

Assembleia da República

Sua Excelência
Senhor Dr. José Durão Barroso
Presidente da Comissão Europeia
Bruxelas

**Assunto: Processo de escrutínio parlamentar das iniciativas europeias ao abrigo do Protocolo n.º 2
Parecer – COM (2010) 484**

Jaime Gama

Junto envio a Vossa Excelência o Parecer elaborado pela Comissão de Assuntos Europeus da Assembleia da República de Portugal, no âmbito do processo de escrutínio parlamentar das iniciativas europeias ao abrigo do Protocolo n.º 2 anexo ao Tratado de Lisboa, sobre:

- **COM (2010) 484 - "Proposta de REGULAMENTO DO PARLAMENTO EUROPEU E DO CONSELHO relativo aos derivados OTC, às contrapartes centrais e aos repositórios de transacções".**

Mais se informa que fica assim concluído, pela Assembleia da República, o processo de escrutínio da iniciativa mencionada.

Nesta data foi, igualmente, dado conhecimento dos referidos documentos ao Presidente do Parlamento Europeu e ao Presidente do Conselho da União Europeia.

Queira Vossa Excelência aceitar, Senhor Presidente, a expressão do meu respeito e muito apreço. *x evh*

O PRESIDENTE DA ASSEMBLEIA DA REPÚBLICA,


JAIME GAMA

Lisboa, 30 de Novembro de 2010
Ofício 524/PAR/10/hr

Assembleia da República

(courtesy translation)

Mr. José Durão Barroso
President of the European Commission
Brussels

**Subject: Process of parliamentary scrutiny of the European initiatives under Protocol no. 2
Opinion – COM (2010) 484**

Please find enclosed the Opinion issued by the European Affairs Committee of the Assembly of the Republic of Portugal, within the framework of the process of parliamentary scrutiny of the European initiatives under Protocol no. 2 of the Treaty of Lisbon, on the following text:

- **COM (2010) 484 – “Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council on OTC derivatives, central counterparties and trade repositories”.**

Furthermore, we should like to inform you that the Assembly of the Republic has, therefore, concluded the process of scrutiny of the aforementioned initiative.

On this date, the above-mentioned documents were also forwarded to the President of the European Parliament and the President of the Council of the European Union.

Please accept, Mr. President, the assurances of my highest consideration and esteem.

THE PRESIDENT OF THE ASSEMBLY OF THE REPUBLIC

JAIME GAMA

Lisbon, 30 November 2010
Official letter no. 524/PAR/10/hr



ASSEMBLEIA DA REPÚBLICA
COMISSÃO DE ASSUNTOS EUROPEUS
PARECER

PROPOSTA DE REGULAMENTO DO PARLAMENTO EUROPEU E DO CONSELHO
relativo aos Derivados OTC, às contrapartes centrais e aos repositórios de transacções

I – Nota preliminar

No cumprimento do estabelecido na Lei nº 43/2006, de 25 de Agosto, sobre o acompanhamento, apreciação e pronúncia pela Assembleia da República no âmbito do processo de construção da União Europeia, é a comissão parlamentar competente para o acompanhamento e apreciação global dos assuntos europeus.

No uso daquela competência, e nos termos do artigo 7º da referida Lei, a Comissão de Assuntos Europeus vem no âmbito da proposta de Regulamento do Parlamento Europeu e do Conselho tecer as seguintes considerações:

II – Da análise da Proposta

1. Introdução

A crise financeira em curso colocou os produtos financeiros derivados na mira das autoridades reguladoras. O quase colapso do Bear Sterns , em Março de 2008, a cessação de pagamentos pelo Lehman Brothers , em 15 de Setembro de 2008, e o salvamento da AIG, em 16 de Setembro, vieram salientar o papel significativo dos derivados, em geral, e dos swaps de risco de incumprimento (Credit Default Swaps , ou CDS), em especial.

Existe um amplo consenso sobre os benefícios e riscos dos mercados de derivados, amplamente demonstrados pela crise financeira. O relatório do grupo de alto nível presidido por Jacques de Larosière identificou os riscos associados à rápida explosão da utilização de instrumentos derivados de crédito e salientou a necessidade de resolver o problema da falta de transparência do mercado. Para tal, o relatório recomendou que fossem adoptadas medidas para simplificar e normalizar os derivados negociados no



mercado de balcão (over the counter, ou OTC) e para introduzir um sistema de compensação por uma contraparte central (central counter party, ou CCP).

A Cimeira do G20, que teve lugar em Londres em Abril, assumiu o compromisso de promover a normalização e resistência dos mercados de derivados de crédito, nomeadamente através do estabelecimento de CCP sujeitas a regulamentação e supervisão efectivas. O Conselho Europeu de 19 de Junho de 2009 apelou também a que se actuasse no sentido de garantir a transparência e estabilidade dos mercados de derivados.

Em Setembro de 2009, os líderes do G-20, reunidos em Pittsburgh, acordaram que:

“No fim de 2012, o mais tardar, todos os contratos OTC normalizados sobre instrumentos derivados devem ser transaccionados em Bolsas ou plataformas de negociação electrónicas, se for caso disso, e compensados através de contrapartes centrais. Os contratos OTC sobre instrumentos derivados devem ser comunicados a repositórios de transacções. Os contratos que não sejam compensados centralmente devem estar sujeitos a requisitos de fundos próprios mais elevados.”

Em Junho de 2010, os líderes do G20 reafirmaram em Toronto o seu empenho e comprometeram-se ainda a acelerar importantes medidas para *«melhorar a transparência e a supervisão regulamentar dos derivados do mercado de balcão, de forma coerente a nível internacional e não-discriminatória»*.

Em 20 de Outubro de 2009, a Comissão adoptou uma segunda comunicação que definia as medidas de futura acção política que tinha a intenção de propor para aumentar a transparência nos mercados de derivados, reduzir os riscos de contraparte e os riscos operacionais da negociação e aumentar a integridade e o controlo dos mercados. A comunicação anunciava também a intenção da Comissão no sentido de avançar com propostas legislativas em 2010, de modo a garantir a aplicação dos compromissos do G20 no quadro da compensação dos contratos de derivados normalizados, da imposição de elevadas normas prudenciais às contrapartes centrais (CCP) e de uma regulamentação adequada dos repositórios de transacções.

A presente proposta de regulamento cumpre o compromisso da Comissão no sentido de avançar rapidamente e com determinação. Tem também em linha de conta o importante



apoio e as muitas medidas propostas na Resolução do Parlamento Europeu, de 15 de Junho de 2010, sobre as medidas a adoptar para os mercados de derivados (Relatório Langen).

A presente iniciativa insere-se também num esforço internacional mais vasto para aumentar a estabilidade do sistema financeiro em geral e do mercado de derivados OTC em particular. Dada a natureza mundial do mercado de derivados OTC, é essencial adoptar uma abordagem coordenada a nível internacional. Por conseguinte, é importante que a presente proposta tome em consideração aquilo que outras jurisdições pretendam ou tenham já adoptado, no domínio da regulamentação dos derivados OTC, para evitar o risco de que seja necessária uma arbitragem regulamentar.

Neste contexto, a presente proposta é coerente com a legislação recentemente adoptada pelos EUA para os derivados OTC, designada como *Frank-Dodd Act*, que tem praticamente o mesmo âmbito de aplicação. Contém disposições análogas que exigem a comunicação de informação a respeito dos contratos de derivados OTC e a compensação dos contratos elegíveis. Além disso, define rigorosos requisitos de capital e de garantias para os derivados OTC que se mantenham na esfera bilateral. Por último, cria um enquadramento regulamentar para os repositórios de transacções e actualiza o quadro normativo aplicável às CCP. Tal como a proposta da Comissão, o *Frank-Dodd Act* prevê a concretização adicional de diversas regras técnicas.

2. ABORDAGEM GERAL

A Comissão está convencida de que é necessária uma mudança radical do ponto de vista tradicionalmente aceite, segundo o qual os produtos derivados são instrumentos financeiros para utilização profissional, relativamente aos quais é suficiente uma regulamentação pouco restritiva, para uma abordagem segundo a qual a legislação permite aos mercados avaliar correctamente os riscos. Por conseguinte, as medidas propostas transformarão os mercados de produtos derivados, deixando a compensação e negociação de se processar sobretudo no mercado de balcão, numa base bilateral, para passar a assumir um carácter mais centralizado.



Os diversos segmentos do mercado de instrumentos derivados têm características diferentes, sobretudo em termos de risco, de modalidades de funcionamento e de intervenientes no mercado. A Comissão considera, em princípio, que **é necessária uma política global em matéria de produtos derivados para evitar que os intervenientes no mercado tirem proveito das disparidades de regras**, isto é, que recorram à arbitragem regulamentar.

Contudo, quando se justifique, as políticas propostas terão devidamente em conta as especificidades das categorias de activos e dos contratos em causa, bem como as especificidades dos intervenientes no mercado, conseguindo também um justo equilíbrio entre instituições financeiras e não financeiras. Ao mesmo tempo, a Comissão tomará em conta as especificidades de certos mercados de produtos de base, como por exemplo os mercados do gás e da electricidade, que assentam numa estrutura física particular. Atendendo às características do risco dos diversos segmentos de mercado, por exemplo, a Comissão debruçou-se primeiro sobre os swaps de risco de incumprimento (*credit default swaps*).

2.1. Cooperação internacional

O mercado dos produtos derivados é um mercado global, não podendo haver margem para a arbitragem regulamentar. A fim de assegurar a robustez e convergência da nova regulamentação internacional, as propostas apresentadas seguidamente estão em conformidade com o objectivo identificado na reunião do G20 de 25 de Setembro de 2009, no sentido de melhorar os mercados OTC de produtos derivados.

A fim de garantir uma aplicação coerente destas políticas em todo o mundo, a Comissão tenciona continuar a aperfeiçoar os aspectos técnicos em cooperação com os seus parceiros do G20, o Conselho de Estabilidade Financeira e, em particular, com os Estados Unidos, que estão também a definir uma nova abordagem dos mercados de produtos derivados.

2.2. Instituições não financeiras

O papel do sistema financeiro é canalizar fundos dos aforradores para os projectos de investimento, permitindo também uma mais ampla repartição do risco. As instituições não financeiras têm, por conseguinte, um interesse vital na estabilidade financeira. Na



medida em que tenham adquirido protecção junto de uma empresa financeira e, por conseguinte, transferido os seus riscos para o sistema financeiro, as instituições não financeiras beneficiaram, geralmente, de uma subavaliação do risco na fase de desenvolvimento da crise. Com o grave declínio da actividade económica, também elas se tornaram vítimas da crise financeira. Desta forma, **as instituições não financeiras fazem parte da rede de dependência mútua criada pelos contratos de instrumentos derivados e, como tal, beneficiariam com as políticas destinadas a reduzir o risco de crédito de contraparte e aumentar a transparência.**

Reconhece-se o papel essencial dos produtos derivados na cobertura dos riscos decorrentes de operações económicas normais. Embora, em princípio, a maior parte da cobertura devesse ser obtida com produtos derivados não personalizados/normalizados, continuarão a ser necessários produtos derivados «sob medida». A proposta de Regulamento não quer, pois, limitar os termos económicos dos contratos sobre derivados, nem proibir a utilização de contratos sob medida ou torná-los excessivamente dispendiosos para as instituições não financeiras. Contudo, a função dos preços na afectação dos recursos deve ser restabelecida: os produtos derivados devem ter preços adequados face aos riscos sistémicos que acarretam, a fim de evitar que tais riscos acabem por se repercutir nos contribuintes. O reforço da estabilidade financeira desta forma tornará menos prováveis, no futuro, crises económicas graves e fará enveredar a Europa por uma trajetória de crescimento mais sustentável.

Os custos do reforço da infra-estrutura do mercado de produtos derivados OTC não devem ser suportados pelos contribuintes, mas sim por aqueles que beneficiam directamente da utilização de tais instrumentos. A maior parte desses custos será suportada pelas empresas financeiras, embora seja de esperar que as instituições não financeiras acabem por arcar com uma parte dos mesmos. Prevê-se, no entanto, que os custos diminuam com o tempo: quanto mais ampla for a utilização das infra-estruturas centrais do mercado, tanto menor será o custo por utilizador, à medida que os efeitos de rede se forem fazendo sentir.



Para promover a competitividade e o crescimento da indústria europeia, a Comissão esforçar-se-á por garantir que qualquer opção política futura permita às instituições não financeiras gerir os riscos inerentes à suas actividades.

Os objectivos globais a atingir, dispor de mercados de produtos derivados mais seguros, não devem, no entanto, ser comprometidos por lacunas regulamentares.

3- Avaliação do Impacto

A avaliação de impacto conclui que a opção mais proveitosa seria a adopção de medidas para:

- exigir que a compensação dos derivados OTC que satisfaçam critérios de elegibilidade predefinidos seja processada através de uma CCP;
- definir metas específicas em matéria de normalização jurídica e dos processos;
- definir metas específicas para a compensação bilateral das transacções de derivados OTC;
- exigir que os participantes no mercado transmitam toda a informação necessária em relação às suas carteiras de derivados OTC a um repositório central ou, quando tal não seja possível, directamente aos reguladores; e
- exigir a publicação de informação agregada sobre as diferentes posições.

4. Elementos Jurídicos da Proposta

4.1. Base Jurídica

A proposta baseia-se no artigo 114.º do TFUE, como base jurídica mais apropriada para um regulamento na matéria. Um regulamento é o instrumento jurídico mais indicado para introduzir uma exigência obrigatória de que todas as partes compensem os derivados OTC normalizados através de CCP (*Contraparte Central*) e para garantir que essas CCP, que irão assim assumir e concentrar riscos significativos, sejam sujeitas a normas prudenciais uniformes na UE. Um regulamento é o instrumento jurídico indicado para conferir novos poderes à AEVMM enquanto única autoridade responsável pelo registo e fiscalização dos repositórios de transacções na UE.



4.2. Subsidiariedade e proporcionalidade

É necessário definir um processo uniforme em toda a UE para determinar que derivados *OTC* (*mercado de balcão – over the counter*) serão elegíveis para compensação obrigatória através de uma *CCP* (*contraparte central*). Essa definição não pode ser deixada ao critério dos Estados-Membros, já que isso daria origem a diferenças e divergências na aplicação da obrigação de compensação na UE.

A Comissão Europeia e a *AEVMM* (*Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados*) deverão ter um papel central na identificação das classes de derivados elegíveis que deverão ser objecto de compensação centralizada. Além disso, à medida que se for tornando obrigatório ao abrigo da legislação da UE passar por uma *CCP*, estas terão de ser sujeitas a rigorosos requisitos prudenciais, de organização e de conduta.

Em matéria de autorização e supervisão das *CCP*, o presente regulamento procura um equilíbrio entre a necessidade de que a *AEVMM* ocupe um importante papel central, as competências das autoridades nacionais e os interesses de outras autoridades competentes. A proposta toma em consideração as potenciais responsabilidades orçamentais dos Estados-Membros e a natureza transnacional da actividade das *CCP*.

A *AEVMM* terá um papel central no colégio de autoridades competentes para a concessão, revogação ou alteração da autorização de uma *CCP*. Para instituir um processo único e evitar discrepâncias entre os Estados-Membros, a *AEVMM* será também responsável pelo reconhecimento das *CCP* de países terceiros que pretendam prestar serviços de compensação a entidades estabelecidas na União Europeia, mediante certas condições.

A *AEVMM* terá portanto poderes tanto para o registo como para a fiscalização dos repositórios de transacções.

Por essas razões, **as disposições propostas estão em conformidade com os princípios da subsidiariedade e da proporcionalidade enunciados no artigo 5.º do Tratado,**



uma vez que os objectivos da proposta não podem ser suficientemente realizados pelos Estados-Membros e podem, pois, ser melhor alcançados a nível da União Europeia.

5. Explicação pormenorizada da proposta

5.1. Título I (Objecto, âmbito de aplicação e definições)

O âmbito de aplicação do regulamento é alargado e define requisitos uniformes para as contrapartes financeiras, as contrapartes não financeiras (que ultrapassem determinados limites) e todas as categorias **de contratos de derivados OTC** (*Over the Counter – mercado de balcão*).

A parte prudencial é aplicável às contrapartes centrais, dada a obrigação de compensação, e aos repositórios de transacções, no que respeita à obrigação de informação.

Importa notar, contudo, que os requisitos de autorização e supervisão das CCP (*Contraparte Central*) são aplicáveis independentemente de os instrumentos financeiros compensados centralmente por uma CCP (*Contraparte Central*) serem ou não do mercado de balcão, como indicado no artigo 1.º, n.º 3.

São expressamente previstas excepções para os membros do Sistema Europeu de Bancos Centrais, organismos públicos responsáveis ou que estejam envolvidos na gestão da dívida pública e bancos multilaterais de desenvolvimento, de modo a não limitar os seus poderes de intervenção com vista à estabilização do mercado, se e quando necessário.

5.2. Título II (Compensação, prestação de informações e atenuação dos riscos dos derivados OTC)

Esta parte do regulamento é fundamental para dar execução à obrigação de compensação de todos os derivados OTC (*Over the Counter – mercado de balcão*) normalizados, como acordado a nível do G-20. A fim de traduzir esse compromisso na forma de obrigações legislativas, serão considerados «normalizados» os contratos que sejam elegíveis para compensação por uma CCP (*Contraparte Central*).



Para efeitos de aplicação, o regulamento estabelece um processo que tem em conta os riscos ligados à compensação obrigatória. O processo foi concebido de modo a assegurar que a obrigação de compensação dos contratos de derivados OTC (*Over the Counter – mercado de balcão*) atinja o seu objectivo final de redução do risco no sistema financeiro, em vez de aumentar esse risco: obrigar uma CCP (*Contraparte Central*) a compensar contratos OTC cujo risco não esteja em condições de gerir poderá ter repercussões adversas na estabilidade do sistema.

A fim de estabelecer um processo que garanta a compensação do maior número possível de contratos OTC, o regulamento prevê duas abordagens para determinar que contratos devem ser compensados, sendo certo que ambas as abordagens são necessárias:

- Uma abordagem «*da base para o topo*», em que uma CCP (*Contraparte Central*) decide compensar determinados contratos e é autorizada a fazê-lo pela autoridade competente que **fica obrigada a informar a AEVMM (*Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados*) de que aprovou a CCP para a compensação dos contratos em causa**. A AEVMM terá então poderes para decidir se deve aplicar uma obrigação de compensação da totalidade desses contratos na UE, devendo basear essa decisão em determinados critérios objectivos;
- Uma abordagem «*do topo para a base*», em que será a AEVMM (*Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados*), juntamente com o **Conselho Europeu do Risco Sistémico**, a **determinar que contratos podem ser sujeitos à obrigação de compensação**. Este processo é importante para identificar e abranger os contratos que ainda não estejam a ser compensados através de uma CCP.

Contrapartes não Financeiras

As contrapartes (empresas) exteriores ao sector financeiro não estarão sujeitas às regras estabelecidas no presente regulamento, a menos que as posições detidas em derivados OTC atinjam um determinado limiar que lhes confira importância sistémica.

As actividades dessas sociedades com produtos derivados estarão em geral directamente relacionadas com a sua actividade comercial e não assumirão carácter especulativo, as posições que detenham em instrumentos derivados não serão abrangidas pelo presente regulamento.



No entanto, há razões para não conceder às contrapartes não-financeiras uma isenção total do âmbito de aplicação do presente regulamento.

Em *primeiro lugar*, as **contrapartes não-financeiras participam activamente no mercado de derivados OTC**, estando frequentemente envolvidas em transacções com contrapartes financeiras. A sua exclusão total reduziria a eficácia da obrigação de compensação.

Em *segundo lugar*, **algumas contrapartes não-financeiras poderão assumir posições de importância sistémica em derivados OTC**. Não seria aceitável excluir totalmente e por sistema do âmbito de aplicação da regulamentação contrapartes não-financeiras relevantes e de importância sistémica, cuja cessação de pagamentos possa ter efeitos negativos significativos no mercado.

Em *terceiro lugar*, a **exclusão total das contrapartes não-financeiras poderá exigir uma arbitragem regulamentar**. Uma contraparte financeira teria facilidade em contornar as obrigações previstas no regulamento criando uma nova entidade não-financeira e orientando para esta as suas transacções em derivados OTC.

Por último, no que se refere à inclusão dessas entidades no âmbito de aplicação da proposta, é necessário assegurar a convergência, a nível mundial, com os países terceiros. A legislação dos EUA não prevê uma isenção completa das contrapartes não-financeiras das obrigações de prestação de informação e de compensação.

Tendo em conta o que precede, **o regulamento prevê um processo que ajuda a identificar as instituições não-financeiras com posições de importância sistémica em derivados OTC**, impondo-lhes determinadas obrigações definidas no regulamento. O processo baseia-se na definição de dois limiares:

- a) um limiar de *informação*;
- b) um limiar de *compensação*.

Estes limiares serão especificados pela Comissão Europeia com base em projectos de normas regulamentares propostas pela AEVMM, em consulta com o Conselho Europeu do Risco Sistémico (CERS) e outras autoridades relevantes.



5.3. Título III – Autorização e Supervisão das CCP

A fim de assegurar a segurança das CCP na União Europeia, a autorização de uma CCP fica sujeita ao acesso à liquidez necessária, que poderá passar pelo acesso a liquidez junto de um banco central, de bancos comerciais solventes e fiáveis ou de uma combinação de ambos.

As autoridades nacionais competentes permanecerão responsáveis pela autorização (incluindo poderes de revogação) e supervisão das CCP, já que serão as que se apresentam melhor colocadas para verificar diariamente o seu funcionamento, para realizar análises periódicas e tomar medidas adequadas, se necessário.

Atendendo à importância sistémica das CCP e a natureza transfronteiras das suas actividades, a **AEVMM (Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados) deverá desempenhar um papel central no processo de autorização**. Este objectivo será alcançado pelos seguintes meios:

- Adopção do presente acto jurídico especificamente na forma de um regulamento conferirá à AEVMM um papel central e a responsabilidade de garantir uma aplicação comum e objectiva, como ficou claramente estabelecido no regulamento que institui a AEVMM;
- A AEVMM deverá elaborar um conjunto de projectos de normas técnicas nos domínios fundamentais para a correcta aplicação do regulamento;
- A AEVMM facilitará a adopção de pareceres pelo colégio.

Na medida em que as CCP são consideradas instituições de relevância sistémica, as autoridades relevantes representadas no colégio de autoridades competentes devem definir planos de recurso para fazer face a situações de emergência.

A AEVMM será também directamente responsável pelo reconhecimento das CCP de países terceiros, se estiverem satisfeitas determinadas condições. Para que este reconhecimento seja concedido, a Comissão deve confirmar que o enquadramento legal e de supervisão do país terceiro é equivalente ao da UE, que a CCP se encontra autorizada e é objecto de supervisão efectiva no país terceiro em causa e que a AEVMM estabeleceu acordos de cooperação com as autoridades competentes desse país. Uma



CCP de um país terceiro não será autorizada a exercer actividades e a prestar serviços na União se estas condições não estiverem cumpridas.

5.4. Título IV (Requisitos aplicáveis às CCP)

Requisitos em matéria de organização

Na medida em que o regulamento introduz um sistema de compensação obrigatória dos derivados OTC, a solidez e a regulação das CCP assumem uma importância crítica. Antes de mais, uma CCP deve dispor de sólidos mecanismos de governação, que permitam dar resposta a quaisquer potenciais conflitos de interesses entre os respectivos proprietários, gestores, membros compensadores e participantes por via indirecta.

O papel dos membros independentes do Conselho de Administração assume particular relevância nesse contexto. O regulamento define também claramente o papel e as responsabilidades do comité de risco: a função de gestão de riscos deve responder directamente perante o Conselho de Administração, não devendo ser influenciada por outros ramos da actividade. O regulamento exige ainda a divulgação pública dos mecanismos de governação. Além disso, as CCP devem dispor de sistemas internos e de procedimentos operacionais e administrativos adequados e ser objecto de auditorias independentes.

Este conjunto de medidas é considerado mais eficaz para resolver eventuais conflitos de interesses que possam limitar a capacidade de compensação das CCP do que qualquer outra forma de regulação que possa ter consequências indesejáveis na estrutura dos mercados (p. ex: limitações da titularidade, que teriam obrigatoriamente de ser extensivas às designadas estruturas verticais, nas quais uma Bolsa de Valores detém a propriedade de uma CCP).

Requisitos prudenciais

Na medida em que as CCP serão contrapartes de todas as posições, incorrem no risco de incumprimento por qualquer contraparte. Da mesma forma, qualquer contraparte de uma CCP estará sujeita ao risco de incumprimento pela própria CCP. Assim, o regulamento prevê que as CCP tenham de limitar a sua exposição ao risco de crédito de contraparte



através de determinados mecanismos de reforço, que incluem requisitos estritos mas não discriminatórios de participação, recursos financeiros e outras garantias.

5.5. Título V (Interoperabilidade)

A interoperabilidade é um instrumento essencial para assegurar a efectiva integração do mercado pós-negociação na Europa, mas pode expor as CCP a riscos adicionais. Por esta razão, **os acordos de interoperabilidade devem ser condicionados a uma aprovação regulamentar.**

5.6. Título VI (Registo e fiscalização dos repositórios de transacções)

O regulamento prevê uma exigência de informação sobre as transacções com derivados OTC, para aumentar a transparência desse mercado. Os dados devem ser comunicados a repositórios de transacções, que terão portanto em seu poder informação regulamentar relevante para diversos reguladores.

Atendendo ao papel central que irão desempenhar na recolha de informações regulamentares, o regulamento confere à AEVMM poderes para registar, revogar o registo e fiscalizar os repositórios de transacções.

A concessão de poderes de fiscalização às autoridades dos Estados-Membros onde esteja estabelecido o repositório central criaria uma situação de desequilíbrio entre as autoridades competentes dos diferentes Estados-Membros.

Além disso, uma vez que a fiscalização dos repositórios de transacções não implica responsabilidades orçamentais, não é necessária uma abordagem de supervisão nacional.

A acção da AEVMM garantirá livre acesso aos repositórios por parte de todas as autoridades relevantes a nível europeu e uma contraparte única que representará a Europa perante as autoridades responsáveis pelos repositórios de transacções de países terceiros.

5.7. Título VII (Requisitos para os repositórios de transacções)

As autoridades de regulamentação dos mercados financeiros e do risco sistémico precisam de ter uma visão completa dos mercados de produtos derivados. Deve tornar-se,



portanto, obrigatória a comunicação de todas as transacções aos repositórios de transacções. A informação relativa a transacções feitas em bolsa ou compensadas por uma CCP podem ser fornecidas directamente por essas entidades às autoridades de regulamentação.

O regulamento comporta disposições que obrigam os repositórios de transacções a garantir o cumprimento de uma série de normas concebidas de forma a assegurar que as informações conservadas pelos repositórios de transacções para efeitos de regulação sejam fiáveis, seguras e estejam protegidas.

Para poderem ser registados, os repositórios de transacções têm de estar estabelecidos na UE. No entanto, um repositório estabelecido num país terceiro poderá ser reconhecido pela AEVMM se satisfizer um certo número de condições, que visam determinar se este se encontra sujeito a regras equivalentes e a uma fiscalização adequada no seu país de sede. A fim de assegurar que não existam obstáculos jurídicos que impeçam um intercâmbio de informações eficaz, bem como o livre acesso aos dados conservados nos repositórios de transacções de um país terceiro, o regulamento prevê a necessidade de concluir um acordo internacional nesse sentido. O regulamento estipula que, na ausência desses acordos, os repositórios dos países terceiros em causa não serão reconhecidos pela AEVMM.

5.8 *Resumo*

Com a proposta de Regulamento anteriormente analisada ir-se-á conseguir uma mudança radical do ponto de vista tradicionalmente aceite, segundo o qual os produtos derivados são instrumentos financeiros para utilização profissional, relativamente aos quais é suficiente uma regulamentação pouco restritiva, para uma abordagem na qual os riscos sejam correctamente avaliados.

III – Conclusões

1. As matérias em causa não recaem no âmbito de competência legislativa reservada da Assembleia da República, não se aplicando, como tal, o artigo 2º da Lei 43/2006, de 25 de Agosto.



2. A referida proposta de Regulamento está em conformidade com o princípio da subsidiariedade, pois julga-se que pela via legislativa europeia adoptada, os objectivos a que se propõe serão melhor concretizados.

IV - Parecer

Assim, a Comissão dos Assuntos Europeus é de parecer que em relação à proposta de Directiva supracitada, está concluído o processo de escrutínio previsto pela Lei 43/2006, de 25 de Agosto.

Assembleia da República, 30 de Novembro de 2010

O Deputado Autor do Parecer,

António Gameiro

O Presidente da Comissão,

Vitalino Canas

