

Regulamento da Titularização (“RT UE”)

Dezembro de 2018

Regulamento da Titularização da UE

Pontos principais

- Publicado no Jornal Oficial em dezembro de 2017, o Regulamento da Titularização (Regulamento (UE) 2017/2402) de 12 de dezembro de 2017, introduz um regime regulamentar uniforme para todas as titularizações no âmbito da UE.
- Este regulamento consolida a miscelânea de legislação pré-existente relativa às titularizações europeias e cria um enquadramento de titularização “simples, transparente e padronizada” (“STS”).
- As Sociedades Gestoras de OICVM estão agora abrangidas pelos requisitos de diligência devida relativamente à titularização.
- O regulamento tornar-se-á efetivo em 1 de janeiro de 2019.

VISÃO GERAL

O que é o Regulamento da Titularização (UE) (“RT UE”)?

O RT UE introduz um enquadramento de titularização “simples, transparente e padronizada” (“STS”) e impõe obrigações de diligência devida aos “investidores institucionais”. Também introduz um regime regulamentar uniforme para todas as titularizações no âmbito da UE, consolidando a miscelânea de legislação existente relativa às titularizações da EU, tal como ilustrado abaixo (Fig. 1).

A quem se aplicam estes requisitos?

O RT UE é aplicável aos cedentes, patrocinadores, mutuantes iniciais, entidades com objeto específico de titularização e “investidores institucionais”, conforme definido no RT UE.

Quem é um “Investidor Institucional”?

Para efeitos do RT UE, entende-se por “Investidor Institucional” uma empresa de seguros, uma empresa de resseguros, uma instituição de realização de planos de pensões profissionais (ou o seu gestor de investimentos), um gestor de fundos de investimento alternativos (GFIA), uma sociedade gestora de organismos de investimento coletivo em valores imobiliários (OICVM), um OICVM gerido internamente e certas instituições de crédito ou certas empresas de investimento.

Contexto

FIG. 1 Data Efetiva 1 de janeiro de 2019

Investidores	Regulamento/Diretiva Anterior	Novo Regulamento
Empresas de seguros e resseguros	Solvência I →	Regulamento da Titularização →
Gestores de fundos de investimento alternativos	DGFIA →	
Instituições de Crédito e Empresas de Investimento	RRFP →	
Instituições de realização de planos de pensões profissionais (NOVO)		
Sociedade Gestora de OICVM (NOVO)		
Certos OICVM geridos internamente (NOVO)		

O que é considerado uma titularização no RT UE?

“Titularização”, uma operação ou mecanismo através do qual o risco de crédito associado a uma posição ou a um conjunto de posições em risco é dividido em tranches, e que apresenta todas as seguintes características:

- os pagamentos relativos à operação ou ao mecanismo dependem dos resultados obtidos pela posição ou pelo conjunto de posições em risco;
- a subordinação das tranches determina a distribuição das perdas durante o período de vigência da operação ou do mecanismo;
- a operação ou mecanismo não cria posições em risco que possuam todas as características enumeradas no artigo 147.º, n.º 8, do Regulamento (UE) n.º 575/2013.

De que forma é o RT UE aplicável aos Investidores Institucionais?

O RT UE impõe requisitos de diligência devida quantitativa e qualitativa aos Investidores Institucionais. Estes requisitos de diligência devida devem ser cumpridos antes da aquisição de titularizações abrangidas no âmbito.

De que forma é o regulamento aplicável no que diz respeito à detenção de titularizações abrangidas no âmbito em OICVM?

- O RT UE inclui disposições transitórias que limitam o âmbito do regulamento.
- Com base nas orientações recebidas de fontes externas, de momento entende-se que os requisitos de diligência devida só serão aplicáveis a OICVM em relação a investimentos em titularizações emitidas a partir de dia 1 de janeiro de 2019 ou operações de titularização emitidas antes de 1 de janeiro de 2019 com emissão de novos títulos em ou a partir de 1 de janeiro de 2019.
- A aplicação das regras em função da emissão, alteração e aquisição da titularização encontra-se descrita abaixo (Fig. 2).

FIG. 2

CENÁRIOS	1 de janeiro de 2019			REQUISITOS	REQUISITOS	
Sociedade Gestora de OICVM	1	▲	▲	Não está sujeita a Requisitos de Diligência Devida	Não são necessárias quaisquer medidas	
	2	▲	▲			
	3	▲	◆			▲
	4	▲	◆			▲
	5	▲		◆	Está sujeita a Requisitos de Diligência Devida	Tomam medidas de correção, se adequado, no interesse dos investidores dos OICVM relevantes
	6		▲	▲		
	7	▲	◆	▲		

MOMENTO

▲ Data de Emissão ▲ Data de Aquisição ◆ Data de Alteração ▲ A titularização já não cumpre as regras do RT UE

Nota - a figura anterior apresenta um esquema simplificado, estando este sujeito a alterações

O que é considerado uma titularização no RT UE?

É necessário adaptar a abordagem de investimento nos OICVM da J.P. Morgan Asset Management para cumprir o RT UE?

Com base na nossa interpretação das disposições transitórias do RT UE (ver Fig. 2 na Página 2), somos da opinião de que os nossos OICVM podem continuar a investir em titularizações a partir de 1 de janeiro de 2019 sem necessitar de aplicar os requisitos de diligência devida desde que tais ativos tenham sido emitidos até 31 de dezembro de 2018 (e não tenham sido sujeitos a alterações após essa data).

Para as titularizações abrangidas pelo RT UE, mas não cobertas pelas disposições transitórias, a J.P. Morgan Asset Management terá de cumprir os requisitos de diligência devida do RT UE.

Qual é o impacto do RT UE nos OICVM da J.P. Morgan Asset Management?

Dada a atual diferença nas regras aplicáveis aos cedentes/emittentes de ativos titularizados nos EUA e em outros países não membros da UE face à UE (em particular no que diz respeito aos requisitos de retenção), é improvável que uma Sociedade Gestora de OICVM consiga cumprir as regras de diligência devida no caso das titularizações que não da UE.

Consequentemente, para as titularizações abrangidas no âmbito emitidas a partir de 1 de janeiro de 2019, até que os mercados de titularização que não sejam da UE, em particular o dos EUA, evoluam para apoiar os requisitos de diligência devida da UE, a J.P. Morgan Asset Management não adquirirá titularizações que não sejam da UE para os seus OICVM.

EXONERAÇÃO DE RESPONSABILIDADE

As informações fornecidas não devem ser consideradas orientações, pareceres ou conselhos jurídicos e não podem servir de base para fins de investimento. O destinatário deve proceder a uma avaliação independente de quaisquer questões comerciais, jurídicas, de crédito, fiscais, regulamentares e contabilísticas e determinar com os seus próprios consultores profissionais quaisquer implicações relativas à adequação ou pertinência para quaisquer ativos ou fundos aqui mencionados no contexto da sua situação particular. O crédito dado a estas informações é da exclusiva responsabilidade do leitor. As análises apresentadas nesta nota foram obtidas pela J.P. Morgan Asset Management e podem ter sido utilizadas pela mesma para fins próprios. Os resultados dessas análises são disponibilizados como informações adicionais e não refletem necessariamente os pontos de vista da J.P. Morgan Asset Management. Todas as opiniões, interpretações ou pontos de vista relativos ao impacto regulamentar são da própria J.P. Morgan Asset Management à data da presente comunicação, salvo indicação em contrário. Estes dados podem ser considerados fontes fiáveis no momento da redação, mas podem não ser necessariamente abrangentes e não são garantidos no que concerne a sua exatidão. Além disso, podem ainda ser sujeitos a alterações sem que receba uma referência ou notificação das mesmas. As informações disponibilizadas são especificamente para o destinatário e não devem ser distribuídas a qualquer outra pessoa ou instituição ou reproduzidas sob qualquer forma sem o consentimento prévio e por escrito da J.P. Morgan Asset Management.

J.P. Morgan Asset Management é o nome de marca para o negócio de gestão de ativos da JPMorgan Chase & Co. e suas filiais a nível mundial. Na medida permitida pela legislação aplicável, poderemos gravar chamadas telefónicas e monitorizar comunicações eletrónicas com vista a cumprir as nossas obrigações legais e regulamentares e as políticas internas. Deverá também ter em conta que dados pessoais serão recolhidos, armazenados e processados pela J.P. Morgan Asset Management nos termos da Política de Privacidade da EMEA www.jpmorgan.com/emea-privacy-policy. Esta comunicação é emitida na Europa (excluindo o Reino Unido) pela JPMorgan Asset Management (Europe) S.à r.l., 6 route de Trèves, L-2633 Senningerberg, Grão-Ducado do Luxemburgo, Luxemburgo B27900, capital social 10.000.000 EUR. Esta comunicação é emitida no Reino Unido pela JPMorgan Asset Management (UK) Limited, autorizada e regulada pela Financial Conduct Authority. Registrada em Inglaterra com o n.º 01161446. Endereço registado: 25 Bank Street, Canary Wharf, London E14 5JP.