



Bruxelas, 4.5.2017  
COM(2017) 208 final

2017/0090 (COD)

Proposta de

## **REGULAMENTO DO PARLAMENTO EUROPEU E DO CONSELHO**

**que altera o Regulamento (UE) n.º 648/2012 no que diz respeito à obrigação de compensação, à suspensão da obrigação de compensação, aos requisitos de comunicação de informações, às técnicas de atenuação do risco para os contratos de derivados OTC não compensados através de uma contraparte central, ao registo e supervisão dos repositórios de transações e aos requisitos aplicáveis aos repositórios de transações**

(Texto relevante para efeitos do EEE)

{SWD(2017) 148 final}

{SWD(2017) 149 final}

## EXPOSIÇÃO DE MOTIVOS

### **1. CONTEXTO DA PROPOSTA**

#### **1.1. Justificação e objetivos da proposta**

Na sequência da crise financeira, a UE adotou em 2012 o Regulamento relativo à Infraestrutura do Mercado Europeu<sup>1</sup> (EMIR) para fazer face às deficiências observadas no funcionamento do mercado de derivados OTC.

Uma das principais deficiências identificadas foi o facto de as entidades reguladoras não disporem de informações sobre a atividade dos mercados de derivados OTC, o que significa que os riscos podiam passar despercebidos até se concretizarem. Além disso, o risco de crédito de contraparte entre as contrapartes de derivados OTC não era muitas vezes atenuado, o que podia levar a que fossem incorridas perdas em caso de incumprimento de uma das contrapartes antes de a mesma ter cumprido as suas obrigações. Atendendo aos elevados volumes de transações OTC no mercado de derivados e à interconexão entre os intervenientes no mesmo, essas perdas podem representar um risco mais vasto para o sistema financeiro<sup>2</sup>.

Em 2009, estas deficiências levaram os líderes do G20 a assumir o compromisso de tomar medidas abrangentes para aumentar a estabilidade do mercado de derivados OTC, bem como de proceder à compensação de todos os contratos de derivados OTC normalizados através de contrapartes centrais (CCPs) e de comunicar os contratos de derivados OTC aos repositórios de transações.

O EMIR implementa na UE o compromisso de 2009 do G20. O principal objetivo do EMIR consiste em reduzir o risco sistémico através do aumento da transparência do mercado de derivados OTC, da atenuação do risco de crédito de contraparte e da redução dos riscos operacionais associados aos derivados OTC. Para esse efeito, o EMIR estabelece requisitos essenciais aplicáveis aos derivados OTC, às CCPs e aos repositórios de transações. Estes incluem:

1. Compensação central de contratos de derivados OTC normalizados;
2. Requisitos de margem para os contratos de derivados OTC que não são objeto de compensação centralizada;
3. Requisitos de atenuação dos riscos operacionais para os contratos de derivados OTC que não são objeto de compensação centralizada;
4. Obrigações de comunicação de informações sobre os contratos de derivados;
5. Requisitos aplicáveis às CCPs; e
6. Requisitos aplicáveis aos repositórios de transações.

Com base na primeira experiência adquirida mais de quatro anos após a entrada em vigor do EMIR, pode afirmar-se que o enquadramento funciona, em geral, muito bem. Apenas num

---

<sup>1</sup> Regulamento (UE) n.º 648/2012 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 4 de julho de 2012, relativo aos derivados do mercado de balcão, às contrapartes centrais e aos repositórios de transações.

<sup>2</sup> Documento de Trabalho dos Serviços da Comissão, Avaliação de Impacto, documento que acompanha a Proposta de Regulamento do Parlamento Europeu e do Conselho relativo aos derivados do mercado de balcão, às contrapartes centrais e aos repositórios de transações. SEC(2010) 1059, disponível em <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A52010SC1058>.

número limitado de domínios surgiram problemas práticos na aplicação do novo enquadramento. Por conseguinte, a presente proposta define várias alterações focalizadas do EMIR, nomeadamente a fim de simplificar as regras e torná-las mais proporcionadas, mantendo todos os elementos fundamentais do enquadramento que provaram permitir a consecução dos objetivos do EMIR.

O EMIR entrou em vigor em 16 de agosto de 2012. Porém, a maioria dos requisitos não se tornou imediatamente aplicável, uma vez que o EMIR habilitou a Comissão a adotar atos delegados e de execução destinados a especificar as modalidades técnicas e o calendário de introdução faseada dos requisitos essenciais. Consequentemente, os requisitos entraram em vigor em fases diferentes. Alguns deles, como os requisitos obrigatórios de compensação e de margem para derivados não compensados, só entraram em funcionamento recentemente.

Em conformidade com o artigo 85.º, n.º 1, do EMIR, a Comissão foi incumbida, até agosto de 2015, de rever o EMIR e preparar um relatório geral para apresentação ao Parlamento Europeu e ao Conselho.

Entre maio e agosto de 2015, a Comissão procedeu à avaliação exaustiva das regras atualmente em vigor para preparar o relatório e uma possível proposta legislativa. A avaliação incluiu uma consulta pública com mais de 170 contributos de um vasto conjunto de partes interessadas, bem como os relatórios exigidos nos termos do artigo 85.º, n.º 1, do EMIR, elaborados pela Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados (ESMA), pelo Comité Europeu do Risco Sistémico (ESRB) e pelo Sistema Europeu de Bancos Centrais (SEBC). Além disso, foi decidido que se aguardaria para tomar em consideração os contributos decorrentes do convite à apresentação de informações da Comissão sobre o quadro regulamentar da UE para os serviços financeiros realizado entre setembro de 2015 e janeiro de 2016, a fim de obter dados adicionais sobre o estado da aplicação do EMIR.

Em novembro de 2016, a Comissão adotou o relatório sobre o EMIR<sup>3</sup>. Por um lado, o relatório indicou não haver necessidade de introduzir alterações fundamentais na natureza dos requisitos essenciais do EMIR, que são determinantes para assegurar a transparência e reduzir os riscos sistémicos nos mercados de derivados e relativamente aos quais se verifica um apoio generalizado por parte das autoridades e dos participantes no mercado. Além disso, ainda não é possível proceder a uma revisão abrangente do impacto do EMIR, dado que determinados requisitos essenciais previstos no âmbito do mesmo ainda não foram aplicados ou concluídos.

Por outro lado, o relatório apontou para a possibilidade de introduzir alterações no EMIR em alguns domínios específicos, de modo a eliminar os custos e encargos desproporcionados que oneram certas contrapartes em derivados — em especial as contrapartes não financeiras — e simplificar as regras sem comprometer os objetivos da legislação.

tendo em conta a necessidade de eliminar os custos e encargos desproporcionados que oneram as pequenas sociedades, e de simplificar as regras sem colocar a estabilidade financeira em

---

<sup>3</sup> Relatório da Comissão ao Parlamento Europeu e ao Conselho nos termos do artigo 85.º, n.º 1, do Regulamento (UE) n.º 648/2012 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 4 de julho de 2012, relativo aos derivados do mercado de balcão, às contrapartes centrais e aos repositórios de transações, COM(2016) 857 final de 23.11.2016. <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/?qid=1480141638729&uri=COM:2016:857:FIN>.

risco, a revisão do EMIR foi incluída no programa da Comissão para a adequação e a eficácia da regulamentação (REFIT)<sup>4</sup> de 2016.

No âmbito do REFIT, a Comissão avaliou a medida em que os requisitos específicos do EMIR atingiram os seus objetivos de forma eficiente e eficaz, sendo ao mesmo tempo coerentes, pertinentes e proporcionando valor acrescentado europeu. A avaliação indica que, em alguns domínios específicos, o EMIR impõe custos e encargos desproporcionados, bem como requisitos excessivamente complexos, e que seria possível atingir o objetivo do EMIR de aumentar a estabilidade financeira de modo mais eficiente. Entre estes domínios contam-se: 1) a conformidade para as contrapartes em derivados que fazem parte da periferia da rede de negociação de derivados (por exemplo, pequenas instituições financeiras, contrapartes não financeiras, fundos de pensões); 2) a transparência; e 3) o acesso à compensação.

Por conseguinte, o relatório de avaliação de impacto que acompanha a presente proposta toma em consideração os custos e os benefícios de domínios do EMIR nos quais medidas focalizadas podem assegurar o cumprimento dos objetivos do EMIR de forma mais proporcionada, eficiente e eficaz.

A avaliação de impacto fornece provas exaustivas de que é possível atingir uma redução dos custos e dos encargos em paralelo com uma simplificação do EMIR, sem comprometer a estabilidade financeira. As alterações propostas contribuem para os objetivos da União dos Mercados de Capitais e para a agenda da UE em matéria de emprego e crescimento, em consonância com as prioridades políticas da Comissão.

## **1.2. Coerência com as disposições existentes no mesmo domínio de intervenção**

O EMIR está relacionado com vários atos legislativos da UE, designadamente o Regulamento Requisitos de Fundos Próprios (CRR)<sup>5</sup>, a Diretiva Mercados de Instrumentos Financeiros (MiFID I<sup>6</sup> e MiFID II<sup>7</sup>) e o regulamento conexo<sup>8</sup>, bem como a proposta da Comissão relativa à recuperação e resolução de CCPs<sup>9</sup>.

---

<sup>4</sup> Comissão Europeia, *REFIT and the 10 Priorities of the Commission* [O REFIT e as 10 prioridades da Comissão], 25 de outubro de 2016.

[http://ec.europa.eu/atwork/pdf/201621025\\_refit\\_scoreboard\\_summary\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/atwork/pdf/201621025_refit_scoreboard_summary_en.pdf).

<sup>5</sup> Regulamento (UE) n.º 575/2013 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 26 de junho de 2013, relativo aos requisitos prudenciais para as instituições de crédito e para as empresas de investimento (JO L 176 de 27.6.2013, p. 1).

<sup>6</sup> Diretiva 2004/39/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 21 de abril de 2004, relativa aos mercados de instrumentos financeiros, que altera as Diretivas 85/611/CEE e 93/6/CEE do Conselho e a Diretiva 2000/12/CE do Parlamento Europeu e do Conselho e que revoga a Diretiva 93/22/CEE do Conselho (JO L 145 de 30.4.2004, p. 1).

<sup>7</sup> Diretiva 2014/65/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de maio de 2014, relativa aos mercados de instrumentos financeiros e que altera a Diretiva 2002/92/CE e a Diretiva 2011/61/UE (JO L 173 de 12.6.2014, p. 349).

<sup>8</sup> Regulamento (UE) n.º 600/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de maio de 2014, relativo aos mercados de instrumentos financeiros e que altera o Regulamento (UE) n.º 648/2012 (JO L 173 de 12.6.2014, p. 84).

<sup>9</sup> Proposta de Regulamento do Parlamento Europeu e do Conselho relativo a um enquadramento para a recuperação e resolução das contrapartes centrais e que altera os Regulamentos (UE) n.º 1095/2010, (UE) n.º 648/2012 e (UE) 2015/2365, COM(2016) 856 final.

A presente proposta é coerente com a proposta legislativa da Comissão para alterar o Regulamento (UE) n.º 575/2013<sup>10</sup>. No âmbito dessa proposta, a Comissão visa excluir do rácio de alavancagem vinculativo as margens iniciais sobre as transações de derivados compensadas centralmente recebidas pelas instituições em numerário dos seus clientes e transmitidas às CCPs. Por conseguinte, a proposta de alteração do Regulamento (UE) n.º 575/2013 facilitará o acesso à compensação, uma vez que os requisitos de fundos próprios para oferecer serviços de compensação indireta ou ao cliente diminuirão.

A presente proposta é igualmente coerente com a MiFID I, a MiFID II e o regulamento conexo, que constituem uma base para a definição de derivados e de contrapartes financeiras. A este respeito, a futura aplicação, em janeiro de 2018, da MiFID II e do MiFIR afetará o âmbito das contrapartes consideradas contrapartes financeiras, bem como a harmonização da definição dos contratos sobre taxas de câmbio que serão abrangidos pelo EMIR. O enquadramento da MiFID II visa reclassificar os grandes negociantes de mercadorias não financeiras como contrapartes financeiras, introduzindo um «teste de atividade auxiliar» que determina o volume de atividades de negociação de derivados de mercadorias não cobertas (ou de caráter especulativo) que as empresas não financeiras podem realizar antes de esta atividade deixar de ser considerada «auxiliar da atividade principal» da empresa e a empresa ser obrigada a solicitar uma autorização nos termos da MiFID. Como tal, as contrapartes não financeiras de maior dimensão que participam em mercados de mercadorias serão obrigadas a solicitar uma autorização nos termos da MiFID. O que precede conduzirá a que as maiores contrapartes não financeiras fiquem sujeitas à obrigação de compensação ao abrigo do EMIR. No que diz respeito à harmonização da definição de contratos de derivados de taxas de câmbio, permitirá a aplicação uniforme e coerente das regras do EMIR a estes contratos na União.

Além disso, a presente proposta é coerente com a proposta da Comissão relativa a um enquadramento para a recuperação e resolução das contrapartes centrais. A obrigação de proceder à compensação dos derivados OTC normalizados aumentará a dimensão e importância das CCPs na Europa e no mundo. As CCPs gerem os riscos inerentes aos mercados financeiros (por exemplo, riscos de contraparte, riscos de liquidez e riscos de mercado), aumentando assim a sua estabilidade global e capacidade de resistência. Ao longo do processo, as contrapartes são pontos críticos do sistema financeiro, ligando vários agentes financeiros e concentrando níveis significativos da sua exposição a diversos riscos. Por conseguinte, a eficácia da gestão de riscos por parte da CCP e a solidez da supervisão e fiscalização são fundamentais para garantir uma cobertura adequada das referidas exposições. O EMIR regulamenta as CCPs a fim de assegurar que estas são suficientemente resilientes, mas não regulamenta os cenários de recuperação e resolução. A presente proposta complementa o enquadramento proposto para a recuperação e resolução das contrapartes centrais mediante a introdução do mecanismo para a suspensão temporária da obrigação de compensação noutras situações que não a resolução.

A presente proposta encontra-se ainda em consonância com o já adotado Regulamento Delegado da Comissão que altera os Regulamentos Delegados (UE) 2015/2205, (UE)

---

<sup>10</sup> Proposta de Regulamento do Parlamento Europeu e do Conselho que altera o Regulamento (UE) n.º 575/2013 no que diz respeito ao rácio de alavancagem, ao rácio de financiamento estável líquido, aos requisitos de fundos próprios e passivos elegíveis, ao risco de crédito de contraparte, ao risco de mercado, às posições em risco sobre contrapartes centrais, às posições em risco sobre organismos de investimento coletivo, aos grandes riscos e aos requisitos de prestação e divulgação de informações, e que altera o Regulamento (UE) n.º 648/2012.

2016/592 e (UE) 2016/1178 no que se refere ao prazo para o cumprimento da obrigação de compensação por parte de determinadas contrapartes que negociam derivados do mercado de balcão (OTC)<sup>11</sup>. Este regulamento delegado prorrogará o prazo de cumprimento no que se refere às contrapartes pertencentes à «categoria 3» (pequenas contrapartes financeiras) definido nas normas técnicas de regulamentação pertinentes<sup>12</sup> até 21 de junho de 2019, em virtude das dificuldades significativas que estas contrapartes enfrentam para obter acesso à compensação.

Por último, a presente proposta é coerente com o trabalho em curso a nível internacional no âmbito do Conselho de Estabilidade Financeira (CEF) que visa, nomeadamente, i) atingir a aplicação coerente dos princípios para as infraestruturas dos mercados financeiros (PFMI) elaborados pelo Comité das Infraestruturas de Pagamento e dos Mercados (CPMI) e pela Organização Internacional das Comissões de Valores Mobiliários (IOSCO); ii) acompanhar a aplicação das reformas dos mercados de derivados do G20 (através do grupo de trabalho para os derivados OTC do CEF); iii) desenvolver novas orientações sobre a resolução das CCPs (grupo de resolução do CEF); e iv) harmonizar e introduzir uma maior normalização nos sistemas de comunicação de informações sobre derivados OTC (os grupos do CEF e do CPMI-IOSCO para a eliminação dos obstáculos jurídicos que as entidades reguladoras enfrentam no acesso aos dados ou a criação do identificador único da transação e do identificador unitário do produto).

### **1.3. Coerência com outras políticas da União**

A presente proposta está relacionada e em consonância com a iniciativa em curso que visa estabelecer uma União dos Mercados de Capitais. Sistemas de pós-negociação e mercados de garantias eficientes e resilientes são elementos essenciais ao bom funcionamento da União dos Mercados de Capitais e aprofundam os esforços envidados para apoiar o investimento, o crescimento e o emprego em conformidade com as prioridades políticas da Comissão.

## **2. BASE JURÍDICA, SUBSIDIARIEDADE E PROPORCIONALIDADE**

### **2.1. Base jurídica**

A base jurídica da presente proposta é o artigo 114.º do TFUE, que é a base jurídica do EMIR. A análise realizada no âmbito do relatório de avaliação de impacto identifica a necessidade de alterar elementos do EMIR a fim de eliminar os custos/encargos desproporcionados que oneram algumas contrapartes em derivados e simplificar as regras sem colocar a estabilidade financeira em risco. Apenas os legisladores têm competência para efetuar as alterações necessárias.

---

<sup>11</sup> Regulamento Delegado (UE) .../... da Comissão, de 16.3.2017, que altera os Regulamentos Delegados (UE) 2015/2205, (UE) 2016/592 e (UE) 2016/1178 no que se refere ao prazo para o cumprimento da obrigação de compensação por parte de determinadas contrapartes que negociam derivados do mercado de balcão (OTC), C(2017) 1658 final.

<sup>12</sup> Regulamento Delegado (UE) 2015/2205 da Comissão, de 6 de agosto de 2015, que complementa o Regulamento (UE) n.º 648/2012 do Parlamento Europeu e do Conselho no que respeita às normas técnicas de regulamentação da obrigação de compensação (JO L 314 de 1.12.2015, p. 15).  
Regulamento Delegado (UE) 2016/592 da Comissão, de 1 de março de 2016, que complementa o Regulamento (UE) n.º 648/2012 do Parlamento Europeu e do Conselho no que respeita às normas técnicas de regulamentação relativas à obrigação de compensação (JO L 103 de 19.4.2016, p. 5).  
Regulamento Delegado (UE) 2016/1178 da Comissão, de 10 de junho de 2016, que complementa o Regulamento (UE) n.º 648/2012 do Parlamento Europeu e do Conselho no que respeita às normas técnicas de regulamentação relativas à obrigação de compensação (JO L 195 de 20.7.2016, p. 3).

## **2.2. Subsidiariedade (no caso de competência não exclusiva)**

O EMIR, enquanto regulamento, é obrigatório em todos os seus elementos e diretamente aplicável em todos os Estados-Membros. Os objetivos do EMIR de atenuação dos riscos e aumento da transparência, bem como de normalização dos contratos de derivados OTC através do estabelecimento de requisitos uniformes para tais contratos e para o exercício das atividades das CCPs e dos repositórios de transações não podem ser suficientemente realizados pelos Estados-Membros e podem, pois, devido à escala das ações, ser mais bem alcançados ao nível da União, em conformidade com o princípio da subsidiariedade, consagrado no artigo 5.º do TFUE.

## **2.3. Proporcionalidade**

A proposta visa assegurar que os objetivos do EMIR são atingidos de maneira mais proporcionada, eficaz e eficiente. Isto resulta em requisitos do EMIR mais simples ou reduzidos, com vista a reduzir os encargos administrativos do Regulamento sobre as partes interessadas, designadamente as de menor dimensão. Além disso, mediante a recalibração de determinados requisitos do EMIR, a proposta contribui diretamente para tornar o EMIR mais proporcionado a nível geral. Ao mesmo tempo, a proposta não excede o necessário para alcançar os objetivos, tomando em consideração a necessidade de acompanhar e atenuar os riscos dos derivados para a estabilidade financeira.

## **2.4. Escolha do instrumento**

O EMIR é um regulamento e, por conseguinte, é necessário que seja alterado por um regulamento.

## **3. RESULTADOS DAS AVALIAÇÕES *EX POST*, DAS CONSULTAS DAS PARTES INTERESSADAS E DAS AVALIAÇÕES DE IMPACTO**

### **3.1. Avaliações *ex post*/balanços de qualidade da legislação existente**

A avaliação de impacto que acompanha a presente proposta contém um relatório de avaliação do EMIR.

O EMIR foi incluído no programa de 2016 da Comissão para a adequação e a eficácia da regulamentação (REFIT). Tal deveu-se à necessidade de simplificar domínios específicos do EMIR e torná-los mais proporcionados, tal como demonstram os contributos para a consulta pública sobre o EMIR e o convite à apresentação de informações da Comissão sobre a regulamentação financeira, bem como a revisão da aplicação do EMIR realizada pela Comissão. Nesse contexto, a avaliação apreciou em que medida requisitos de políticas específicos no EMIR atingiram os seus objetivos, designadamente de forma eficiente e eficaz, e se estes requisitos são, ao mesmo tempo, coerentes e pertinentes e proporcionam valor acrescentado europeu.

Alguns dos requisitos essenciais do EMIR só se tornaram aplicáveis recentemente e alguns ainda não são aplicáveis. Por conseguinte, ainda não existem dados adequados e é demasiado prematuro estabelecer uma conclusão sólida sobre os impactos a longo prazo. Como tal, a avaliação não constituiu uma avaliação completa do EMIR. Em vez disso, a avaliação aprecia se os requisitos essenciais do EMIR de comunicar informações sobre os derivados OTC, proceder à compensação centralizada dos derivados OTC normalizados, e de sujeitar os derivados OTC não compensados a técnicas de atenuação dos riscos e regras em matéria de margens cumpriram os seguintes requisitos operacionais: i) obter informação completa e abrangente sobre as posições em derivados OTC, ii) aumentar o uso da compensação através

de uma CCP, e iii) melhorar as práticas de compensação bilateral. Na medida do possível, a revisão analisou o desempenho dos requisitos do EMIR pertinentes no contexto de cinco critérios de avaliação: 1) eficiência; 2) eficácia; 3) pertinência; 4) coerência; e 5) valor acrescentado da ação da UE.

No que se refere à eficácia dos requisitos do EMIR para obter informação completa e abrangente sobre as posições em derivados OTC, aumentar o uso da compensação através de uma CCP, e sujeitar os derivados OTC não compensados a técnicas de atenuação dos riscos e regras em matéria de margens, a presente avaliação conclui que, embora os resultados iniciais sejam satisfatórios, há margem para simplificar os requisitos sem colocar a estabilidade financeira em risco. No respeitante à comunicação de informações, a avaliação conclui que se realizaram progressos na recolha de informações sobre o mercado de derivados OTC, mas que os requisitos de comunicação de informações podem ser racionalizados a fim de melhorar a qualidade dos dados comunicados e aumentar a eficácia da supervisão. No que diz respeito à obrigação de compensação, a avaliação conclui que, não obstante se tenha verificado um aumento da proporção de derivados OTC que são compensados de forma centralizada, existem vários obstáculos ao acesso de determinados participantes no mercado à compensação central e é necessário introduzir um mecanismo que permita a suspensão da obrigação de compensação por motivos de estabilidade financeira.

Em matéria de eficiência, a avaliação identifica domínios específicos nos quais seria possível recalibrar os requisitos de melhor forma para eliminar os custos/encargos desproporcionados relativos a determinadas transações ou certas contrapartes em derivados (ou seja, pequenas contrapartes financeiras, contrapartes não financeiras, fundos de pensões). Em termos de pertinência, a avaliação conclui que os requisitos essenciais do EMIR continuam a ser parte integrante dos esforços internacionais de reforma do mercado global de derivados OTC. As regras eficazes e eficientes do EMIR também contribuem para a consecução da iniciativa em curso da Comissão que visa criar uma União dos Mercados de Capitais e para a agenda da UE em matéria de emprego e crescimento em consonância com as prioridades políticas da Comissão.

O EMIR é coerente com outros atos legislativos da UE, tal como indicado no seguimento do Convite à Apresentação de Informações e na proposta de alteração do Regulamento Requisitos de Fundos Próprios apresentada pela Comissão. Em termos de valor acrescentado europeu, o EMIR colmatou uma lacuna existente na legislação através da introdução de um novo enquadramento com vista a abordar, mediante um processo uniforme a nível da UE, a falta de transparência do mercado de derivados OTC e os riscos sistémicos conexos.

### **3.2. Consulta das partes interessadas**

A presente proposta baseia-se numa consulta pública sobre a revisão do EMIR que ocorreu no período compreendido entre maio e agosto de 2015. A consulta gerou mais de 170 contributos de uma ampla variedade de partes interessadas<sup>13</sup>. No âmbito da consulta, realizou-se uma audição pública em Bruxelas que reuniu cerca de 200 partes interessadas, em 29 de maio de 2015<sup>14</sup>. A ESMA, o Comité Europeu do Risco Sistémico e o Sistema Europeu de Bancos Centrais apresentaram contributos específicos em conformidade com o mandato da Comissão

---

<sup>13</sup> A consulta e o resumo das respostas estão disponíveis em:  
[http://ec.europa.eu/finance/consultations/2015/emir-revision/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/finance/consultations/2015/emir-revision/index_en.htm).

<sup>14</sup> É possível encontrar informações em:  
[http://ec.europa.eu/finance/events/2015/0529-emir-revision/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/finance/events/2015/0529-emir-revision/index_en.htm).

para rever o EMIR. Num domínio conexo, a Comissão realizou uma consulta pública intitulada Convite à Apresentação de Informações entre setembro de 2015 e janeiro de 2016. A consulta visava receber observações, exemplos concretos e dados empíricos sobre o impacto do quadro regulamentar da UE para os serviços financeiros. Os inquiridos no Convite à Apresentação de Informações também apresentaram observações sobre o EMIR<sup>15</sup>. Realizou-se uma audição pública em Bruxelas em 17 de maio de 2016<sup>16</sup>. Em 7 de dezembro de 2016, a Comissão consultou os peritos dos Estados-Membros sobre as diferentes opções políticas nos domínios identificados no relatório sobre a revisão do EMIR<sup>17</sup>.

Em geral, os objetivos do EMIR de promover a transparência e a normalização nos mercados de derivados, bem como de reduzir o risco sistémico através dos seus requisitos essenciais foram apoiados. Verificou-se que estes requisitos essenciais — compensação central, requisitos de margem, requisitos de atenuação dos riscos operacionais, comunicação de informações e requisitos para CCPs e repositórios de transações — atingiram os objetivos do EMIR e cumpriram os seus compromissos internacionais em matéria de reforma regulamentar. No entanto, as partes interessadas salientaram vários domínios nos quais os requisitos do EMIR poderiam ser ajustados sem comprometer os seus objetivos gerais a fim de: i) simplificar e aumentar a eficiência dos requisitos; e ii) reduzir os custos e encargos desproporcionados. A proposta toma em consideração estas observações das partes interessadas mediante a introdução de alterações orientadas do EMIR, designadamente através de i) melhor calibração da aplicação de alguns requisitos a agentes específicos, nomeadamente a pequenas contrapartes financeiras, contrapartes não financeiras e fundos de pensões, ii) eliminação de obstáculos à compensação e iii) simplificação das regras, a saber, dos requisitos de comunicação de informações. Não foi possível refletir os pedidos de várias partes interessadas na proposta em virtude da necessidade de assegurar que o EMIR continua a atingir os seus objetivos de promoção da transparência e normalização nos mercados de derivados, bem como de redução do risco sistémico, devido a restrições de carácter institucional ou à natureza REFIT da proposta. Poderá ser necessário avaliar e desenvolver mais pormenorizadamente outras questões relacionadas com o EMIR em tempo útil, tomando em consideração a evolução futura.

### **3.3. Avaliação de impacto**

A Comissão realizou uma avaliação de impacto (AI) das alternativas políticas relevantes. As opções políticas foram avaliadas em função dos objetivos principais de aumentar a proporcionalidade das regras que conduzem a custos de conformidade e encargos administrativos desnecessários sem colocar a estabilidade financeira em risco e de aumentar a transparência das posições e exposições de derivados OTC.

A avaliação de impacto foi aprovada pelo Comité de Controlo da Regulamentação em 16 de fevereiro de 2017. Havia sido apresentada ao Comité de Controlo da Regulamentação em 1 de fevereiro, mas o comité apresentou várias recomendações respeitantes a melhorias e, por conseguinte, a AI foi novamente apresentada em 8 de fevereiro. As alterações introduzidas na

---

<sup>15</sup> É possível encontrar a consulta em: [http://ec.europa.eu/finance/consultations/2015/financial-regulatory-framework-review/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/finance/consultations/2015/financial-regulatory-framework-review/index_en.htm).

<sup>16</sup> É possível encontrar informações adicionais em: [http://ec.europa.eu/finance/events/2016/0517-call-for-evidence/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/finance/events/2016/0517-call-for-evidence/index_en.htm).

<sup>17</sup> É possível encontrar informações adicionais em: <http://ec.europa.eu/transparency/regexpert/index.cfm?do=groupDetail.groupDetailDoc&id=30153&no=2>.

AI para tomar em consideração as recomendações do Comité de Controlo da Regulamentação foram as seguintes:

1. Definição do problema. Introdução de uma melhor descrição do enquadramento legal geral da UE aplicável aos mercados de derivados e da aplicação das reformas dos derivados OTC do G20 por outras jurisdições. Inclusão dos principais elementos do anexo da avaliação no corpo principal da avaliação de impacto. Referência a dados qualitativos e quantitativos adicionais na descrição dos problemas a fim de ilustrar a sua dimensão, em especial no caso dos pequenos operadores no mercado. Explicação do motivo pelo qual nem todas as questões suscitadas pelas partes interessadas foram objeto de apreciação.

2. Compromissos políticos. Referência expressa à estabilidade financeira nas opções políticas para a avaliação do compromisso entre as potenciais reduções dos encargos para os operadores no mercado e os potenciais riscos associados à estabilidade financeira.

3. Cálculo da redução dos encargos. Inclusão de alguns dados quantitativos para o cálculo das reduções dos encargos para diferentes operadores no mercado, tomando em consideração as limitações existentes à quantificação da redução global dos encargos. Introdução dos principais pressupostos subjacentes às estimativas dos custos no corpo do relatório, em conjunto com ressalvas adicionais relativas à fiabilidade das estimativas. Descrição dos custos que não são quantificados.

4. Opções. Racionalização das opções para apresentar pacotes de medidas alternativos.

As opções consideradas na avaliação de impacto dizem respeito a ajustamentos focalizados de disposições específicas do EMIR. A fim de alcançar os objetivos prosseguidos, foram identificadas várias opções políticas preferidas:

- Os regimes relativos a planos de pensões devem dispor de uma nova isenção transitória da obrigação de compensação, dado que, até à data, não foi encontrada uma solução técnica viável que facilite a participação dos regimes relativos a planos de pensões na compensação central. Contrariamente às restantes opções avaliadas, tal proporcionará às CCPs, aos membros compensadores e aos regimes relativos a planos de pensões tempo adicional para explorar medidas e soluções técnicas que facilitem a sua participação, observando o objetivo do EMIR de que a finalidade no que se refere aos regimes relativos a planos de pensões continue a ser a compensação central logo que possível.
- Deve assegurar-se uma melhor calibração das regras em matéria de qualificação das contrapartes não financeiras sujeitas a requisitos de compensação e de margens, tomando em maior consideração a natureza das transações de derivados realizadas pelas contrapartes não financeiras para as quais a compensação deve ser obrigatória. Isto reduzirá os custos de certas contrapartes não financeiras e não suscitará preocupações na perspetiva da estabilidade financeira. Ao mesmo tempo, certas contrapartes que são atualmente consideradas contrapartes não financeiras, mas que, em virtude da natureza das suas atividades, são contrapartes financeiras (por exemplo, fundos de investimento ao abrigo de quadros nacionais) serão incluídas na definição de contraparte financeira e, como tal, deixarão de ser tratadas como contrapartes não financeiras.
- A categoria de pequenas contrapartes financeiras deve ser definida de modo que não estejam sujeitas à obrigação de compensação as contrapartes financeiras muito

pequenas para as quais a compensação central não seja economicamente viável em virtude do seu pequeno volume de atividade. O que precede atenuará os encargos que oneram as pequenas contrapartes financeiras que negociam um pequeno volume de derivados, continuando simultaneamente a obrigar as restantes pequenas contrapartes financeiras (que pertencem à «categoria 3» definida nas normas técnicas de regulamentação pertinentes) a proceder à compensação após o final do período de aplicação faseada estabelecido nas normas técnicas de regulamentação, mantendo assim os incentivos para que as CCPs, os membros compensadores e os seus clientes desenvolvam soluções para acolher este tipo de pequenas contrapartes financeiras.

- A obrigação de comunicar dados históricos («*backloading*») deve ser suprimida. Isto reduzirá significativamente os custos e os encargos que oneram as contrapartes e eliminará o obstáculo potencialmente insuperável de ter de comunicar dados que podem simplesmente não estar disponíveis sem comprometer necessidades prudenciais. Por outro lado, em comparação com o *statu quo*, tal resultaria apenas numa perda muito limitada de dados em comparação com as regras atualmente aplicáveis.
- As transações intragrupo com contrapartes não financeiras devem estar isentas da obrigação de comunicação de informações. Tomando em consideração a natureza e o volume limitado de tais transações, o que precede tem a vantagem de reduzir significativamente os custos e os encargos decorrentes da comunicação de informações para as contrapartes que são mais desproporcionalmente afetadas pelo requisito, ao passo que a resultante perda muito limitada de dados não afetará significativamente a capacidade das autoridades de acompanhar o risco sistémico nos mercados de derivados OTC.
- Deve introduzir-se a comunicação unilateral de informações pelas contrapartes centrais no que se refere às transações de derivados negociados em mercado regulamentado. O que precede tem a vantagem de simplificar em grande medida a comunicação de informações sobre as transações de derivados negociados em mercado regulamentado sem prejudicar a transparência do mercado de derivados. Embora as CCPs enfrentem encargos ligeiramente mais elevados, estão bem equipadas para esta atribuição e os encargos gerais decorrentes da comunicação de informações diminuirão, uma vez que o requisito de comunicação de informações sobre transações de derivados negociados em mercado regulamentado será eliminado relativamente a todas as outras contrapartes.
- No caso das transações que não são transações de derivados negociados em mercado regulamentado, a responsabilidade, nomeadamente a responsabilidade jurídica, pela comunicação de transações entre uma pequena contraparte não financeira (isto é, não sujeita à obrigação de compensação) e uma contraparte financeira deve ser da contraparte financeira na transação. Isto reduzirá significativamente os encargos associados à comunicação no que diz respeito às pequenas contrapartes não financeiras, para as quais estes encargos são mais significativos, sem conduzir a perdas de dados. O que precede introduzirá igualmente no EMIR regras em matéria de comunicação de informações muito semelhantes às constantes do Regulamento (UE) 2015/2365 do Parlamento Europeu e do Conselho relativo às operações de financiamento através de valores mobiliários («SFTR»).
- As regras e os procedimentos em matéria de comunicação de informações devem ser objeto de maior harmonização e os repositórios de transações devem ser obrigados a garantir a qualidade dos dados. Tal contribuirá para aumentar a transparência dos

mercados de derivados OTC, facilitar a função das autoridades relevantes de acompanhar o risco sistémico e manter, na medida do possível, a consonância com normas internacionais neste domínio. A médio e longo prazo, esta abordagem também aumentará a proporcionalidade das regras em matéria de comunicação de informações e reduzirá os custos e encargos.

- O limite superior do montante de base das coimas aplicáveis por infrações aos requisitos do EMIR por parte dos repositórios de transações deve ser aumentado. A vantagem desta opção consiste no aumento da eficiência e do efeito dissuasivo das coimas que é considerado necessário pelas entidades reguladoras para incentivar a boa qualidade dos dados, assegurando ao mesmo tempo a proporcionalidade das regras.
- A interação entre os instrumentos de gestão do incumprimento do EMIR e a legislação nacional em matéria de insolvência deve ser esclarecida a fim de assegurar a proteção dos ativos do cliente contra a insolvência.
- Deve introduzir-se no EMIR o princípio da prestação de serviços de compensação em condições comerciais justas, razoáveis e não discriminatórias (princípio «FRAND»). Estas medidas lidam com alguns obstáculos ao acesso à compensação; Os potenciais encargos regulamentares adicionais são justificados pelo interesse público no sucesso da compensação central e no cumprimento da obrigação de compensação.

A avaliação de impacto também analisou os custos e benefícios gerais das opções preferidas, com vista a reduzir os custos de conformidade e os encargos que oneram os participantes no mercado, sem comprometer a estabilidade financeira.

Embora o EMIR prossiga o objetivo geral de reduzir o risco sistémico através do aumento da segurança e da eficiência do mercado de derivados OTC, a presente iniciativa visa aumentar a eficácia e eficiência da aplicação do EMIR e, ao melhorar a calibração de determinados requisitos, reduzir os encargos regulamentares e de conformidade que oneram os participantes no mercado nos casos em que os custos de conformidade superam os benefícios prudenciais, sem comprometer, no entanto, a estabilidade financeira. Isto está em conformidade com o programa «Legislar melhor» da Comissão.

Embora existam várias limitações ao cálculo do montante exato das reduções de custos, a avaliação de impacto estima que o efeito combinado de todas as opções preferidas, calculado exclusivamente para efeitos da avaliação de impacto, ascenda a reduções de custos que variam entre 2,3 mil milhões de EUR e 6,9 mil milhões de EUR em custos fixos (pontuais) e entre 1,1 mil milhões de EUR e 2,66 mil milhões de EUR em custos operacionais. O anexo 8 da avaliação de impacto apresenta em pormenor os pressupostos subjacentes que conduziram às referidas estimativas, bem como as limitações que afetam a sua fiabilidade. Os principais desafios inerentes à quantificação das reduções de custos disseram sobretudo respeito ao facto de a maioria dos requisitos do EMIR ter entrado em aplicação recentemente (por exemplo, as obrigações de compensação e os requisitos de margem), e de alguns ainda não terem entrado em aplicação (por exemplo, a obrigação de compensação aplicável às contrapartes financeiras da categoria 3). Portanto, as estimativas das reduções de custos baseiam-se em poucos dados publicamente disponíveis e em informações pontuais sobre o mercado, que podem não captar de forma exata a diversidade e a especificidade das contrapartes em jogo. Isto significa igualmente que as estimativas das reduções de custos apenas são válidas atualmente. Por último, uma vez que os cálculos incidiram nas reduções de custos, alguns custos de

ajustamento mínimos não foram quantificados. Todavia, estes foram descritos qualitativamente em pormenor no anexo 7 da avaliação de impacto.

Em geral, as empresas, as PME e as microempresas beneficiarão, em especial, de i) redução dos requisitos regulamentares nos casos em que custos de conformidade desproporcionados parecem superar os benefícios prudenciais e ii) melhoria do acesso à compensação. A simplificação dos requisitos de comunicação de informações beneficiará todas as contrapartes, nomeadamente as PME. Além disso, as pequenas contrapartes não financeiras beneficiarão da comunicação das transações pela contraparte financeira na transação. Por último, a introdução de novos princípios FRAND facilitará o acesso de muitas contrapartes à compensação.

A secção 6 da avaliação de impacto apresenta uma discriminação da distribuição de custos de ajustamento mínimos/redução de custos que abrange todas as contrapartes.

Em primeiro lugar, no que diz respeito ao âmbito dos requisitos de compensação, o aumento da proporcionalidade na aplicação das regras em matéria de compensação beneficiará as contrapartes não financeiras, uma vez que as medidas previstas assegurarão condições mais equitativas na qualificação das contrapartes não financeiras sujeitas a requisitos de compensação e de margens, protegendo-as de custos fixos adicionais que variam entre 9,6 milhões de EUR e 26,7 milhões de EUR. Uma recalibração do que constitui uma pequena contraparte financeira que ficaria sujeita à obrigação de compensação permitirá que as (muito) pequenas contrapartes financeiras para as quais a compensação central não é economicamente viável evitem custos estimados que variam entre 509,7 milhões de EUR e 1,4 mil milhões de EUR. Os regimes relativos a planos de pensões, e, indiretamente, os tomadores de seguros, beneficiarão de uma nova isenção transitória da compensação assente no facto de não ter surgido, até à data, uma solução técnica de compensação viável. Estima-se que os custos operacionais evitados representem entre 780 milhões de EUR e 1,56 mil milhões de EUR. Além disso, na sequência de alterações do âmbito de aplicação dos requisitos de comunicação de informações, todas as contrapartes que comunicam informações devem beneficiar da atenuação de determinados requisitos de comunicação de informações, tais como a supressão da obrigação de comunicar dados históricos e da comunicação de informações sobre derivados negociados em mercado regulamentado. Nomeadamente, prevê-se que a isenção da obrigação de comunicação das transações intragrupo nas quais uma das contrapartes é uma contraparte não financeira e a isenção da obrigação de as pequenas contrapartes não financeiras também comunicarem as transações entre si e contrapartes financeiras reduzam os custos de conformidade relacionados com o EMIR para a «economia real». A estimativa aproximada da redução total dos custos de conformidade relacionados com o EMIR para as empresas varia entre 350 milhões de EUR e 1,1 mil milhões de EUR no que diz respeito aos custos operacionais e entre 1,8 mil milhões de EUR e 5,3 mil milhões de EUR no que se refere aos custos fixos.

Em segundo lugar, o aumento da transparência das posições e exposições de derivados OTC permitirá às autoridades identificar quaisquer potenciais problemas numa fase anterior e tomar medidas atempadas para fazer face a quaisquer riscos, beneficiando desse modo a resiliência dos mercados financeiros, com custos de ajustamento mínimos para as contrapartes e os repositórios de transações.

Em terceiro lugar, a melhoria do acesso à compensação permitirá aos participantes adicionais no mercado, nomeadamente da «economia real», gerir e cobrir os seus riscos e, ao reduzir a probabilidade da ocorrência de choques súbitos e perturbações das atividades comerciais, contribuirá para um desenvolvimento comercial menos volátil e para a segurança do emprego

dos seus empregados. Designadamente, as empresas que continuarão a estar sujeitas à obrigação de compensação em virtude do seu perfil de risco sistémico devem beneficiar de uma redução dos custos fixos que varia entre 24,8 milhões de EUR e 69,5 milhões de EUR. De igual modo, os benefícios estimados para as pequenas instituições financeiras sistémicas decorrentes da melhoria do acesso à compensação devem atingir entre 32,6 milhões de EUR e 91,3 milhões de EUR quando a obrigação de compensação for aplicável. Por conseguinte, estas reduções de custos estimadas proporcionarão novas oportunidades de investimento, beneficiando os objetivos da União dos Mercados de Capitais e a agenda da Comissão em matéria de crescimento e emprego.

Em geral, não se preveem custos sociais ou económicos significativos relevantes. A simplificação e o aumento da proporcionalidade das regras em matéria de comunicação de informações previstos permitirão atingir os objetivos do EMIR, reduzindo significativamente os encargos administrativos globais suportados pelas contrapartes que estão sujeitas aos requisitos de comunicação de informações ao abrigo do EMIR. No que diz respeito à alteração da responsabilidade pela obrigação de comunicação de informações, as entidades que devem assumir a obrigação de comunicação de informações no futuro estão mais bem equipadas para esta atribuição e, em virtude das economias de escala implicadas, os custos agregados gerais relevantes devem diminuir. Designadamente, as CCPs enfrentarão custos de ajustamento mínimos relacionados com a necessidade de introduzir a comunicação de derivados negociados em mercado regulamentado. Contudo, uma vez que as CCPs já dispõem de uma quantidade significativa de dados sobre estas transações e já são obrigadas a comunicar todas as transações de derivados compensadas de forma centralizada nos termos do EMIR, os encargos adicionais impostos às CCPs seriam limitados. No máximo, as medidas adicionais para harmonizar o cálculo dos limiares para a compensação e a maior harmonização das regras e dos procedimentos em matéria de comunicação de informações podem implicar alguns custos administrativos de ajustamento limitados, nomeadamente no que se refere aos repositórios de transações, nas fases iniciais de aplicação, mas devem conduzir a maiores eficiências e reduzir os encargos globais a médio e longo prazo. No que se refere aos repositórios de transações, dado que, em qualquer caso, teriam de estabelecer procedimentos adequados para cumprir os requisitos nos termos do Regulamento relativo às operações de financiamento através de valores mobiliários, a ação política ao abrigo do EMIR considerada na presente avaliação de impacto não criaria encargos adicionais significativos. De igual modo, um requisito de observação de condições comerciais justas, razoáveis e não discriminatórias na prestação de serviços de compensação, que beneficiará muitas contrapartes, deve implicar apenas custos administrativos adicionais limitados para os membros compensadores.

### **3.4. Direitos fundamentais**

É pouco provável que a proposta tenha um impacto direto sobre os direitos enumerados nas principais convenções da ONU em matéria de direitos humanos, na Carta dos Direitos Fundamentais da União Europeia, que é parte integrante dos tratados da UE, e na Convenção Europeia dos Direitos do Homem («CEDH»).

## **4. INCIDÊNCIA ORÇAMENTAL**

A proposta não terá incidência no orçamento da União Europeia.

A presente proposta exigiria que a ESMA atualizasse ou desenvolvesse cinco normas técnicas. As normas técnicas deverão estar concluídas no prazo de 9 meses a contar da data de entrada

em vigor do regulamento. As atribuições propostas para a ESMA não exigirão o estabelecimento de postos adicionais e podem ser executadas com recursos existentes.

## **5. OUTROS ELEMENTOS**

### **5.1. Planos de implementação e disposições relativas ao acompanhamento, avaliação e comunicação de informações**

A proposta inclui uma cláusula segundo a qual se deve proceder a uma avaliação do EMIR na sua totalidade, com especial ênfase na sua eficácia e eficiência no cumprimento dos objetivos originais do EMIR, comunicando a ESMA alguns elementos específicos:

- se foram desenvolvidas soluções viáveis para facilitar a participação dos regimes relativos a planos de pensões na compensação central e o seu impacto no nível de compensação central efetuada por estes regimes;
- o impacto das soluções propostas no nível da compensação efetuada pelas contrapartes não financeiras, bem como um exame da distribuição da compensação na classe de contrapartes não financeiras, em especial no que diz respeito à adequação do limiar ou dos limiares de compensação;
- o impacto das soluções propostas no nível da compensação efetuada pelas pequenas instituições financeiras, bem como um exame da distribuição da compensação na classe de contrapartes que são instituições financeiras, em especial no que diz respeito à adequação do limiar ou dos limiares de compensação;
- a qualidade dos dados relativos às transações comunicados aos repositórios de transações, a acessibilidade desses dados e a qualidade das informações recebidas dos repositórios de transações;
- a acessibilidade da compensação para todas as contrapartes.

Em princípio, esta avaliação deve ocorrer o mais tardar três anos após a aplicação das alterações apresentadas pela presente proposta. Em certos casos, designadamente no que se refere aos regimes relativos a planos de pensões, é importante acompanhar continuamente os progressos realizados na disponibilidade de soluções para a compensação de regimes relativos a planos de pensões.

### **5.2. Explicação pormenorizada das disposições específicas da proposta**

#### **Alterações da obrigação de compensação (artigos 2.º, 4.º, novo 4.º-A, novo 6.º-B, 10.º, 85.º e 89.º)**

##### *Contrapartes financeiras*

A alínea a) do artigo 1.º, n.º 2, da presente proposta altera a alínea a) do artigo 4.º, n.º 1, do EMIR de modo que as condições no sentido de os contratos de derivados OTC ficarem sujeitos à obrigação de compensação quando uma contraparte é uma contraparte financeira sejam especificadas no segundo parágrafo do novo artigo 4.º-A, n.º 1. Este novo artigo é introduzido pelo artigo 1.º, n.º 3, da presente proposta. O segundo parágrafo do novo artigo 4.º-A, n.º 1, estabelece limiares de compensação para os contratos celebrados por contrapartes financeiras, fazendo referência aos limiares de compensação estabelecidos por força da alínea b) do artigo 10.º, n.º 4, pelo que os limiares de compensação são os mesmos que para as contrapartes não financeiras. A alínea b) do segundo parágrafo do novo artigo 4.º-A, n.º 1, especifica que a excedência de um dos valores fixados para uma classe de derivados OTC desencadeia a obrigação de compensação para todas as classes de ativos. Acresce que o novo artigo 4.º-A, n.º 1, explica o modo de cálculo dos limiares de compensação. Uma contraparte financeira fica sujeita à obrigação de compensação se a sua posição média agregada no final do mês para os meses de

março, abril e maio ultrapassar os limiares de compensação. Isto corresponde ao cálculo de limiares de compensação por contrapartes não financeiras.

Por último, a fim de assegurar que a definição abrange todas as entidades que, em virtude da natureza das suas atividades, são contrapartes financeiras, o artigo 1.º, n.º 1, acrescenta à definição de contraparte financeira constante do artigo 2.º do EMIR fundos de investimento alternativos registados nos termos do direito nacional que são atualmente considerados contrapartes não financeiras ao abrigo do EMIR, centrais de depósito de valores mobiliários e entidades com objeto específico de titularização. Assim, estas entidades serão consideradas contrapartes financeiras ao abrigo do EMIR.

#### *Contrapartes não financeiras*

O artigo 1.º, n.º 8, altera os n.ºs 1 e 2 do artigo 10.º do EMIR. A alteração do n.º 1 altera o método de cálculo dos limiares de compensação. Uma contraparte não financeira fica sujeita à obrigação de compensação se a sua posição média agregada no final do mês para os meses de março, abril e maio ultrapassar os limiares de compensação, em vez de tal acontecer se a posição média ao longo de 30 dias úteis exceder os limiares, que é o caso nos termos das atuais regras do EMIR. A referência ao n.º 3 significa que a atual isenção de cobertura é retida de modo que apenas são calculados para os limiares os contratos de derivados OTC que não reduzem, de forma objetivamente mensurável, os riscos diretamente relacionados com a atividade comercial ou com a gestão de tesouraria.

A alínea b) do segundo parágrafo do n.º 1 especifica que a obrigação de compensação é aplicável apenas à classe ou classes de ativos relativamente às quais o limiar de compensação tenha sido excedido e exista uma obrigação de compensação.

#### *Regimes relativos a planos de pensões*

O artigo 1.º, n.º 20, substitui o primeiro parágrafo do n.º 1 do artigo 89.º do EMIR a fim de prorrogar por três anos a isenção temporária da obrigação de compensação por parte dos regimes relativos a planos de pensões, na ausência de uma solução técnica viável para a transferência por regimes relativos a planos de pensões de garantias não monetárias a título de margem de variação. A alínea b) do artigo 1.º, n.º 19, substitui o n.º 2 do artigo 85.º do EMIR, e estabelece nas alíneas a), b), c), d), e) e f) os critérios que a Comissão deve avaliar e analisar num relatório sobre os progressos realizados no sentido do desenvolvimento de soluções técnicas viáveis, com contributos da ESMA, da EIOPA, da EBA e do ESRB. Embora, até à data, vários fatores tenham impedido o desenvolvimento de tais soluções, a Comissão considera exequível o desenvolvimento de soluções técnicas viáveis no prazo de três anos após a adoção da proposta e espera que os participantes no mercado envidem esforços com base nesse prazo. O que precede é igualmente apoiado pela expectativa de que alguns desincentivos regulamentares à disponibilização mais ampla de alguns serviços de compensação (por exemplo, a introdução de requisitos de fundos próprios com base no rácio de alavancagem) sejam eliminados durante esse período. Apenas no caso improvável de alguma evolução imprevista de natureza significativa, a Comissão tem competência para prorrogar a derrogação uma vez durante dois anos mediante um ato delegado, se tal for justificado por circunstâncias apreciadas criteriosamente.

#### *Supressão do requisito de compensação para os contratos celebrados antes da entrada em vigor da obrigação de compensação (o denominado «frontloading»)*

A alínea b) do artigo 1.º, n.º 2, suprime o requisito estabelecido pela subalínea ii) da alínea b) do artigo 4.º, n.º 1, do EMIR de compensar os contratos de derivados OTC celebrados ou renovados na data da notificação, ou após essa data, por uma autoridade competente à ESMA sobre uma autorização de uma CCP para compensar uma classe de derivados, mas antes da data a partir da qual a obrigação de compensação produz efeitos, se a maturidade residual dos contratos for superior à maturidade residual mínima fixada num regulamento delegado da Comissão relativo a obrigações de compensação nos termos do artigo 5.º, n.º 2, alínea c).

### *Suspensão da obrigação de compensação*

O artigo 1.º, n.º 6, introduz no EMIR um novo artigo 6.º-B que habilita a Comissão, com base em fundamentos específicos, a suspender temporariamente qualquer obrigação de compensação com base num pedido da ESMA, e estabelece o procedimento para a suspensão. Tal como também salientado pela ESMA, esta competência é necessária, dado que, em circunstâncias específicas, a continuação da aplicação da obrigação de compensação pode ser impossível (por exemplo, em virtude de a CCP ou CCPs que compensam a maior parte de uma determinada classe de derivados OTC poderem abandonar esse mercado) ou pode ter efeitos adversos para a estabilidade financeira (por exemplo, porque a obrigação de compensação impossibilitaria a cobertura bilateral no que se refere a contrapartes sem acesso ao mercado compensado de forma centralizada). Tais evoluções podem ocorrer inesperadamente e o atual procedimento para a supressão de uma obrigação de compensação que exigiria a alteração de uma norma técnica de regulamentação pode ser demasiado moroso para responder às alterações das circunstâncias do mercado ou a preocupações em matéria de estabilidade financeira. A nova competência está sujeita a condições estreitamente enquadradas e a suspensão seria limitada no tempo. O procedimento para suprimir de forma permanente a obrigação de compensação permanece inalterado e tal exigirá sempre a alteração de uma norma técnica de regulamentação.

### **Alterações com vista a incentivar a compensação e a melhorar o acesso à mesma (artigos 4.º e 39.º do EMIR)**

A alínea c) do artigo 1.º, n.º 2, introduz um novo n.º 3-A no artigo 4.º, n.º 3, do EMIR de acordo com o qual os membros compensadores e os seus clientes que prestam serviços de compensação a outras contrapartes, ou oferecem aos seus clientes a possibilidade de prestar tais serviços a outras contrapartes, fazem-no em condições comerciais justas, razoáveis e não discriminatórias. A Comissão está habilitada, através de atos delegados, a especificar o que constituem condições justas, razoáveis e não discriminatórias.

O artigo 1.º, n.º 11, introduz um novo número no artigo 39.º do EMIR a fim de esclarecer que os ativos representativos das posições registadas numa conta não fazem parte da massa insolvente da CCP nem de um membro compensador que conserve registos e contas separados. Esta disposição proporciona a quem presta serviços de compensação, ou oferece aos seus clientes a possibilidade de prestar tais serviços, a certeza de que pode cumprir os seus compromissos no que diz respeito aos procedimentos de gestão do incumprimento estabelecidos no EMIR. Isto incentiva-os a conceder o acesso de contratos de derivados OTC à compensação central como um serviço. De igual modo, as disposições oferecem aos clientes e aos clientes indiretos a certeza de que, em caso de incumprimento de um membro compensador ou de um cliente que presta serviços de compensação, os seus ativos estão protegidos e, como tal, podem ser transferidos para outros membros compensadores ou clientes que prestam serviços de compensação indireta. O que precede incentiva ainda mais a compensação central.

### **Alterações dos requisitos de transparência aplicáveis às CCPs (artigo 38.º do EMIR)**

O artigo 1.º, n.º 10, adita os n.ºs 6 e 7 ao artigo 38.º do EMIR a fim de exigir que as CCPs facultem aos seus membros compensadores instrumentos de simulação dos seus requisitos de margens iniciais (n.º 6), bem como uma panorâmica pormenorizada das características dos modelos de margem inicial por si utilizados (n.º 7).

### **Alterações das técnicas de atenuação do risco para os contratos de derivados OTC não compensados através de uma CCP (artigo 11.º do EMIR)**

A fim de evitar incoerências na União no que se refere à aplicação das técnicas de atenuação do risco, o artigo 1.º, n.º 9, atribui às ESA o mandato de desenvolver normas técnicas de regulamentação a fim de especificar o procedimento para a autorização prévia pelas autoridades de supervisão dos procedimentos de gestão de risco que exigem uma troca de garantias atempada,

exata e devidamente segregada, bem como de alterações significativas dos procedimentos de gestão de risco.

### **Alterações da obrigação de comunicação de informações (artigo 9.º)**

A alínea a) do artigo 1.º, n.º 7, suprime o requisito constante do artigo 9.º, n.º 1, do EMIR de comunicar transações históricas, ou seja, transações que não se encontravam em vigor na data de início da obrigação de comunicação de informações, em 12 de fevereiro de 2014. Além disso, introduz uma disposição no artigo 9.º, n.º 1, do EMIR que tem como efeito a isenção da obrigação de comunicação de informações no que se refere às transações intragrupo nas quais uma das contrapartes é uma contraparte não financeira.

A alínea b) do artigo 1.º, n.º 7, adita um novo n.º 1-A ao artigo 9.º. Este novo n.º 1-A estabelece regras relativas à obrigação de comunicação em alguns casos específicos, determinando quem é responsável pela comunicação de informações, nomeadamente por qualquer responsabilidade daí decorrente:

- no caso das transações que não são transações de derivados OTC (transações negociadas em mercado regulamentado), a CCP é responsável, nomeadamente em termos jurídicos, pela comunicação de informações por conta de ambas as contrapartes.
- no caso das transações entre uma contraparte financeira e uma contraparte não financeira não sujeita à obrigação de compensação, a contraparte financeira é responsável, nomeadamente em termos jurídicos, pela comunicação de informações por conta de ambas as contrapartes na transação;
- a sociedade gestora de um OICVM que seja contraparte num contrato de derivados OTC é responsável, nomeadamente em termos jurídicos, pela comunicação de informações por conta desse OICVM;
- o gestor é responsável, nomeadamente em termos jurídicos, pela comunicação de informações por conta de um fundo de investimento alternativo (FIA) que seja contraparte num contrato de derivados OTC.

Em qualquer caso, as contrapartes e as CCPs têm de assegurar que os dados respeitantes aos contratos de derivados sejam comunicados sem duplicações. Além disso, podem delegar a comunicação de informações.

A alínea c) do artigo 1.º, n.º 7, alarga o mandato da ESMA para redigir normas técnicas que permitam o aumento da harmonização das regras e dos requisitos de comunicação de informações, nomeadamente das normas relativas a dados, dos métodos e dos mecanismos de comunicação de informações.

### **Alterações para garantir a qualidade dos dados (artigos 78.º e 81.º do EMIR)**

O artigo 1.º, n.º 16, acrescenta aos requisitos gerais aplicáveis aos repositórios de transações constantes do artigo 78.º do EMIR os requisitos de dispor de procedimentos adequados para a reconciliação de dados entre repositórios de transações; dispor de procedimentos adequados para garantir a qualidade dos dados comunicados; e estabelecer políticas adequadas para a transferência ordenada de dados para outros repositórios de transações, caso tal seja solicitado por uma empresa sujeita à obrigação de comunicação de informações nos termos do artigo 9.º ou exigido por qualquer outro motivo. Além disso, a ESMA é responsável por desenvolver procedimentos a aplicar pelo repositório de transações para a validação dos dados comunicados quanto à sua integralidade e exatidão e para a reconciliação dos dados entre repositórios de transações.

A alínea b) do artigo 1.º, n.º 17, adita um novo n.º 3-A ao artigo 81.º do EMIR que exige que os repositórios de transações concedam o acesso das contrapartes a todos os dados comunicados por sua conta, a fim de permitir a verificação da sua exatidão.

#### **Alterações ao registo dos repositórios de transações (artigos 56.º e 72.º do EMIR)**

A alínea a) do artigo 1.º, n.º 12, altera o artigo 56.º do EMIR mediante a introdução da possibilidade de apresentar um pedido simplificado de extensão do registo no caso dos repositórios de transações já registados nos termos do Regulamento relativo às operações de financiamento através de valores mobiliários. As alíneas b) e c) do artigo 1.º, n.º 12, conferem um mandato à ESMA para redigir normas técnicas relativas a um pedido simplificado de extensão do registo destinado a evitar a duplicação de procedimentos. O artigo 1.º, n.º 14, insere uma alteração consequente ao artigo 72.º, n.º 1, no que se refere às taxas sempre que um repositório de transações já se encontre registado nos termos do STFR.

#### **Alterações à supervisão dos repositórios de transações (artigo 65.º e anexo I do EMIR)**

As coimas que a ESMA pode aplicar aos repositórios de transações que supervisiona diretamente devem ser efetivas, proporcionadas e dissuasivas a fim de assegurar a eficácia das competências de supervisão da ESMA. Por conseguinte, o artigo 1.º, n.º 13, altera o artigo 65.º, n.º 2, do EMIR, aumentando para 100 000 ou 200 000 o limite superior do montante de base das coimas que a ESMA pode aplicar aos repositórios de transações, em função da infração. Além disso, a alteração introduz os montantes de base das coimas em falta para as infrações relacionadas com os obstáculos às atividades de supervisão a que se refere a secção IV do anexo I. No caso destas infrações, propõe-se que os montantes mínimo e máximo das coimas sejam, respetivamente, de 5 000 EUR e 10 000 EUR.

O artigo 1.º, n.º 21, altera o anexo I do regulamento através da introdução, na lista de infrações constante do anexo, das infrações correspondentes aos novos requisitos gerais aplicáveis aos repositórios de transações consagrados no novo n.º 9 do artigo 78.º do EMIR e da infração constante do artigo 55.º, n.º 4, sempre que um repositório de transações não notifique a ESMA em tempo útil de alterações substantivas das condições do seu registo inicial.

#### **Alterações aos requisitos aplicáveis à disponibilidade dos dados nos repositórios de transações (artigo 76.º-A e 81.º do EMIR)**

O artigo 1.º, n.º 15, insere um novo artigo 76.º-A no EMIR. É concedido o acesso direto das autoridades de países terceiros que disponham de repositórios de transações aos dados conservados em repositórios de transações da União se a Comissão tiver adotado um ato de execução que declare que no país terceiro a) os repositórios de transações estão devidamente autorizados; b) é efetuada uma supervisão e fiscalização efetiva e constante dos repositórios de transações; c) existem garantias de sigilo profissional, designadamente a proteção dos segredos comerciais partilhados pelas autoridades com países terceiros, que são pelo menos equivalentes às estabelecidas no presente regulamento; e d) os repositórios de transações autorizados nesse país terceiro estão sujeitos a uma obrigação juridicamente vinculativa e executória no sentido de facultarem o acesso direto e imediato aos dados por parte das autoridades relevantes da União. O artigo 1.º, n.º 17, introduz uma alteração do artigo 81.º do EMIR relativa à lista de entidades às quais os repositórios de transações devem disponibilizar a informação, para que estas possam cumprir as respetivas competências e mandatos. Estas alterações são necessárias para responder à recomendação apresentada na avaliação temática realizada pelo CEF da comunicação de transações de derivados OTC, em novembro de 2015, segundo a qual todas as jurisdições devem, o mais tardar em junho de 2018, dispor de um enquadramento legal que permita o acesso das autoridades nacionais e estrangeiras aos dados conservados num repositório de transações nacional. Ao mesmo tempo, as autoridades públicas da União têm todo o interesse em ter acesso aos dados detidos por repositórios de transações de países terceiros para obter uma visão clara dos mercados de derivados globais. A alteração é orientada e limita-se ao acesso mútuo das autoridades públicas aos dados.

A alínea b) do artigo 1.º, n.º 17, introduz um novo requisito que exige que os repositórios de transações concedam às contrapartes e CCPs que tenham delegado as suas obrigações de comunicação de informações o acesso aos dados comunicados por sua conta.

A alínea c) do artigo 1.º, n.º 17, alarga o mandato conferido à ESMA nos termos do artigo 81.º, n.º 5, à redação de projetos de normas técnicas de regulamentação destinadas a especificar e harmonizar os termos e condições, mecanismos e documentação com base nos quais os repositórios de transações devem conceder o acesso direto e imediato às entidades a que se refere o artigo 81.º, n.º 3.

#### **Cláusula de avaliação (artigo 85.º do EMIR)**

O artigo 1.º, n.º 19, introduz um mandato para a Comissão avaliar o EMIR e elaborar um relatório geral a apresentar ao Parlamento Europeu e ao Conselho, em conjunto com quaisquer propostas adequadas.

Proposta de

## **REGULAMENTO DO PARLAMENTO EUROPEU E DO CONSELHO**

**que altera o Regulamento (UE) n.º 648/2012 no que diz respeito à obrigação de compensação, à suspensão da obrigação de compensação, aos requisitos de comunicação de informações, às técnicas de atenuação do risco para os contratos de derivados OTC não compensados através de uma contraparte central, ao registo e supervisão dos repositórios de transações e aos requisitos aplicáveis aos repositórios de transações**

(Texto relevante para efeitos do EEE)

O PARLAMENTO EUROPEU E O CONSELHO DA UNIÃO EUROPEIA,

Tendo em conta o Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia, nomeadamente o artigo 114.º,

Tendo em conta a proposta da Comissão Europeia,

Após transmissão do projeto de ato legislativo aos parlamentos nacionais,

Tendo em conta o parecer do Banco Central Europeu<sup>18</sup>,

Tendo em conta o parecer do Comité Económico e Social Europeu<sup>19</sup>,

Deliberando de acordo com o processo legislativo ordinário<sup>20</sup>,

Considerando o seguinte:

- (1) O Regulamento (UE) n.º 648/2012 do Parlamento Europeu e do Conselho<sup>21</sup> foi publicado no *Jornal Oficial da União Europeia* (UE), em 27 de julho de 2012 e entrou em vigor em 16 de agosto de 2012. Os requisitos que contém, nomeadamente a compensação central de contratos de derivados do mercado de balcão (OTC) normalizados, os requisitos de margem, os requisitos de atenuação dos riscos operacionais para os contratos de derivados OTC que não são objeto de compensação centralizada, as obrigações de comunicação de informações sobre os contratos de derivados, os requisitos aplicáveis às contrapartes centrais (CCPs) e os requisitos para os repositórios de transações, contribuem para reduzir o risco sistémico através do aumento da transparência do mercado de derivados OTC e da redução do risco de crédito de contraparte, bem como do risco operacional associado aos derivados OTC.
- (2) Uma simplificação de determinados domínios abrangidos pelo Regulamento (UE) n.º 648/2012 e uma abordagem mais proporcionada desses domínios estão em consonância com o programa da Comissão para a Adequação e a Eficácia da

---

<sup>18</sup> JO C [...] de [...], p. [...].

<sup>19</sup> JO C [...] de [...], p. [...].

<sup>20</sup> Posição do Parlamento Europeu de ... (JO ...) e decisão do Conselho de ...

<sup>21</sup> Regulamento (UE) n.º 648/2012 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 4 de julho de 2012, relativo aos derivados do mercado de balcão, às contrapartes centrais e aos repositórios de transações (JO L 201 de 27.7.2012, p. 1).

Regulamentação (REFIT) que sublinha a necessidade da redução de custos e da simplificação, para que as políticas da União atinjam os seus objetivos do modo mais eficaz, e visa, nomeadamente, a redução dos encargos regulamentares e administrativos.

- (3) Sistemas de pós-negociação e mercados de garantias eficientes e resilientes são elementos essenciais ao bom funcionamento da União dos Mercados de Capitais e aprofundam os esforços envidados para apoiar o investimento, o crescimento e o emprego em conformidade com as prioridades políticas da Comissão.
- (4) Em 2015 e 2016, a Comissão realizou duas consultas públicas sobre a aplicação do Regulamento (UE) n.º 648/2012 do Parlamento Europeu e do Conselho. A Comissão recebeu ainda observações sobre a aplicação desse regulamento da Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados («ESMA»), do Comité Europeu do Risco Sistémico («ESRB») e de Sistema Europeu de Bancos Centrais («SEBC»). Concluiu-se, com base nessas consultas públicas, que os objetivos do Regulamento (UE) n.º 648/2012 eram apoiados pelas partes interessadas e que não seria necessária uma revisão profunda desse regulamento. Em 23 de novembro de 2016, a Comissão adotou um relatório de revisão em conformidade com o artigo 85.º, n.º 1, do Regulamento (UE) n.º 648/2012. Embora ainda nem todas as disposições do Regulamento (UE) n.º 648/2012 sejam plenamente aplicáveis e, por conseguinte, não seja ainda possível proceder a uma avaliação abrangente desse regulamento, o relatório identificou domínios nos quais são necessárias medidas focalizadas para assegurar que os objetivos do Regulamento (UE) n.º 648/2012 são atingidos de modo mais proporcionado, eficiente e eficaz.
- (5) O Regulamento (UE) n.º 648/2012 deve abranger todas as contrapartes financeiras suscetíveis de representar um risco sistémico importante para o sistema financeiro. Por conseguinte, a definição de contrapartes financeiras deve ser alterada.
- (6) As contrapartes financeiras cujo volume de atividade nos mercados de derivados OTC é demasiado reduzido para representar um risco sistémico importante para o sistema financeiro e para a viabilidade económica da compensação central devem estar isentas da obrigação de compensação, permanecendo sujeitas ao requisito de trocar garantias para atenuar qualquer risco sistémico. Todavia, a excedência do limiar de compensação no que se refere a, pelo menos, uma classe de derivados OTC por uma contraparte financeira deve desencadear a obrigação de compensação relativamente a todas as classes de derivados OTC, dada a interconexão das contrapartes financeiras e o possível risco sistémico para o sistema financeiro que pode surgir se esses contratos de derivados não forem objeto de compensação centralizada.
- (7) As contrapartes não financeiras estão menos interconectadas do que as contrapartes financeiras. Normalmente, também só exercem atividades numa classe de derivados OTC. Como tal, a sua atividade representa, para o sistema financeiro, um risco sistémico menor do que a atividade das contrapartes financeiras. Portanto, o âmbito de aplicação da obrigação de compensação deve ser reduzido no que se refere às contrapartes não financeiras, para que essas contrapartes não financeiras apenas estejam sujeitas à obrigação de compensação no que diz respeito à classe ou classes de ativos que excedam o limiar de compensação, conservando o seu requisito de troca de garantias quando algum dos limiares de compensação seja excedido.
- (8) O requisito de proceder à compensação de determinados contratos de derivados OTC celebrados antes da entrada em vigor da obrigação de compensação cria insegurança jurídica e complicações operacionais em troca de benefícios limitados.

Nomeadamente, o requisito cria esforços e custos adicionais para as contrapartes nesses contratos, podendo também afetar o bom funcionamento do mercado sem resultar numa melhoria significativa da aplicação uniforme e coerente do Regulamento (UE) n.º 648/2012 nem na criação de condições equitativas para os participantes no mercado. Convém, conseqüentemente, suprimir tal requisito.

- (9) As contrapartes com um volume de atividade limitado nos mercados de derivados OTC enfrentam dificuldades no acesso à compensação central, quer seja como clientes de um membro compensador ou através de mecanismos de compensação indireta. Por conseguinte, o requisito que exige que os membros compensadores ofereçam serviços de compensação indireta em condições comerciais razoáveis não é eficiente. Assim, os membros compensadores e os clientes dos membros compensadores que prestam serviços de compensação diretamente a outras contrapartes, ou indiretamente, ao permitirem que os seus próprios clientes prestem esses serviços a outras contrapartes, devem ser expressamente obrigados a fazê-lo em condições comerciais justas, razoáveis e não discriminatórias.
- (10) Deve ser possível suspender a obrigação de compensação em certas situações. Em primeiro lugar, essa suspensão deve ser possível se os critérios com base nos quais uma classe específica de derivados OTC ficou sujeita à obrigação de compensação deixarem de ser preenchidos. Tal pode ser o caso se uma classe de derivados OTC se tornar inadequada para efeitos de compensação central obrigatória ou se tiverem ocorrido alterações substantivas relativamente a um desses critérios no que toca a uma classe específica de derivados OTC. Deve ser também possível uma suspensão da obrigação de compensação caso uma CCP deixe de oferecer um serviço de compensação relativamente a uma classe específica de derivados OTC ou a um tipo específico de contraparte, e outras CCPs não consigam intervir com rapidez suficiente para assumir esses serviços de compensação. Por último, deve também ser possível a suspensão de uma obrigação de compensação caso seja considerada necessária a fim de evitar uma ameaça grave para a estabilidade financeira na União.
- (11) A comunicação de transações históricas revelou-se difícil em virtude da falta de determinados dados cuja comunicação não era obrigatória antes da entrada em vigor do Regulamento (UE) n.º 648/2012, mas que atualmente são obrigatórios. Tal resultou numa elevada taxa de incumprimento do requisito de comunicação de informações e na má qualidade dos dados comunicados, sendo o esforço associado à comunicação de tais transações significativo. Por conseguinte, é muito provável que esses dados históricos continuem a não ser utilizados. Além disso, quando o prazo para a comunicação de transações históricas entrar em vigor, muitas dessas transações já terão expirado, e, com elas, as correspondentes exposições e riscos. Para corrigir essa situação, o requisito de comunicar transações históricas deve ser suprimido.
- (12) As transações intragrupo com contrapartes não financeiras representam uma fração relativamente pequena de todas as transações de derivados OTC e são utilizadas sobretudo para efeitos de cobertura interna no seio dos grupos. Por conseguinte, essas transações não contribuem significativamente para a interconexão e o risco sistémico, mas a obrigação de comunicar essas transações pressupõe custos e encargos importantes para as contrapartes não financeiras. Assim, as transações intragrupo nas quais pelo menos uma das contrapartes é uma contraparte não financeira devem estar isentas da obrigação de comunicação de informações.
- (13) O requisito de comunicar os contratos de derivados negociados em mercado regulamentado impõe encargos significativos às contrapartes em virtude do elevado

volume desses contratos de derivados que são celebrados diariamente. Além disso, uma vez que o Regulamento (UE) n.º 600/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho<sup>22</sup> exige que todos os contratos de derivados negociados em mercado regulamentado sejam compensados por uma CCP, as CCPs já detêm a grande maioria dos dados relativos a esses contratos. Para reduzir os encargos associados à comunicação de contratos de derivados negociados em mercado regulamentado, a responsabilidade, nomeadamente qualquer responsabilidade jurídica, relativa à comunicação dos contratos de derivados negociados em mercado regulamentado por conta de ambas as contrapartes, deve recair sobre a CCP, bem como a responsabilidade de assegurar a exatidão dos dados comunicados.

- (14) Para reduzir os encargos associados à comunicação de informações que oneram as pequenas contrapartes não financeiras, a contraparte financeira deve ser responsável, nomeadamente em termos jurídicos, pela comunicação de informações em seu nome e por conta da contraparte não financeira que não está sujeita à obrigação de compensação no que diz respeito aos contratos de derivados OTC celebrados por essa contraparte não financeira, bem como por garantir a exatidão dos dados comunicados.
- (15) A responsabilidade pela comunicação de outros contratos derivados também deve ser estabelecida. Por conseguinte, deve especificar-se que a sociedade gestora de um organismo de investimento coletivo em valores mobiliários («OICVM») é responsável, nomeadamente em termos jurídicos, pela comunicação de informações por conta desse OICVM no que diz respeito aos contratos de derivados OTC celebrados por esse OICVM, bem como por garantir a exatidão dos dados comunicados. De igual modo, o gestor de um fundo de investimento alternativo («FIA») deve ser responsável, nomeadamente em termos jurídicos, pela comunicação de informações por conta desse FIA no que diz respeito aos contratos de derivados OTC celebrados por esse FIA, bem como por garantir a exatidão dos dados comunicados.
- (16) A fim de evitar incoerências na União no que se refere à aplicação das técnicas de atenuação de risco, os supervisores devem aprovar procedimentos de gestão de risco que exijam uma troca de garantias de contrapartes atempada, exata e devidamente segregada, ou quaisquer alterações significativas desses procedimentos, antes da sua aplicação.
- (17) Para aumentar a transparência e a previsibilidade das margens iniciais e impedir as CCPs de alterarem os seus modelos de margem inicial de modos que se afigurem pró-cíclicos, as CCPs devem facultar aos seus membros compensadores instrumentos para simular os seus requisitos de margens iniciais e uma panorâmica pormenorizada dos modelos de margem inicial por si utilizados. O que antecede está em consonância com as normas internacionais publicadas pelo Comité das Infraestruturas de Pagamentos e dos Mercados e pelo Conselho da Organização Internacional das Comissões de Valores Mobiliários, nomeadamente com o quadro para a divulgação publicado em dezembro de 2012<sup>23</sup> e as normas de divulgação pública quantitativa aplicáveis às contrapartes centrais publicadas em 2015<sup>24</sup>, importantes para fomentar um entendimento exato dos riscos e dos custos envolvidos em qualquer participação numa

---

<sup>22</sup> Regulamento (UE) n.º 600/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de maio de 2014, relativo aos mercados de instrumentos financeiros e que altera o Regulamento (UE) n.º 648/2012 (JO L 173 de 12.6.2014, p. 84).

<sup>23</sup> <http://www.bis.org/cpmi/publ/d106.pdf>

<sup>24</sup> <http://www.bis.org/cpmi/publ/d125.pdf>

CCP por membros compensadores e aumentar a transparência das CCPs perante os participantes no mercado.

- (18) Subsistem incertezas quanto à medida em que os ativos detidos em contas segregadas globais ou individuais estão protegidos contra a insolvência. Por conseguinte, não é claro em que casos as CCPs podem, com segurança jurídica suficiente, transferir as posições dos clientes em caso de incumprimento de um membro compensador, ou em que casos as CCPs podem, com segurança jurídica suficiente, pagar o produto de uma liquidação diretamente aos clientes. Para incentivar a compensação e melhorar o acesso à mesma, as regras relacionadas com a proteção desses ativos e posições contra a insolvência devem ser clarificadas.
- (19) As coimas que a ESMA pode aplicar aos repositórios de transações sob a sua supervisão direta devem ser efetivas, proporcionadas e suficientemente dissuasivas para assegurar a eficácia dos poderes de supervisão da ESMA e aumentar a transparência das posições e exposições em derivados OTC. Os montantes das coimas inicialmente previstas no Regulamento (UE) n.º 648/2012 revelaram-se insuficientemente dissuasivas, tendo em conta o atual volume de negócios dos repositórios de transações, que poderia potencialmente limitar a eficácia dos poderes de supervisão da ESMA ao abrigo do mesmo regulamento relativamente aos repositórios de transações. Por conseguinte, deve aumentar-se o limite superior dos montantes de base das coimas.
- (20) As autoridades dos países terceiros devem ter acesso aos dados comunicados aos repositórios de transações da União caso sejam preenchidas, pelo país terceiro em causa, determinadas condições que garantam o tratamento desses dados, e esse país terceiro preveja uma obrigação juridicamente vinculativa e executória que conceda às autoridades da União o acesso direto aos dados comunicados aos repositórios de transações no seu território.
- (21) O Regulamento (UE) 2015/2365 do Parlamento Europeu e do Conselho<sup>25</sup> permite um procedimento de registo simplificado para os repositórios de transações que já estejam registados em conformidade com o Regulamento (UE) n.º 648/2012 e tencionem estender esse registo para prestarem os seus serviços relativamente a operações de financiamento através de valores mobiliários. Deve criar-se um procedimento de registo simplificado semelhante para o registo dos repositórios de transações que já estejam registados em conformidade com o Regulamento (UE) 2015/2365 e tencionem estender esse registo para prestarem os seus serviços relativamente a contratos de derivados.
- (22) A qualidade e transparência insuficientes dos dados apresentados pelos repositórios de transações dificultam a utilização desses dados por parte das entidades às quais foi concedido o seu acesso para acompanhar os mercados de derivados e impede as entidades reguladoras e os supervisores de identificar riscos para a estabilidade financeira em tempo útil. Para melhorar a qualidade e a transparência dos dados, bem como aproximar os requisitos de comunicação de informações nos termos do Regulamento (UE) n.º 648/2012 dos do Regulamento (UE) 2015/2365 e do Regulamento (UE) n.º 600/2014, é necessária uma maior harmonização das regras e dos requisitos em matéria de comunicação, nomeadamente, uma maior harmonização

---

<sup>25</sup> Regulamento (UE) 2015/2365 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 25 de novembro de 2015, relativo à transparência das operações de financiamento através de valores mobiliários e de reutilização e que altera o Regulamento (UE) n.º 648/2012 (JO L 337 de 23.12.2015, p. 1).

das normas relativas aos dados, dos métodos e dos mecanismos para a comunicação de informações, bem como dos procedimentos a aplicar pelos repositórios de transações para a validação dos dados comunicados quanto à sua completude e exatidão, bem como para a reconciliação de dados com outros repositórios de transações. Além disso, os repositórios de transações devem conceder às contrapartes, mediante pedido, o acesso a todos os dados comunicados por sua conta, a fim de lhes permitir verificar a exatidão dos mesmos.

- (23) Relativamente aos serviços prestados pelos repositórios de transações, o Regulamento (UE) n.º 648/2012 criou um ambiente concorrencial. Por conseguinte, as contrapartes devem poder escolher o repositório de transações ao qual desejam comunicar as informações, e devem poder mudar de repositório de transações se assim o desejarem. Para facilitar essa transição e assegurar a disponibilidade ininterrupta dos dados sem qualquer duplicação, os repositórios de transações devem estabelecer políticas adequadas para garantir a transferência ordenada dos dados comunicados para outros repositórios de transações, quando tal lhe seja solicitado por uma empresa sujeita à obrigação de comunicação de informações.
- (24) O Regulamento (UE) n.º 648/2012 estabelece que a obrigação de compensação não deve ser aplicável aos regimes relativos a planos de pensões enquanto as CCPs não encontrarem uma solução técnica adequada para a transferência de garantias não monetárias a título de margem de variação. Uma vez que, até ao momento, não se encontrou uma solução viável para oferecer aos regimes relativos a planos de pensões uma compensação centralizada, essa derrogação temporária deve ser prorrogada por um período adicional de três anos. Todavia, a compensação central deve continuar a ser o objetivo último, tendo em conta que a atual evolução regulamentar e do mercado permite que os participantes no mercado encontrem soluções técnicas convenientes nesse prazo. Com a assistência da ESMA, da EBA, da Autoridade Europeia dos Seguros e Pensões Complementares de Reforma («EIOPA») e do ESRB, a Comissão deve acompanhar os progressos realizados pelas CCPs, pelos membros compensadores e pelos regimes relativos a planos de pensões no sentido de encontrarem soluções viáveis que permitam a participação dos regimes relativos a planos de pensões na compensação central e elaborar um relatório sobre esses progressos. Esse relatório deve também abranger as soluções e os custos conexos para os regimes relativos a planos de pensões, tomando em consideração a evolução regulamentar e do mercado, como alterações do tipo de contraparte financeira que está sujeita à obrigação de compensação. A fim de tomar em consideração evoluções não previstas no momento da adoção do presente regulamento, a Comissão deve estar habilitada a prorrogar essa derrogação por um período adicional de dois anos, após uma avaliação criteriosa da necessidade de tal prorrogação.
- (25) Deve ser delegado na Comissão o poder de adotar atos nos termos do artigo 290.º do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia no que se refere à especificação das circunstâncias nas quais as condições comerciais relacionadas com a prestação de serviços de compensação são consideradas justas, razoáveis e não discriminatórias, bem como à prorrogação do período durante o qual a obrigação de compensação não deve ser aplicável aos regimes relativos a planos de pensões.
- (26) A fim de assegurar condições uniformes para a aplicação do presente regulamento, nomeadamente no que diz respeito à disponibilidade das informações detidas pelos repositórios de transações da União para as autoridades relevantes de países terceiros, devem ser conferidas à Comissão competências de execução. Essas competências

devem ser exercidas em conformidade com o Regulamento (UE) n.º 182/2011 do Parlamento Europeu e do Conselho<sup>26</sup>.

- (27) A fim de assegurar uma harmonização consistente das regras em matéria de procedimentos de atenuação de riscos, de registo de repositórios de transações e de requisitos de comunicação de informações, a Comissão deve adotar projetos de normas técnicas de regulamentação redigidos pela EBA, a EIOPA e a ESMA sobre os procedimentos de supervisão para garantir a validação inicial e contínua dos procedimentos de gestão de risco que exigem garantias atempadas, exatas e devidamente segregadas, os elementos de pormenor dos pedidos simplificados de extensão do registo de um repositório de transações já registado nos termos do Regulamento (UE) 2015/2365, os elementos de pormenor dos procedimentos a aplicar pelo repositório de transações para verificar a conformidade com os requisitos de comunicação pela contraparte que comunica as informações ou pela entidade que as transmite, a completude e exatidão das informações comunicadas e os elementos de pormenor dos procedimentos para a reconciliação de dados entre repositórios de transações. A Comissão deverá adotar esses projetos de normas técnicas de regulamentação através de atos delegados nos termos do artigo 290.º do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia e em conformidade com os artigos 10.º a 14.º do Regulamento (UE) n.º 1093/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho<sup>27</sup>, do Regulamento (UE) n.º 1094/2010 do Parlamento e do Conselho<sup>28</sup> e do Regulamento (UE) n.º 1095/2010 do Parlamento e do Conselho<sup>29</sup>.
- (28) A Comissão deve estar ainda habilitada a adotar normas técnicas de execução redigidas pela ESMA através de atos de execução nos termos do artigo 291.º do Tratado da União Europeia e em conformidade com o artigo 15.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010 no que diz respeito às normas relativas aos dados aplicáveis às informações a comunicar relativamente às diferentes classes de derivados e aos métodos e mecanismos de comunicação.
- (29) Dado que os objetivos do presente regulamento, nomeadamente garantir a proporcionalidade das regras que conduzem a custos de conformidade e encargos administrativos desnecessários sem colocar a estabilidade financeira em risco e aumentar a transparência das posições e exposições em derivados OTC, não podem ser suficientemente alcançados pelos Estados-Membros mas podem, devido à sua escala e efeitos, ser mais bem alcançados a nível da União, a União pode tomar medidas, em conformidade com o princípio da subsidiariedade consagrado no artigo 5.º do Tratado da União Europeia. Em conformidade com o princípio da proporcionalidade

---

<sup>26</sup> Regulamento (UE) n.º 182/2011 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de fevereiro de 2011, que estabelece as regras e os princípios gerais relativos aos mecanismos de controlo pelos Estados-Membros do exercício das competências de execução pela Comissão (JO L 55 de 28.2.2011, p. 13).

<sup>27</sup> Regulamento (UE) n.º 1093/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 24 de novembro de 2010, que cria uma Autoridade Europeia de Supervisão (Autoridade Bancária Europeia), altera a Decisão n.º 716/2009/CE e revoga a Decisão 2009/78/CE da Comissão (JO L 331 de 15.12.2010, p. 12).

<sup>28</sup> Regulamento (UE) n.º 1094/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 24 de novembro de 2010, que cria uma Autoridade Europeia de Supervisão (Autoridade Europeia dos Seguros e Pensões Complementares de Reforma), altera a Decisão n.º 716/2009/CE e revoga a Decisão 2009/79/CE da Comissão (JO L 331 de 15.12.2010, p. 48).

<sup>29</sup> Regulamento (UE) n.º 1095/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 24 de novembro de 2010, que cria uma Autoridade Europeia de Supervisão (Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados), altera a Decisão n.º 716/2009/CE e revoga a Decisão 2009/77/CE da Comissão (JO L 331 de 15.12.2010, p. 84).

consagrado no mesmo artigo, o presente regulamento não excede o necessário para alcançar esses objetivos.

- (30) A aplicação de certas disposições do presente regulamento deve ser diferida, a fim de estabelecer todas as medidas de execução essenciais e permitir aos participantes no mercado tomarem as medidas necessárias para efeitos de conformidade.
- (31) A Autoridade Europeia para a Proteção de Dados foi consultada nos termos do artigo 28.º, n.º 2, do Regulamento (CE) n.º 45/2001 do Parlamento Europeu e do Conselho<sup>30</sup> e emitiu um parecer em [...].
- (32) O Regulamento (UE) n.º 648/2012 deve, por conseguinte, ser alterado em conformidade,

ADOTARAM O PRESENTE REGULAMENTO:

### *Artigo 1.º*

O Regulamento (UE) n.º 648/2012 é alterado do seguinte modo:

- (1) No artigo 2.º, o ponto 8 passa a ter a seguinte redação:
- «8) «Contraparte financeira», uma empresa de investimento autorizada nos termos da Diretiva 2014/65/CE do Parlamento Europeu e do Conselho<sup>31</sup>, uma instituição de crédito autorizada nos termos do Regulamento (UE) n.º 575/2013, uma empresa de seguros ou de resseguros autorizada nos termos da Diretiva 2009/138/CE do Parlamento Europeu e do Conselho<sup>32</sup>, um OICVM autorizado nos termos da Diretiva 2009/65/CE, uma instituição de realização de planos de pensões profissionais, na aceção do artigo 6.º, alínea a), da Diretiva 2003/41/CE, um FIA como definido no artigo 4.º, n.º 1, alínea a), da Diretiva 2011/61/UE, uma central de valores mobiliários autorizada em conformidade com o Regulamento (UE) n.º 909/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho<sup>33</sup> e uma entidade com objeto específico de titularização como definida no artigo 4.º, n.º 1, ponto 66, do Regulamento (UE) n.º 575/2013 do Parlamento Europeu e do Conselho<sup>34</sup>;».
- (2) O artigo 4.º é alterado do seguinte modo:
- (a) No n.º 1, a alínea a) é alterada do seguinte modo:
- i) As subalíneas i) a iv) passam a ter a seguinte redação:

---

<sup>30</sup> Regulamento (CE) n.º 45/2001 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 18 de dezembro de 2000, relativo à proteção das pessoas singulares no que diz respeito ao tratamento de dados pessoais pelas instituições e pelos órgãos comunitários e à livre circulação desses dados (JO L 8 de 12.1.2001, p. 1).

<sup>31</sup> Diretiva 2014/65/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de maio de 2014, relativa aos mercados de instrumentos financeiros e que altera a Diretiva 2002/92/CE e a Diretiva 2011/61/UE (JO L 173 de 12.6.2014, p. 349).

<sup>32</sup> Diretiva 2009/138/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 25 de novembro de 2009, relativa ao acesso à atividade de seguros e resseguros e ao seu exercício (Solvência II) (JO L 335 de 17.12.2009, p. 1).

<sup>33</sup> Regulamento (UE) n.º 909/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 23 de julho de 2014, relativo à melhoria da liquidação de valores mobiliários na União Europeia e às Centrais de Valores Mobiliários (CSDs) e que altera as Diretivas 98/26/CE e 2014/65/UE e o Regulamento (UE) n.º 236/2012 (JO L 257 de 28.8.2014, p. 1).

<sup>34</sup> Regulamento (UE) n.º 575/2013 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 26 de junho de 2013, relativo aos requisitos prudenciais para as instituições de crédito e para as empresas de investimento (JO L 176 de 27.6.2013, p. 1).

- «i) entre duas contrapartes financeiras que estejam sujeitas às condições estabelecidas no artigo 4.º-A, n.º 1, segundo parágrafo;
  - ii) entre uma contraparte financeira que esteja sujeita às condições estabelecidas no artigo 4.º-A, n.º 1, segundo parágrafo, e uma contraparte não financeira que esteja sujeita às condições estabelecidas no artigo 10.º, n.º 1, segundo parágrafo;
  - iii) entre duas contrapartes não financeiras que estejam sujeitas às condições estabelecidas no artigo 10.º, n.º 1, segundo parágrafo;
  - iv) entre, por um lado, uma contraparte financeira que esteja sujeita às condições estabelecidas no artigo 4.º-A, n.º 1, segundo parágrafo, ou uma contraparte não financeira que esteja sujeita às condições estabelecidas no artigo 10.º, n.º 1, segundo parágrafo; e, por outro lado, uma entidade estabelecida num país terceiro que estaria sujeita à obrigação de compensação se estivesse estabelecida na União;»;
- (b) No n.º 1, a alínea b) passa a ter a seguinte redação:
- «b) Terem sido celebrados ou objeto de novação na data a partir da qual a obrigação de compensação produz efeitos, ou após essa data.»;
- (c) É aditado o n.º 3-A, com a seguinte redação:
- «3-A. Os membros compensadores e os clientes que prestam serviços de compensação, direta ou indiretamente, devem prestar esses serviços em condições comerciais justas, razoáveis e não discriminatórias.
- A Comissão fica habilitada a adotar um ato delegado nos termos do artigo 82.º para especificar as circunstâncias nas quais as condições comerciais a que se refere o primeiro parágrafo são consideradas justas, razoáveis e não discriminatórias.»;
- (3) É aditado o artigo 4.º-A, com a seguinte redação:

*«Artigo 4.º-A*

*Contrapartes financeiras sujeitas a uma obrigação de compensação*

1. Uma contraparte financeira que assuma posições em contratos de derivados OTC deve calcular, anualmente, a sua posição média agregada no final do mês relativamente aos meses de março, abril e maio, nos termos do n.º 3.

Se o resultado desse cálculo exceder os limiares de compensação especificados nos termos do artigo 10.º, n.º 4, alínea b), a contraparte financeira:

- a) Notifica imediatamente desse facto a ESMA e a autoridade competente relevante;
- b) Fica sujeita à obrigação de compensação a que se refere o artigo 4.º relativamente a futuros contratos de derivados OTC, independentemente da classe ou classes de ativos em relação às quais o limiar de compensação foi excedido;
- c) Procede à compensação dos contratos a que se refere a alínea b) no prazo de quatro meses a contar do momento em que fica sujeita à obrigação de compensação.

2. Uma contraparte financeira que tenha ficado sujeita à obrigação de compensação nos termos do n.º 1 e demonstre subsequentemente, à autoridade competente relevante, que a sua posição média agregada no final do mês relativamente aos meses de março, abril e maio de determinado ano já não excede o limiar de compensação a que se refere o n.º 1, deixa de estar sujeita à obrigação de compensação prevista no artigo 4.º.

3. Ao calcular as posições referidas no n.º 1, uma contraparte financeira inclui todos os contratos de derivados OTC celebrados por ela própria ou celebrados por outras entidades do grupo a que ela pertence.»;

- (4) No artigo 5.º, n.º 2, é suprimida a alínea c);
- (5) No artigo 6.º, n.º 2, é suprimida a alínea e);
- (6) É aditado o artigo 6.º-B, com a seguinte redação:

*«Artigo 6.º-B*

*Suspensão da obrigação de compensação em situações que não de resolução*

1. Em circunstâncias diferentes das referidas no artigo 6.º-A, n.º 1, a ESMA pode solicitar à Comissão que esta suspenda a obrigação de compensação referida no artigo 4.º, n.º 1, relativamente a uma classe específica de derivados OTC ou a um tipo específico de contraparte, desde que esteja preenchida uma das seguintes condições:

- a) A classe de derivados OTC deixou de ser elegível para compensação central de acordo com os critérios a que se refere o artigo 5.º, n.º 4, primeiro parágrafo, e n.º 5;
- b) É provável que uma CCP deixe de proceder à compensação dessa classe específica de derivados OTC e nenhuma outra CCP tem capacidade para proceder à compensação dessa classe específica de derivados OTC sem interrupção;
- c) A suspensão da obrigação de compensação relativamente a uma classe específica de derivados OTC ou a um tipo específico de contraparte é necessária para evitar ou fazer face a uma ameaça grave para a estabilidade financeira na União, e a referida suspensão é proporcionada tendo em conta esse fim.

Para efeitos do primeiro parágrafo, alínea c), a ESMA consulta o ESRB antes de apresentar o pedido aí referido.

Sempre que a ESMA solicite à Comissão que esta suspenda a obrigação de compensação a que se refere o artigo 4.º, n.º 1, deve fundamentar o seu pedido e apresentar elementos que demonstrem que se encontra preenchida pelo menos uma das condições estabelecidas no primeiro parágrafo.

2. O pedido referido no n.º 1 não será divulgado ao público.

3. A Comissão, no prazo de 48 horas a contar da apresentação do pedido a que se refere o n.º 1, e com base nos fundamentos e nos elementos de prova apresentados pela ESMA, suspende a obrigação de compensação relativamente à classe específica de derivados OTC ou ao tipo específico de contraparte a que se refere o n.º 1 ou rejeita o pedido de suspensão.

4. A decisão da Comissão de suspender a obrigação de compensação será comunicada à ESMA e publicada no *Jornal Oficial da União Europeia*, no sítio Web da Comissão e no registo público referido no artigo 6.º.

5. A suspensão da obrigação de compensação nos termos do presente artigo é válida por um período de três meses a contar da data da sua publicação no *Jornal Oficial da União Europeia*.

6. A Comissão, após consulta da ESMA, pode prorrogar a suspensão a que se refere o n.º 5 por períodos adicionais de três meses, não podendo o período de suspensão total ser superior a doze meses. As prorrogações da suspensão serão publicadas em conformidade com o artigo 4.º.

Para efeitos do primeiro parágrafo, a Comissão notifica a ESMA da sua intenção de prorrogar uma suspensão da obrigação de compensação. A ESMA emite um parecer sobre a prorrogação da suspensão no prazo de 48 horas a contar dessa notificação.»;

(7) O artigo 9.º é alterado do seguinte modo:

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

«1. As contrapartes e as CCPs devem assegurar que os dados respeitantes a todos os contratos de derivados que tenham celebrado, bem como qualquer eventual alteração ou cessação dos mesmos, sejam comunicados, em conformidade com o n.º 1-A, a um repositório de transações registado nos termos do artigo 55.º ou reconhecido nos termos do artigo 77.º. Os dados devem ser comunicados o mais tardar no dia útil seguinte ao da celebração, alteração ou denúncia do contrato.

A obrigação de comunicação aplica-se aos contratos de derivados:

- a) Celebrados antes de 12 de fevereiro de 2014 e ainda em vigor nessa data;
- b) Celebrados em ou após 12 de fevereiro de 2014.

A obrigação de comunicação de informações não se aplica às transações intragrupo referidas no artigo 3.º caso uma das contrapartes seja uma contraparte não financeira.»;

(b) É aditado o n.º 1-A, com a seguinte redação:

«1-A. Os dados relativos aos contratos de derivados referidos no n.º 1 são comunicados do seguinte modo:

- (a) As CCPs são responsáveis pela comunicação, por conta de ambas as contrapartes, dos dados relativos aos contratos de derivados que não sejam contratos de derivados OTC, bem como por assegurar a exatidão dos dados comunicados;
- (b) As contrapartes financeiras são responsáveis pela comunicação, por conta de ambas as contrapartes, dos dados relativos aos contratos de derivados OTC celebrados com uma contraparte não financeira que não esteja sujeita às condições referidas no artigo 10.º, n.º 1, segundo parágrafo, bem como por assegurar a exatidão dos dados comunicados;
- (c) A sociedade gestora de um OICVM é responsável pela comunicação dos dados relativos aos contratos de derivados OTC nos quais esse OICVM seja uma contraparte, bem como por assegurar a exatidão dos dados comunicados;
- (d) A sociedade gestora de um FIA é responsável pela comunicação dos dados relativos aos contratos de derivados OTC nos quais esse FIA seja

uma contraparte, bem como por assegurar a exatidão dos dados comunicados;

- (e) As contrapartes e as CCPs asseguram que os dados respeitantes aos seus contratos de derivados são comunicados com exatidão e sem duplicações.

As contrapartes e as CCPs sujeitas à obrigação de comunicação de informações a que se refere o n.º 1 podem delegar essa obrigação.»;

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

«6. A fim de assegurar condições uniformes para a aplicação dos n.ºs 1 e 3, a ESMA redige projetos de normas técnicas de execução destinadas a especificar:

- (a) As normas de apresentação de dados e os formatos aplicáveis às informações a comunicar, que devem incluir, no mínimo, o seguinte:
- i) Identificadores de entidade jurídica («LEI») mundiais;
  - ii) Números de Identificação Internacional dos Títulos («ISIN»);
  - iii) Identificadores de transação únicos («UTI»);
- (b) Os métodos e modalidades para a comunicação de informações;
- (c) A periodicidade das comunicações;
- (d) A data até à qual os contratos de derivados devem ser comunicados, incluindo a eventual aplicação gradual desse prazo para os contratos celebrados antes de a obrigação de comunicação se aplicar.

Ao elaborar esses projetos de normas técnicas, a ESMA deve tomar em consideração a evolução verificada a nível internacional, as normas acordadas a nível ou mundial, bem como a sua coerência com os requisitos de comunicação de informações estabelecidos no artigo 4.º do Regulamento (UE) 2015/2365\* e no artigo 26.º do Regulamento (UE) n.º 600/2014.

A ESMA apresenta esses projetos de normas técnicas de execução à Comissão até [SP: Inserir data, 9 meses a contar da data de entrada em vigor do presente regulamento].

É conferido à Comissão o poder de adotar as normas técnicas de execução a que se refere o primeiro parágrafo, nos termos do artigo 15.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010.»;

---

\* Regulamento (UE) 2015/2365 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 25 de novembro de 2015, relativo à transparência das operações de financiamento através de valores mobiliários e de reutilização e que altera o Regulamento (UE) n.º 648/2012 (JO L 337 de 23.12.2015, p. 1).

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

«1. Uma contraparte não financeira que assuma posições em contratos de derivados OTC deve calcular, anualmente, a sua posição média agregada no final do mês para os meses de março, abril e maio, em conformidade com o n.º 3.

Se o resultado desse cálculo exceder os limiares de compensação especificados nos termos do n.º 4, alínea b), essa contraparte não financeira:

- (a) Notifica imediatamente desse facto a ESMA e a autoridade designada em conformidade com o n.º 5;

- (b) Fica sujeita à obrigação de compensação referida no artigo 4.º relativamente a futuros contratos de derivados OTC na classe ou classes de ativos em relação às quais o limiar de compensação foi excedido;
  - (c) Procede à compensação dos contratos a que se refere a alínea b) no prazo de quatro meses a contar do momento em que fica sujeita à obrigação de compensação.
2. As contrapartes não financeiras que tenham ficado sujeitas à obrigação de compensação prevista no segundo parágrafo do n.º 1 e que demonstrem subsequentemente, à autoridade designada nos termos do n.º 5, que a sua posição média agregada no final do mês para os meses de março, abril e maio de determinado ano deixou de exceder o limiar de compensação a que se refere o n.º 1, deixam de estar sujeitas à obrigação de compensação prevista no artigo 4.º.»;
- (9) No artigo 11.º, o n.º 15 é alterado do seguinte modo:
- (a) A alínea a) passa a ter a seguinte redação:
    - «a) Os procedimentos de gestão de risco, nomeadamente os níveis e o tipo de garantias e mecanismos de segregação a que se refere o n.º 3, bem como os procedimentos de supervisão conexos destinados a assegurar a validação inicial e contínua desses procedimentos de gestão de risco;»;
  - (b) A primeira frase do segundo parágrafo passa a ter a seguinte redação:
    - «As ESAs apresentam esses projetos de normas técnicas de regulamentação comuns à Comissão até [SP: Inserir data, 9 meses a contar da data de entrada em vigor do presente regulamento].»;
- (10) No artigo 38.º são aditados os n.ºs 6 e 7, com a seguinte redação:
- «6. As CCPs devem facultar aos seus membros compensadores um instrumento de simulação que lhes permita determinar o montante, em termos brutos, da margem inicial adicional que a CCP pode exigir aquando da compensação de uma nova transação. Esse instrumento só deve ser disponibilizado através de acesso seguro e os resultados da simulação não são vinculativos.
7. As CCPs devem prestar aos seus membros compensadores informações sobre os modelos de margem inicial que utilizam. Essas informações devem satisfazer cumulativamente as seguintes condições:
- a) Explicam claramente a conceção do modelo de margem inicial, bem como o seu funcionamento;
  - b) Descrevem claramente os principais pressupostos e limitações do modelo de margem inicial, bem como as circunstâncias nas quais esses pressupostos deixam de ser válidos;
  - c) São documentadas.»;
- (11) Ao artigo 39.º é aditado o seguinte n.º 11:
- «11. Caso o requisito a que se refere o n.º 9 se encontre cumprido, os ativos e posições registados nessas contas não são considerados parte da massa insolvente da CCP nem do membro compensador.»;
- (12) O artigo 56.º é alterado do seguinte modo:
- (a) O n.º 1 passa a ter a seguinte redação:

«1. Para efeitos do artigo 55.º, n.º 1, os repositórios de transações apresentam à ESMA:

- (a) Um pedido de registo;
  - (b) Um pedido de extensão do registo caso o repositório de transações já se encontre registado nos termos do capítulo III do Regulamento (UE) 2015/2365.»;
- (b) O n.º 3 passa a ter a seguinte redação:

«3. A fim de assegurar uma aplicação coerente do presente artigo, a ESMA redige projetos de normas técnicas de regulamentação destinadas a especificar o seguinte:

- (a) Os pormenores do pedido de registo a que se refere o n.º 1, alínea a);
- (b) Os pormenores de um pedido simplificado de extensão do registo a que se refere o n.º 1, alínea b).

A ESMA apresenta esses projetos de normas técnicas de regulamentação à Comissão até *[SP: Inserir data, 9 meses a contar da data de entrada em vigor do presente regulamento]*.

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

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

«4. A fim de assegurar condições de aplicação uniformes do n.º 1, a ESMA redige projetos de normas técnicas de execução destinadas a especificar o seguinte:

- (a) O modelo dos pedidos de registo a que se refere o n.º 1, alínea a);
- (b) O modelo dos pedidos de extensão do registo a que se refere o n.º 1, alínea b).

No que se refere à alínea b) do primeiro parágrafo, a ESMA redige um modelo simplificado.

A ESMA apresenta esses projetos de normas técnicas de execução à Comissão até *[SP: Inserir data, 9 meses a contar da data de entrada em vigor do presente regulamento]*.

É conferido à Comissão o poder de adotar as normas técnicas de execução a que se refere o primeiro parágrafo, nos termos do artigo 15.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010.»;

- (13) O artigo 65.º, n.º 2, é alterado do seguinte modo:

- (a) Na alínea a), «20 000 EUR» é substituído por «200 000 EUR»;
- (b) Na alínea b), «10 000 EUR» é substituído por «100 000 EUR»;
- (c) É aditada a alínea c), com a seguinte redação:
  - «c) Para as infrações a que se refere a secção IV do anexo I, os montantes mínimo e máximo das coimas são, respetivamente, de 5 000 EUR e 10 000 EUR.»;

(14) No artigo 72.º, o n.º 2 passa a ter a seguinte redação:

«2. O montante da taxa cobrada a um repositório de transações deve cobrir todos os custos administrativos suportados pela ESMA com as suas atividades de registo e supervisão e ser proporcional ao volume de negócios do repositório de transações em causa e ao tipo de registo e supervisão exercidos.»;

(15) É aditado o artigo 76.º-A, com a seguinte redação:

«Artigo 76.º-A

*Acesso recíproco direto aos dados*

1. Sempre que necessário para o exercício das respetivas funções, as autoridades relevantes dos países terceiros nos quais estejam estabelecidos um ou mais repositórios de transações devem ter acesso direto às informações detidas pelos repositórios de transações estabelecidos na União, desde que a Comissão tenha adotado um ato de execução em conformidade com o n.º 2 para esse efeito.

2. Mediante a apresentação de um pedido pelas autoridades referidas no n.º 1, a Comissão pode adotar atos de execução, em conformidade com o procedimento de exame a que se refere o artigo 86.º, n.º 2, que estabeleçam se o enquadramento jurídico do país terceiro da autoridade requerente preenche cumulativamente as seguintes condições:

- a) Os repositórios de transações estabelecidos nesse país terceiro estão devidamente autorizados;
- b) É efetuada nesse país terceiro, de forma contínua, uma supervisão efetiva dos repositórios de transações e um controlo efetivo da execução das suas obrigações;
- c) Existem garantias de sigilo profissional, que são pelo menos equivalentes às estabelecidas no presente regulamento, designadamente a proteção dos segredos comerciais partilhados pelas autoridades com partes terceiras;
- d) Os repositórios de transações autorizados nesse país terceiro estão sujeitos a uma obrigação juridicamente vinculativa e executória no sentido de facultarem o acesso direto e imediato aos dados por parte das entidades a que se refere o artigo 81.º, n.º 3.»;

(16) No artigo 78.º são aditados os n.ºs 9 e 10, com a seguinte redação:

«9. Os repositórios de transações devem estabelecer os seguintes procedimentos e políticas:

- a) Procedimentos para a reconciliação efetiva de dados entre repositórios de transações;
- b) Procedimentos para assegurar a completude e exatidão dos dados comunicados;
- c) Políticas com vista à transferência ordenada de dados para outros repositórios de transações quando solicitado pelas contrapartes ou CCPs a que se refere o artigo 9.º, ou quando necessário por outro motivo.

10. A fim de assegurar uma aplicação coerente do presente artigo, a ESMA redige projetos de normas técnicas de regulamentação para especificar:

- a) Os procedimentos para a reconciliação de dados entre repositórios de transações;

- b) Os procedimentos a aplicar pelo repositório de transações para verificar a conformidade da contraparte que comunica as informações, ou da entidade que as apresenta, com os requisitos de comunicação de informações, bem como para verificar a completude e exatidão das informações comunicadas nos termos do artigo 9.º.

A ESMA apresenta esses projetos de normas técnicas de regulamentação à Comissão até *[SP: Inserir data, 9 meses a contar da data de entrada em vigor do presente regulamento]*.

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

(17) O artigo 81.º é alterado do seguinte modo:

(a) No n.º 3, é aditada a alínea q), com a seguinte redação:

«q) As autoridades relevantes de um país terceiro em relação ao qual tenha sido adotado um ato de execução nos termos do artigo 76.º, alínea a);»;

(b) É aditado o n.º 3-A, com a seguinte redação:

«3-A. Os repositórios de transações devem facultar às contrapartes e CCPs a que se refere o artigo 9.º, n.º 1-A, segundo parágrafo, as informações comunicadas por sua conta.»;

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

«5. A fim de assegurar uma aplicação coerente do presente artigo, a ESMA, após consulta dos membros do SEBC, redige projetos de normas técnicas de regulamentação destinadas a especificar o seguinte:

- a) As informações a publicar ou disponibilizar em conformidade com os n.ºs 1 e 3;
- b) A frequência de publicação das informações referidas no n.º 1;
- c) As normas operacionais necessárias para agregar e comparar dados entre repositórios e para que as entidades referidas no n.º 3 tenham acesso a essa informação;
- d) Os termos e condições, bem como as modalidades e a documentação necessária para que os repositórios de transações concedam acesso às entidades a que se refere o n.º 3.

A ESMA apresenta esses projetos de normas técnicas de regulamentação à Comissão até *[SP: Inserir data, 9 meses a contar da data de entrada em vigor do presente regulamento]*.

Ao elaborar esses projetos de normas técnicas, a ESMA deve assegurar que a publicação das informações referidas no n.º 1 não revela a identidade de nenhuma parte em nenhum contrato.

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

(18) O artigo 82.º, n.º 2, passa a ter a seguinte redação:

«2. O poder de adotar atos delegados referido nos artigos 1.º, n.º 6, 4.º, n.º 3, 64.º, n.º 7, 70.º, 72.º, n.º 3, 76.º-A e 85.º, n.º 2, é conferido à Comissão por um prazo indeterminado.»;

(19) O artigo 85.º é alterado do seguinte modo:

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

«1. Até [SP: *Inserir última data de entrada em aplicação + três anos*], a Comissão aprecia a aplicação do presente regulamento e prepara um relatório geral. A Comissão apresenta esse relatório ao Parlamento Europeu e ao Conselho, eventualmente acompanhado de propostas adequadas.

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

«2. Até [SP: *Inserir data de entrada em vigor + dois anos*], a Comissão elabora um relatório no qual avalia se foram desenvolvidas soluções técnicas viáveis para a transferência, pelos regimes relativos a planos de pensões, de garantias monetárias e não monetárias a título de margem de variação, bem como a necessidade de medidas que facilitem essas mesmas soluções.

A ESMA, até [SP: *Inserir data de entrada em vigor + 18 meses*], e em cooperação com a EIOPA, a EBA e o ESRB, apresenta à Comissão um relatório que avalia o seguinte:

- a) Se as CCPs, os membros compensadores e os regimes relativos a planos de pensões desenvolveram soluções técnicas viáveis que facilitem a participação dos regimes relativos a planos de pensões na compensação central através da constituição de garantias monetárias e não monetárias a título de margem de variação, incluindo as consequências dessas soluções para a liquidez do mercado e a pró-ciclicidade;
- b) O volume e a natureza da atividade dos regimes relativos a planos de pensões em mercados de derivados OTC compensados e não compensados, por classe de ativos, bem como eventuais riscos sistémicos conexos para o sistema financeiro;
- c) As consequências do cumprimento do requisito de compensação, por parte dos regimes relativos a planos de pensões, sobre as suas estratégias de investimento, nomeadamente eventuais alterações na sua afetação de ativos monetários e não monetários;
- d) As implicações dos limiares de compensação a que se refere o artigo 10.º, n.º 4, para os regimes relativos a planos de pensões;
- e) O impacto de outros requisitos legais sobre o diferencial de custos entre as transações de derivados OTC compensados e não compensados, nomeadamente os requisitos de margem relativos aos derivados não compensados e o cálculo do rácio de alavancagem efetuado nos termos do Regulamento (UE) n.º 575/2013;
- f) Se são necessárias novas medidas para facilitar uma solução de compensação para os regimes relativos a planos de pensões.

A Comissão adota um ato delegado nos termos do artigo 82.º para prorrogar uma vez, por dois anos, o período de três anos previsto no artigo 89.º, n.º 1, se considerar que não se desenvolveu qualquer solução técnica viável e que o efeito adverso de proceder à compensação centralizada de contratos de derivados

relativamente às prestações de reforma de futuros pensionistas se mantém inalterado.»;

(c) O n.º 3 passa a ter a seguinte redação:

«3. Até [SP: *Inserir data, seis meses antes da data a que se refere o n.º 1*] a ESMA apresenta à Comissão relatórios sobre:

a) Se foram desenvolvidas soluções técnicas viáveis que facilitam a participação dos regimes relativos a planos de pensões na compensação central e o impacto dessas soluções sobre o nível de compensação central pelos regimes relativos a planos de pensões, tomando em consideração o relatório referido no n.º 2;

b) O impacto do presente regulamento no nível da compensação pelas contrapartes não financeiras, bem como a distribuição da compensação na classe de contrapartes não financeiras, em especial no que diz respeito à adequação dos limiares de compensação a que se refere o artigo 10.º, n.º 4;

c) O impacto do presente regulamento sobre o nível de compensação por contrapartes financeiras que não as sujeitas ao artigo 4.º-A, n.º 2, bem como a distribuição da compensação nessa classe de contrapartes financeiras, em especial no que diz respeito à adequação dos limiares de compensação a que se refere o artigo 10.º, n.º 4;

d) A melhoria da qualidade dos dados relativos às transações comunicados aos repositórios de transações, a acessibilidade desses dados e a qualidade das informações rece bidas dos repositórios de transações em conformidade com o artigo 81.º;

e) A acessibilidade da compensação por todas as contrapartes.»;

(20) No artigo 89.º, o n.º 1, primeiro parágrafo, passa a ter a seguinte redação:

«1. Até [SP: *Inserir data de entrada em vigor + três anos*], a obrigação de compensação prevista no artigo 4.º não se aplica aos contratos de derivados OTC que reduzam de forma objetivamente mensurável os riscos de investimento diretamente relacionados com a solvabilidade financeira dos regimes relativos a planos de pensões, nem às entidades constituídas para efeitos de ressarcimento dos membros dos regimes relativos a planos de pensões em caso de incumprimento desses regimes.»;

(21) O anexo I é alterado em conformidade com o anexo do presente regulamento.

#### *Artigo 2.º*

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

O artigo 1.º, n.º 3, o artigo 1.º, n.º 7, alínea d), e o artigo 1.º, n.ºs 8, 10 e 11 aplicam-se a partir de [SP: *Inserir data, seis meses após a entrada em vigor*]; o artigo 1.º, n.º 2, alínea c), o artigo 1.º, n.º 7, alínea e), o artigo 1.º, n.º 9, o artigo 1.º, n.º 12, alíneas b) e c), e o artigo 1.º, n.º 16, aplicam-se a partir de [SP: *Inserir data, 18 meses após a entrada em vigor*].

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

Feito em Bruxelas, em

*Pelo Parlamento Europeu  
O Presidente*

*Pelo Conselho  
O Presidente*