Artigo 4.º**

##### **Margens de avaliação adicionais aplicáveis a tipos específicos de ativos transacionáveis**

Para além das margens previstas no artigo 3.º desta Instrução, aplicam-se as seguintes margens de avaliação adicionais a tipos específicos de ativos transacionáveis:

- a) Os Instrumentos de dívida titularizados (ABS), as obrigações com ativos subjacentes (*covered bonds*) e os instrumentos de dívida sem garantia emitidos por instituições de crédito que sejam valorizados teoricamente de acordo com as regras constantes do artigo 134.º da presente Instrução ficam sujeitos a uma margem de avaliação adicional sob a forma de uma redução de valorização adicional de 5%;
- b) As obrigações com ativos subjacentes para uso próprio ficam sujeitas a uma margem de avaliação adicional de i) 8% sobre o valor dos instrumentos de dívida aos quais tenha sido atribuído um nível de qualidade 1 e 2, e de ii) 12% sobre o valor dos instrumentos de dívida com um nível de qualidade de crédito 3;
- c) Para os efeitos da alínea b), por 'uso próprio' entende-se a apresentação ou utilização, por uma contraparte, de obrigações com ativos subjacentes emitidos ou garantidos pela própria contraparte ou por qualquer outra entidade com a qual a mesma tenha 'ligações estreitas', determinadas de acordo com o disposto no artigo 138.º da presente Instrução;
- d) Se a margem de avaliação adicional referida na alínea b) não puder ser aplicada no sistema de gestão de ativos de garantia de algum BCN, de um agente prestador de serviços de gestão de ativos de garantia (*triparty agent*) ou do TARGET2-Securities, para autocolateralização, a margem de avaliação adicional deve ser aplicada em tais sistemas

ou plataformas ao valor de toda a emissão das obrigações com ativos subjacentes que podem ser objeto de uso próprio.

### Artigo 5.º

#### Margens de avaliação aplicadas aos ativos elegíveis não transacionáveis

1. Os direitos de crédito individuais com taxa de juro fixa e os direitos de crédito com taxa de juro indexada à taxa de inflação ficam sujeitos a margens de avaliação específicas determinadas segundo o prazo residual, o nível de qualidade de crédito e a metodologia de avaliação aplicada pelo Banco de Portugal, conforme o estabelecido no quadro 3 deste Anexo.
2. Os direitos de crédito individuais com taxa de juro variável ficam sujeitos à margem de avaliação aplicável aos direitos de crédito com taxa de juro fixa classificados no escalão de prazo residual de zero a um ano correspondente ao mesmo nível de qualidade de crédito e ao mesmo método de avaliação aplicado pelo BCN. Um pagamento de juros é considerado um pagamento de taxa variável se estiver indexado a uma taxa de juro de referência e o período de nova fixação de juros que corresponde a este pagamento não for superior a um ano. O pagamento dos juros para os quais o período de nova fixação é superior a um ano são tratados como pagamentos de taxa fixa, sendo o prazo relevante para a margem de avaliação o prazo residual do direito de crédito.
3. A margem de avaliação aplicada a um direito de crédito com mais do que um tipo de pagamento de juros depende apenas dos pagamentos de juros até ao prazo de vencimento do direito de crédito. Se existir mais do que um tipo de juro até ao prazo de vencimento do direito de crédito, os pagamentos de juros remanescentes devem ser tratados como pagamentos de taxa fixa, sendo o prazo relevante para a margem de avaliação o prazo residual do direito de crédito.
4. Aos direitos de crédito com cupão zero aplica-se a margem de avaliação correspondente à dos direitos de crédito de taxa de juro fixa.
5. Os instrumentos de dívida não transacionáveis garantidos por empréstimos hipotecários ficam sujeitos a uma margem de avaliação de 39,5%.
6. Os depósitos a prazo fixos não ficam sujeitos a margens de avaliação.
7. Cada um dos direitos de crédito que compõem o património subjacente (*cover pool*) de um instrumento de dívida não transacionável garantido por direitos de crédito elegíveis (*debt instruments backed by eligible credit claims*, a seguir 'DECC') fica sujeito a uma margem de avaliação aplicada individualmente, de acordo com as regras estabelecidas nos n.ºs 1 a 4 acima. O valor agregado dos direitos de crédito que compõem o património subjacente após a aplicação das respetivas margens de avaliação deve, a todo o momento, ser igual ou superior ao valor do montante do capital em dívida dos DECC. Se o valor agregado for inferior ao limite estabelecido no parágrafo anterior os DECC devem ser valorizados a 0.

**Quadro 1: Categorias de margem de avaliação aplicáveis aos ativos transacionáveis elegíveis, com base no tipo de emitente e/ou no tipo de ativo**

<i>Categoria I</i>	<i>Categoria II</i>	<i>Categoria III</i>	<i>Categoria IV</i>	<i>Categoria V</i>
Instrumentos de dívida emitidos pelas administrações centrais	Instrumentos de dívida emitidos por administrações locais e regionais	Obrigações com ativos subjacentes tradicionais e outras obrigações com ativos subjacentes	Instrumentos de dívida sem garantia emitidos por instituições de crédito	Instrumentos de dívida titularizados
Certificados de dívida do BCE	Instrumentos de dívida emitidos por entidades classificadas pelo Eurosistema como agências	Instrumentos de dívida emitidos por sociedades não financeiras	Instrumentos de dívida sem garantia emitidos por sociedades financeiras que não sejam instituições de crédito	
Certificados de dívida emitidos pelos BCN antes da data de adoção do euro nos respetivos Estados-Membros	Instrumentos de dívida emitidos por bancos multilaterais de desenvolvimento ou organizações internacionais			
	Obrigações com ativos subjacentes do tipo Jumbo,			

**Quadro 2: Níveis de margem de avaliação aplicáveis aos ativos transacionáveis elegíveis**

		Categorias das margens de avaliação									
Qualidade de crédito	Prazo residual (anos)**	Categoria I		Categoria II		Categoria III		Categoria IV		Categoria V	
		Cupão de taxa fixa	Cupão zero	Cupão de taxa fixa	Cupão zero	Cupão de taxa fixa	Cupão zero	Cupão de taxa fixa	Cupão zero		
Níveis 1 e 2	[0-1)	0,5	0,5	1,0	1,0	1,0	1,0	6,5	6,5	10,0	
	[1-3)	1,0	2,0	1,5	2,5	2,0	3,0	8,5	9,0		
	[3-5)	1,5	2,5	2,5	3,5	3,0	4,5	11,0	11,5		
	[5-7)	2,0	3,0	3,5	4,5	4,5	6,0	12,5	13,5		
	[7-10)	3,0	4,0	4,5	6,5	6,0	8,0	14,0	15,5		
	[10, ∞)	5,0	7,0	8,0	10,5	9,0	13,0	17,0	22,5		
		Categorias das margens de avaliação									
Qualidade de crédito	Prazo residual (anos)**	Categoria I		Categoria II		Categoria III		Categoria IV		Categoria V	
		Cupão de taxa fixa	Cupão zero	Cupão de taxa fixa	Cupão zero	Cupão de taxa fixa	Cupão zero	Cupão de taxa fixa	Cupão zero		
Nível 3	[0-1)	6,0	6,0	7,0	7,0	8,0	8,0	13,0	13,0	Não elegível	
	[1-3)	7,0	8,0	10,0	14,5	15,0	16,5	24,5	26,5		
	[3-5)	9,0	10,0	15,5	20,5	22,5	25,0	32,5	36,5		
	[5-7)	10,0	11,5	16,0	22,0	26,0	30,0	36,0	40,0		
	[7-10)	11,5	13,0	18,5	27,5	27,0	32,5	37,0	42,5		
	[10, ∞)	13,0	16,0	22,5	33,0	27,5	35,0	37,5	44,0		

\* ou seja, [0-1) prazo residual inferior a um ano, [1-3) prazo residual igual ou superior a um ano e inferior a três anos, etc.

**Quadro 3: Nível das margens de avaliação aplicadas a direitos de crédito com juros de taxa fixa**

		Método de avaliação	
Qualidade de crédito	Prazo residual (anos)**	Juros fixos e avaliação com base no preço teórico atribuído pelo BCN	Juros fixos e avaliação de acordo com o valor em dívida atribuído pelo BCN
Níveis 1 e 2	[0-1)	10,0	12,0
	[1-3)	12,0	16,0
	[3-5)	14,0	21,0
	[5-7)	17,0	27,0
	[7-10)	22,0	35,0
	[10, ∞)	30,0	45,0
		Método de avaliação	
Qualidade de crédito	Prazo residual (anos)**	Juros fixos e avaliação com base no preço teórico atribuído pelo BCN	Juros fixos e avaliação de acordo com o valor em dívida atribuído pelo BCN
Nível 3	[0-1)	17,0	19,0
	[1-3)	29,0	34,0
	[3-5)	37,0	46,0
	[5-7)	39,0	52,0
	[7-10)	40,0	58,0
	[10, ∞)	42,0	65,0

\* ou seja, [0-1) prazo residual inferior a um ano, [1-3) prazo residual igual ou superior a um ano e inferior a três anos, etc.

1.5 O anexo XI é alterado, e substituído pelo seguinte:

**"Anexo XI**

**Formas dos títulos de dívida**

Em 13 de junho de 2006 o Banco Central Europeu (BCE) anunciou os critérios de elegibilidade dos títulos de dívida internacionais emitidos sob a forma de Novos Certificados de Dívida Globais (*New Global Notes/NGN*) como ativos de garantia nas operações de crédito do Eurosistema a partir de 1 de janeiro de 2007. Em 22 de outubro de 2008 o BCE anunciou que os títulos de dívida internacionais sob a forma de certificado de dívida global nominativo apenas seriam elegíveis como ativos de garantia nas operações de crédito do Eurosistema se fosse utilizada a nova estrutura de depósito relativa aos títulos de dívida internacionais (*New Safekeeping Structure/NSS*).

O quadro seguinte contém um resumo das regras de elegibilidade resultantes da introdução dos critérios aplicáveis às NGN e às NSS relativas às diferentes formas de títulos de dívida.

QUADRO 1: REGRAS DE ELEGIBILIDADE PARA DIFERENTES FORMAS DE TÍTULOS DE DÍVIDA

<b>Global /individual</b>	<b>Ao portador/no minativas</b>	<b>NGN / Classic Global Note(CGN) / NSS</b>	<b>O depositário comum (Common Safekeeper) é uma CDTI?</b>	<b>Elegível?</b>
Global	Ao portador	NGN	Sim	Sim
			Não	Não
Global	Ao portador	CGN	n.a.	Não, mas os títulos emitidos antes de 1 de janeiro de 2007 continuarão a ser elegíveis ao abrigo do anterior regime ( <i>grandfathering</i> ) até ao vencimento, assim como as emissões contínuas de títulos ( <i>tap issues</i> ), se tiverem um código <i>ISIN</i> fungível.
Global	Nominativas	CGN	n.a.	As obrigações emitidas depois de 30 de setembro de 2010 ao abrigo desta

				estrutura já não são elegíveis.
Global	Nominativas	NSS	Sim	Sim
Individual	Ao portador	n.a.	n.a.	As obrigações emitidas depois de 30 de setembro de 2010 ao abrigo desta estrutura já não são elegíveis. As obrigações ao portador representadas por certificado individual emitidas até 30 de setembro de 2010, inclusive, continuam a ser elegíveis ao abrigo do anterior regime até ao vencimento.

\* Ou, tornando-se aplicável, numa central de depósito de títulos avaliada positivamente

- 1.6** São revogados os artigos 129.º a 133.º-a da Instrução n.º 3/2015, sendo os restantes artigos reenumerados em conformidade.
- 1.7** A presente Instrução entra em vigor a 25 de janeiro de 2016.