

**REGULAMENTO DELEGADO (UE) N.º 153/2013 DA COMISSÃO
de 19 de dezembro de 2012**

que completa o Regulamento (UE) n.º 648/2012 do Parlamento Europeu e do Conselho no que diz respeito às normas técnicas de regulamentação relativas aos requisitos aplicáveis às contrapartes centrais

(Texto relevante para efeitos do EEE)

A COMISSÃO EUROPEIA,

Tendo em conta o Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia,

Tendo em conta o parecer do Banco Central Europeu ⁽¹⁾,

Tendo em conta o 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 ⁽²⁾, nomeadamente o artigo 25.º, n.º 8, o artigo 26.º, n.º 9, o artigo 29.º, n.º 4, o artigo 34.º, n.º 3, o artigo 41.º, n.º 5, o artigo 42.º, n.º 5, o artigo 44.º, n.º 2, o artigo 45.º, n.º 5, o artigo 46.º, n.º 3, o artigo 47.º, n.º 8, e o artigo 49.º, n.º 4,

Considerando o seguinte:

- (1) As disposições do presente regulamento encontram-se estreitamente ligadas, dado referirem-se aos requisitos orgânicos, incluindo a manutenção de registos, a continuidade das atividades e os requisitos prudenciais, nomeadamente os relativos a margens, ao fundo de proteção, aos controlos do risco de liquidez, à cascata em caso de insolvência, às garantias, à política de investimento, à análise dos modelos, aos testes de esforço e às verificações *a posteriori*. Para assegurar a coerência entre estas disposições, que devem entrar em vigor simultaneamente, e permitir uma visão global e um acesso sintético às mesmas por parte das pessoas sujeitas às obrigações delas decorrentes, é conveniente incluir num único regulamento todas as normas técnicas de regulamentação impostas pelos títulos III e IV do Regulamento (UE) n.º 648/2012.
- (2) Atenta a natureza mundial dos mercados financeiros, o presente regulamento deve ter em conta os princípios para as infraestruturas dos mercados financeiros, emitidos pelo Comité dos Sistemas de Pagamento e Liquidação e pela Organização Internacional das Comissões de Valores Mobiliários («Princípios CPSS-IOSCO»), que servem de referência mundial para os requisitos regulamentares aplicáveis às contrapartes centrais (CCP).
- (3) Para garantir que a segurança e a solidez das CCP em todas as condições de mercado, é importante que as CCP adotem procedimentos de gestão prudente dos riscos que cubram devidamente todos os riscos a que as CCP estão ou possam estar expostas. A este respeito, as normas de gestão dos riscos efetivamente aplicadas pelas CCP devem

ser mais rigorosas do que as estabelecidas no presente regulamento, se tal for considerado adequado para fins de gestão dos riscos.

- (4) A fim de identificar claramente um número limitado de conceitos decorrentes do Regulamento (UE) n.º 648/2012 e precisar os termos técnicos necessários para elaborar esta norma técnica, importa definir um conjunto de termos.
- (5) É importante assegurar que as CCP reconhecidas de países terceiros não perturbam o funcionamento regular dos mercados da União. Por este motivo, é fundamental garantir que as CCP reconhecidas não podem baixar os seus requisitos de gestão de riscos a um nível inferior ao das normas da União, o que poderia conduzir à arbitragem regulamentar. As informações a prestar à ESMA no que diz respeito ao reconhecimento de uma CCP de um país terceiro devem permitir-lhe avaliar se essa CCP cumpre plenamente os requisitos prudenciais aplicáveis nesse país terceiro. Além disso, a determinação da equivalência pela Comissão deve garantir que as leis e regulamentos do país terceiro são equivalentes a todas as disposições do título IV do Regulamento (UE) n.º 648/2012 e do presente regulamento.
- (6) Para assegurar um nível adequado de proteção dos investidores, a Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados (ESMA) pode, no âmbito do processo de reconhecimento de CCP de países terceiros, pedir outras informações além da estritamente necessária para avaliar se as condições estabelecidas pelo Regulamento (UE) n.º 648/2012 se encontram satisfeitas.
- (7) A avaliação contínua do cumprimento integral, pela CCP de um país terceiro, dos requisitos prudenciais desse país cabe à autoridade competente do país terceiro. As informações a prestar à ESMA pela CCP requerente do país terceiro não devem ter por objetivo replicar a avaliação da autoridade competente desse país, mas garantir que a CCP está sujeita a uma supervisão eficaz e à fiscalização no país terceiro, de modo a garantir um elevado grau de proteção dos investidores.
- (8) Para que a ESMA possa efetuar uma avaliação completa, as informações prestadas pela CCP requerente do país terceiro devem ser complementadas pelas informações necessárias para avaliar a eficácia da supervisão contínua, dos poderes de fiscalização e das medidas tomadas pela autoridade competente do país terceiro. Essas informações devem ser prestadas nos termos do acordo de cooperação instituído em conformidade com o Regulamento (UE) n.º 648/2012. O acordo de cooperação deve assegurar que a ESMA é informada atempadamente de qualquer medida de supervisão ou de aplicação coerciva contra a CCP que solicita o reconhecimento e de quaisquer

⁽¹⁾ Ainda não publicado no Jornal Oficial.

⁽²⁾ JO L 201 de 27.7.2012, p. 1.

- alterações das condições sob as quais a autorização foi concedida a essa CCP e de todas as atualizações pertinentes de informações originalmente prestadas pela CCP no âmbito do processo de reconhecimento.
- (9) A aplicação de um enquadramento para a gestão dos riscos, que inclui a estrutura, os direitos e as responsabilidades do processo de gestão interna dos riscos, requer o desenvolvimento dos requisitos do Regulamento (UE) n.º 648/2012 aplicáveis aos canais de comunicação dos riscos internos. As disposições de governação devem ter em conta os diversos regimes em matéria de direito das sociedades em vigor na União, a fim de garantir que as CCP operam dentro de um quadro legal sólido.
- (10) Para garantir que as CCP aplicam os procedimentos adequados, em conformidade com o presente regulamento, o Regulamento (UE) n.º 648/2012 e o Regulamento de Execução (UE) n.º 1249/2012 da Comissão ⁽¹⁾, devem ser especificados o conteúdo funcional e as responsabilidades da unidade de verificação do cumprimento das CCP.
- (11) É necessário definir claramente as responsabilidades do órgão de administração e da direção, assim como especificar os requisitos mínimos de funcionamento do órgão de administração, de modo a assegurar que a estrutura orgânica de uma CCP lhe permite prestar serviços e exercer atividades de forma regular e permanente. É igualmente necessário estabelecer cadeias hierárquicas claras e diretas para assegurar a responsabilização.
- (12) A fim de assegurar a gestão correta e prudente das CCP, é importante que as suas políticas remuneratórias desincentivem a assunção de riscos excessivos. Para que a política remuneratória produza os efeitos pretendidos, deve ser adequadamente acompanhada e revista pelo órgão de administração, que deve criar um comité específico para supervisionar adequadamente o cumprimento dessa política.
- (13) Para assegurar que funcionam com o nível de recursos humanos necessário para o cumprimento de todas as suas obrigações, que são responsáveis pela realização das suas atividades e que as autoridades competentes dispõem dos pontos de contacto pertinentes nas CCP que supervisionam, estas devem ter, pelo menos, um administrador responsável pela gestão do risco, um administrador responsável pelo cumprimento e um administrador responsável pela tecnologia.
- (14) As CCP devem avaliar e acompanhar adequadamente a dimensão dos conflitos de interesses dos membros de conselhos de administração das diversas entidades, quer dentro quer fora do seu grupo respetivo. Os membros de um órgão de administração não devem ser impedidos de pertencer a outros conselhos de administração, salvo se tal gerar conflitos de interesses.
- (15) A fim de disporem de uma unidade de auditoria eficaz, as CCP devem definir as responsabilidades e as cadeias hierárquicas dos seus auditores internos, para assegurar que as questões pertinentes são levadas ao órgão de administração e às autoridades competentes atempadamente. No estabelecimento e manutenção de uma unidade de auditoria interna, devem definir-se claramente a sua missão, independência e objetividade, âmbito e responsabilidades, autoridade, responsabilização e normas de funcionamento.
- (16) Para exercer eficazmente as suas atribuições, a autoridade competente deve dispor de acesso a todas as informações necessárias para determinar se a CCP satisfaz as condições estabelecidas na sua autorização. Essas informações devem ser disponibilizadas pela CCP sem demora injustificada.
- (17) Os registos mantidos pelas CCP devem facilitar o conhecimento profundo da sua exposição ao risco de crédito perante os membros compensadores e permitir o acompanhamento do risco sistémico inerente. Devem, ainda, permitir que as autoridades competentes, a ESMA e os membros competentes do Sistema Europeu de Bancos Centrais (SEBC) reconstruam adequadamente o processo de compensação, a fim de avaliar a conformidade com os requisitos regulamentares, nomeadamente os requisitos de informação. Uma vez registados, os dados são igualmente úteis para que as CCP cumpram os requisitos regulamentares e as obrigações para com os membros compensadores e no âmbito de litígios.
- (18) Os dados comunicados pelas CCP aos repositórios de transações devem ser registados, de modo a habilitar as autoridades competentes a verificarem o seu cumprimento da obrigação de comunicação de informações, estabelecida pelo Regulamento (UE) n.º 648/2012, e a acederem facilmente às informações quando estas não possam ser encontradas nos repositórios de transações.
- (19) Os requisitos aplicáveis à manutenção dos registos relativos às operações devem utilizar os conceitos utilizados no artigo 9.º do Regulamento (UE) n.º 648/2012, que estabelece a obrigação de comunicação de informações, de modo a assegurar o cumprimento adequado dessa obrigação pelas CCP.
- (20) Para assegurar a continuidade das atividades em caso de perturbação, o sítio secundário de tratamento de dados da CCP deve distar o suficiente e situar-se geograficamente num lugar suficientemente distinto do do sítio principal, de modo a não estar sujeito à mesma catástrofe que, eventualmente, cause a indisponibilidade do sítio principal. Devem ser elaborados cenários para analisar o impacto de eventos de crise nos serviços essenciais, incluindo a previsão da indisponibilidade dos sistemas, devido a uma catástrofe natural. Essas análises devem ser revistas periodicamente.
- (21) As CCP são infraestruturas sistemicamente importantes do mercado financeiro e devem restabelecer as suas funções essenciais no prazo de duas horas, devendo os sistemas de emergência, idealmente, retomar o tratamento imediatamente após um incidente. As CCP devem garantir igualmente, com uma probabilidade muito elevada, que se não perderão dados.

⁽¹⁾ JO L 352 de 21.12.2012, p. 32.

- (22) É importante que o incumprimento por um membro compensador não cause prejuízos significativos aos outros participantes no mercado. Por conseguinte, as CCP devem cobrir, através de margens constituídas pelo insolvente uma parte significativa, pelo menos, de eventuais perdas que a CCP poderá registar durante o processo de encerramento das posições. A percentagem mínima que as margens devem cobrir consoante as diversas classes de instrumentos financeiros deve ser determinada por normas. Além disso, ao adaptarem os seus níveis de margem às características de cada instrumento financeiro ou de carteira que compensam, as CCP devem reger-se por princípios.
- (23) Caso exista um ambiente altamente competitivo, as CCP não devem reduzir as respetivas margens para um nível que comprometa a sua segurança. As componentes de base dos cálculos da margem devem, por isso, cumprir requisitos específicos. Assim, as margens devem ter em conta a gama completa das condições de mercado, incluindo os períodos de pressão.
- (24) Importa estabelecer normas que especifiquem a percentagem adequada e os horizontes temporais para o período de liquidação e o cálculo de volatilidade histórica. No entanto, a fim de garantir que as CCP gerem devidamente os riscos que enfrentam, o presente regulamento não deverá precisar a abordagem que as CCP devem adotar para calcular os requisitos de margem a partir desses parâmetros. Pelas mesmas razões, as CCP não devem ser impedidas de recorrer a várias abordagens metodológicas fiáveis para o desenvolvimento de margens de carteira, devendo antes ser autorizadas a seguir métodos baseados em correlações entre os riscos de preço do instrumento financeiro ou do conjunto de instrumentos financeiros que compensam, assim como qualquer método adequado, baseado em parâmetros estatísticos de dependência equivalentes.
- (25) Para determinar o período durante o qual uma CCP está exposta a um risco de mercado relacionado com a gestão de uma posição do insolvente, a CCP deve considerar as características pertinentes dos instrumentos financeiros, ou da carteira, compensados, como o nível de liquidez e a dimensão da posição ou a sua concentração. As CCP devem avaliar de forma prudente o tempo necessário para o encerramento completo da posição de um insolvente, a contar da última constituição de margens, a dimensão da posição e a sua concentração.
- (26) A fim de evitar criar ou agravar a instabilidade financeira, as CCP devem, tanto quanto possível, adotar metodologias previsionais de margem que limitem a probabilidade de alterações pró-cíclicas nos requisitos aplicáveis às margens, sem prejudicar a capacidade de resistência da CCP.
- (27) Em geral, justifica-se um intervalo de confiança mais elevado para os derivados OTC, uma vez que esses produtos podem ser menos fiáveis em termos de preços e escassos em dados históricos em que assentar as estimativas da exposição. As CCP poderão compensar derivados OTC que não são afetados por tais fenómenos e têm as mesmas características de risco que os derivados cotados, devendo poder compensar estes produtos de forma coerente, independentemente do método de execução.
- (28) Uma definição adequada de «condições de mercado extremas mas realistas» constitui uma componente fulcral da gestão dos riscos das CCP. A fim de manter atualizado o quadro de gestão dos riscos da CCP, as condições de mercado extremas mas realistas não devem ser consideradas um conceito estático, antes condições que evoluem com o tempo e variam de mercado para mercado. Um cenário de mercado pode ser extremo mas realista para uma CCP e não ter grande importância para outra. As CCP devem estabelecer um enquadramento interno sólido, para identificar os mercados a que estão expostas, e empregar um conjunto mínimo de normas comuns para definir «condições extremas mas realistas» em cada mercado identificado. Devem, igualmente, examinar de forma objetiva o potencial de ocorrência de pressões simultâneas em vários mercados.
- (29) Para garantir o estabelecimento de mecanismos de governação adequados e sólidos, o quadro utilizado por uma CCP para identificar condições de mercado extremas mas realistas deve ser analisado pelo comité de risco e aprovado pelo órgão de administração. Esse quadro deve ser revisto anualmente, pelo menos, e os resultados discutidos pelo comité de risco e, seguidamente, partilhados com o órgão de administração. A revisão deve assegurar que as alterações da escala e da concentração das exposições da CCP, assim como a evolução da situação nos mercados em que a empresa desenvolve a sua atividade, se refletem na definição das condições de mercado extremas mas realistas. A revisão não deve, no entanto, substituir uma avaliação contínua pela CCP da adequação do seu fundo de proteção, tendo em conta a evolução das condições do mercado.
- (30) Para assegurar uma gestão eficiente do seu risco de liquidez, as CCP devem ser obrigadas a estabelecer um quadro de gestão dos riscos de liquidez. Esse quadro deve depender da natureza das suas obrigações e utilizar os instrumentos de que a CCP dispõe para avaliar o risco de liquidez que enfrenta, determinar as pressões sobre a liquidez suscetíveis de ocorrer e garantir a adequação dos seus recursos líquidos.
- (31) Na avaliação da adequação dos seus recursos líquidos, as CCP devem ser obrigadas a examinar a dimensão e a liquidez dos recursos que detêm, assim como o possível risco de concentração desses ativos. É importante que as CCP sejam capazes de identificar os principais tipos de concentração de riscos de liquidez existentes nos seus recursos, de modo que os seus recursos de liquidez se encontrem imediatamente disponíveis quando necessário. As CCP devem também considerar os riscos adicionais, provenientes de relações múltiplas, interdependências e concentrações.

- (32) Dado que a liquidez tem de estar imediatamente disponível para transações a liquidar num determinado dia ou até para transações intradiárias, as CCP poderão utilizar numerário depositado no banco central emissor, dinheiro nos bancos comerciais solventes, linhas de crédito autorizadas, acordos de recompra autorizados, garantias altamente comercializáveis mantidas em depósito e investimentos que se encontrem prontamente disponíveis e sejam convertíveis em numerário com condições de financiamento altamente fiáveis e previamente acordadas, mesmo em condições de pressão sobre o mercado. Esse numerário e essas garantias só devem ser contabilizados como parte dos recursos financeiros líquidos previamente acordados sob certas condições.
- (33) A fim de proporcionar os incentivos necessários às CCP para que estabeleçam requisitos prudentes e mantenham esse montante a um nível adequado, evitando uma arbitragem regulamentar, é importante estabelecer uma metodologia comum para o cálculo e a manutenção de um montante específico de recursos próprios que as CCP devem assegurar para ser utilizado em caso de cascata devida a uma insolvência. É essencial assegurar que esses recursos cobrem perdas por incumprimento separadamente e com uma função distinta da dos requisitos mínimos de fundos próprios das CCP, que cobrem os diversos riscos a que uma CCP pode estar exposta.
- (34) A fim de garantir condições de concorrência equivalentes entre as CCP, é importante que estas apliquem uma metodologia coerente ao cálculo dos recursos próprios a utilizar em caso de cascata devida a uma insolvência. Deixar a aplicação de uma metodologia que não fosse suficientemente clara ao critério das CCP conduziria a resultados muito diferentes entre as mesmas, incentivando, assim, a arbitragem regulamentar. É, por conseguinte, essencial que o método não permita discricionariedade às CCP. Para o efeito, seria adequado dispor de uma simples percentagem baseada numa medida claramente identificável e uma metodologia clara para assegurar um cálculo coerente dos recursos próprios das CCP a utilizar em caso de cascata devida a uma insolvência.
- (35) Deve ser definido um conjunto mínimo de critérios para garantir que as garantias aceitáveis são de elevada liquidez e podem ser convertidas em numerário rapidamente e com um impacto mínimo nos preços. Os critérios devem referir-se ao emitente da garantia, à medida em que pode ser liquidada no mercado e à correlação ou não do seu valor com a fiabilidade creditícia do membro que constitui a garantia para cobrir eventuais riscos de correlação desfavorável. As CCP devem poder aplicar critérios adicionais sempre que necessário, para atingir o nível de robustez pretendido.
- (36) As CCP só devem aceitar garantias de elevada liquidez, com riscos de crédito e de mercado mínimos. A fim de assegurar que a garantia detida pelas CCP mantém permanentemente uma liquidez elevada, é necessário que as CCP estabeleçam políticas e procedimentos transparentes e previsíveis para avaliar e acompanhar continuamente a liquidez dos ativos aceites como garantia e aplicar metodologias de valoração. Para o efeito, devem as CCP aplicar igualmente limites de concentração que visem a manutenção de uma diversificação suficiente de garantias para assegurar que não podem ser liquidadas rapidamente sem riscos de mercado significativos que afetem o seu valor. Ao determinar as respetivas políticas em matéria de garantias elegíveis e limites de concentração, as CCP devem ter em conta a disponibilidade a nível mundial dessas garantias, atentos os potenciais efeitos macroeconómicos das suas políticas.
- (37) Para evitar riscos de correlação desfavorável, os membros compensadores não devem, em geral, ser autorizados a utilizar como garantias os seus valores mobiliários próprios ou os emitidos por uma entidade do mesmo grupo. Contudo, as CCP devem poder autorizar os membros compensadores a depositarem obrigações cobertas que estejam isoladas da insolvência do emitente. As garantias subjacentes devem, no entanto, ser devidamente separadas do emitente e satisfazer os critérios mínimos para a aceitabilidade de garantias. Um membro compensador não deve emitir instrumentos financeiros no intuito principal de que sejam utilizados como garantia por outro membro compensador.
- (38) A fim de garantir a segurança das CCP, estas só devem aceitar como garantia a garantia de um banco comercial após uma avaliação completa do emitente e do quadro operacional, legal e contratual da garantia. Devem ser evitados os créditos não garantidos das CCP sobre os bancos comerciais. Por conseguinte, as garantias de bancos comerciais só podem ser aceites sob condições rigorosas. Essas condições são geralmente satisfeitas nos mercados caracterizados por uma elevada concentração de bancos comerciais dispostos a conceder crédito a membros compensadores não financeiros. Por esta razão, deve ser permitido um limite de concentração superior.
- (39) Para limitar o seu risco de mercado, as CCP devem ser obrigadas a valorar as suas garantias diariamente, pelo menos. Devem aplicar fatores de desconto prudentes, que reflitam a potencial diminuição de valor das garantias no intervalo que medeia entre a sua última reavaliação e o momento em que se pode razoavelmente presumir que a garantia será liquidada em condições de pressão sobre o mercado. O nível da garantia deve ter em conta igualmente potenciais riscos de correlação desfavorável.
- (40) A aplicação dos fatores de desconto deve permitir às CCP evitar ajustamentos grandes e imprevistos ao montante da garantia exigido e, deste modo e tanto quanto possível, efeitos pró-cíclicos.
- (41) As CCP não devem concentrar as garantias num número limitado de emitentes ou de ativos, de modo a evitar potenciais efeitos adversos significativos nos preços em caso de liquidação das garantias num período curto. Por este motivo, as posições cujas garantias estejam concentradas não devem ser consideradas de elevada liquidez.

- (42) A liquidez e os riscos de crédito e de mercado devem ser considerados ao nível de carteira e ao nível de cada instrumento financeiro. Uma carteira concentrada pode ter um efeito negativo importante na liquidez das garantias ou dos instrumentos financeiros em que as CCP podem investir os seus recursos financeiros, uma vez que a venda de grandes posições em condições de pressão sobre o mercado dificilmente será viável sem provocar uma depressão nos preços de mercado. Pela mesma razão, as garantias mantidas pelas CCP devem ser acompanhadas e valoradas continuamente, para assegurar que se mantém líquidas.
- (43) Os mercados de derivados do setor da energia revelam uma interação particularmente forte com os mercados de produtos de base à vista, sendo elevada a proporção de membros compensadores não financeiros nesses mercados. Nestes mercados, um número significativo de participantes no mercado são também produtores do produto de base subjacente. O acesso a garantias suficientes para apoiar integralmente as garantias de bancos comerciais poderá exigir que os membros compensadores não financeiros alienem uma parte substancial das suas posições atuais ou impedi-los de continuarem a compensar as suas posições diretamente, enquanto membros compensadores de uma CCP. Esse processo pode causar perturbações nos mercados da energia, em termos de liquidez e de diversidade dos participantes, nos mercados da energia. Por conseguinte, a sua aplicação deve ser adiada de acordo com um calendário bem estabelecido.
- (44) A fim de assegurar uma aplicação coerente do quadro normativo estabelecido pelo Regulamento (UE) n.º 648/2012, todos os setores devem estar sujeitos ao mesmo tipo de requisitos por força das regras que a final lhes serão aplicáveis. As empresas de energia são atualmente exploradas ao abrigo de um quadro normativo bem definido, que necessitará de tempo para se adaptar aos novos requisitos, estabelecidos para evitar efeitos negativos para a economia real. Considera-se, por conseguinte, conveniente estabelecer uma data de aplicação para esses tipos de mercado que permita uma transição adequada das atuais práticas de mercado sem afetar indevidamente a estrutura ou a liquidez do mercado.
- (45) A política de investimento das CCP deve atribuir a prioridade máxima aos princípios de preservação do capital e de maximização da liquidez. A política de investimento deve também garantir que não surgem conflitos de interesses que envolvam os interesses comerciais das CCP.
- (46) Os critérios que os instrumentos financeiros devem satisfazer para serem considerados investimentos elegíveis para as CCP, devem ter em conta o princípio 16 dos Princípios CPSS-IOSCO, de modo a garantir coerência ao nível internacional. Em especial, uma CCP deve ser obrigada a aplicar normas restritivas relativamente ao emitente do instrumento financeiro, à transferibilidade do instrumento financeiro, assim como ao crédito, ao mercado e aos riscos cambiais do instrumento financeiro. As CCP devem assegurar-se de que não prejudicam as medidas tomadas para limitar a exposição ao risco dos seus investimentos, devido a exposições excessivas a riscos, qualquer que seja o instrumento financeiro, o tipo de
- instrumento financeiro, o emitente, o tipo de emitente ou o depositário.
- (47) A utilização de derivados pelas CCP expõe-nas a riscos de crédito e de mercado adicionais, sendo, por conseguinte, necessário definir um conjunto restritivo de circunstâncias em que uma CCP pode investir os seus recursos financeiros em instrumentos derivados. Dado que o objetivo de uma CCP deve ser o de conseguir uma posição nula relativamente ao risco de mercado, os únicos riscos que uma CCP deve ter de cobrir são os relativos à garantia que aceita ou os decorrentes do incumprimento por um membro compensador. Os riscos relacionados com a garantia que uma CCP aceita podem ser suficientemente geridos através de fatores de desconto, não se considerado necessário que as CCP utilizem os derivados para este efeito. Os produtos derivados devem ser utilizados por uma CCP apenas para gerir o risco de liquidez resultante das exposições às diversas moedas e para efeitos de cobertura da carteira de um membro compensador que entrou em situação de incumprimento, e apenas se os procedimentos da CCP relativos à gestão de incumprimentos previrem tal utilização.
- (48) A fim de garantir a segurança das CCP, estas devem ser autorizadas a manter numerário em depósitos sem garantia apenas em proporções mínimas. Para garantir o seu dinheiro, as CCP devem sempre assegurar-se de que se encontram adequadamente protegidas contra os riscos de liquidez.
- (49) É necessário definir requisitos rigorosos em matéria de esforço e de verificações *a posteriori*, para garantir que os modelos de uma CCP, suas metodologias e o quadro de gestão do risco de liquidez funcionam corretamente, tendo em conta todos os riscos a que a CCP está exposta, de modo que esta tenha, a todo o tempo, recursos adequados para cobrir esses riscos.
- (50) Com vista a assegurar uma aplicação coerente dos requisitos aplicáveis às CCP, é necessário estabelecer disposições pormenorizadas relativamente aos tipos de teste a realizar, incluindo os testes de esforço e as verificações *a posteriori*. Impõe-se uma abordagem criteriosa, que tenha em conta a vasta gama de contratos de garantia e de derivados que podem ser compensados no futuro, reflita as diferenças na atividade das CCP e as abordagens de gestão dos riscos, permita a gestão de desenvolvimentos futuros e de novos riscos e proporcione flexibilidade suficiente.
- (51) Para validar os modelos de uma CCP, suas metodologias e o quadro de gestão do risco de liquidez, importa recorrer a uma entidade competente independente, de modo que possam ser definidas e aplicadas antes da execução as medidas corretivas eventualmente necessárias e evitados quaisquer conflitos de interesses significativos. A entidade independente deve ser suficientemente distinta da parte da atividade da CCP que concebe, executa e aplicará o modelo ou as políticas em revisão e não deve ter um conflito de interesses significativo. Essas condições podem ser satisfeitas por uma entidade interna, integrada numa cadeia hierárquica diferente, ou por uma entidade externa.

- (52) São diversos os tipos de recursos financeiros de uma CCP destinados a cobrir diferentes cenários e objetivos, nomeadamente cobertura da margem, fundos para situações de incumprimento e outros. É, por conseguinte, necessário estabelecer requisitos específicos que reflitam esses objetivos e assegurem uma aplicação coerente em todas as CCP. Ao avaliar a cobertura necessária, a CCP não deve compensar quaisquer exposições entre membros compensadores em situação de incumprimento para evitar reduzir os impactos potenciais que essas exposições possam ter.
- (53) Os diferentes tipos de instrumentos financeiros que uma CCP pode compensar estão sujeitos a uma grande variedade de riscos específicos. Por conseguinte, nos seus modelos, metodologias e quadro de gestão dos riscos, as CCP devem ser obrigadas a ponderar todos os riscos de liquidez pertinentes aos mercados a que prestam serviços de compensação, para se assegurar de que medem adequadamente a sua potencial exposição futura. Para que esses riscos sejam devidamente ponderados, os requisitos aplicáveis aos testes de esforço devem incluir riscos específicos pertinentes aos diversos tipos de instrumento financeiro.
- (54) Para que as CCP se assegurem de que o seu modelo para o cálculo das margens iniciais reflete adequadamente as suas exposições potenciais, devem, além das verificações *a posteriori* diárias da sua margem da cobertura, que analisa a adequação da margem solicitada, verificar *a posteriori* também os principais parâmetros e pressupostos do modelo. Este procedimento é essencial para garantir que os modelos das CCP calculam com exatidão as margens iniciais.
- (55) A análise rigorosa da sensibilidade dos requisitos aplicáveis às margens pode assumir uma importância acrescida quando os mercados não são líquidos ou são voláteis, e deve ser utilizada para determinar o impacto da variação de parâmetros importantes do modelo. A análise de sensibilidade constitui um instrumento eficaz para explorar lacunas ocultas que não podem ser detetadas através de verificações *a posteriori*.
- (56) A não-realização regular de testes de esforço e de verificações *a posteriori* poderá ter como resultado que os recursos financeiros e líquidos de uma CCP sejam inadequados para cobrir os riscos reais a que está exposta. A realização de testes adequados permitirá igualmente que os modelos de uma CCP, suas metodologias e quadro de gestão dos riscos de liquidez enfrentem prontamente a evolução dos mercados e novos riscos. Os resultados dos testes devem, portanto, ser utilizados prontamente pelas CCP na revisão dos seus modelos, metodologias e quadro de gestão dos riscos de liquidez.
- (57) A modelização de condições de mercado extremas pode ajudar as CCP a determinarem os limites dos seus modelos atuais, dos seus quadros de gestão dos riscos de liquidez e dos seus recursos financeiros e líquidos. Requer, no entanto, da parte da CCP, discernimento na modelização de diferentes mercados e produtos. Os testes de esforço inversos devem ser considerados um instrumento de gestão útil, embora não o principal, para determinar o nível adequado de recursos financeiros.
- (58) A participação dos membros compensadores, clientes e outras partes interessadas pertinentes no teste dos procedimentos de gestão de incumprimento de uma CCP, através de exercícios de simulação, é essencial para assegurar que aqueles possuem conhecimentos e capacidade operacional para participarem com êxito numa situação de gestão de incumprimento. Os exercícios de simulação devem reproduzir um cenário de incumprimento para demonstrar as funções e responsabilidades dos membros compensadores, clientes e outras partes interessadas pertinentes. Além disso, é importante que as CCP disponham de mecanismos adequados que lhes permitam determinar se é necessária uma ação corretiva e identificar qualquer falta de clareza nas regras e nos procedimentos ou uma eventual permissão de discricionariedade por umas e outros. O teste dos procedimentos de gestão de incumprimento de uma CCP é particularmente importante nos casos em que conta com membros compensadores que se não encontrem em situação de incumprimento ou com terceiros, para ajudar no processo de liquidação, e se os procedimentos de incumprimento nunca tiverem sido testados por um incumprimento real.
- (59) O presente regulamento tem por base os projetos de normas técnicas de regulamentação apresentados pela Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados (ESMA) à Comissão.
- (60) Antes de apresentar o projeto de normas técnicas em que o presente regulamento se baseia, a ESMA consultou, sempre que pertinente, a Autoridade Bancária Europeia (EBA), o Comité Europeu do Risco Sistémico e os membros do SEBC. Em conformidade com o disposto no artigo 10.º do 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) ⁽¹⁾, a ESMA realizou consultas públicas abertas sobre os projetos de normas técnicas de regulamentação, analisou os potenciais custos e benefícios e pediu o parecer do Grupo de Interessados do Setor dos Valores Mobiliários e dos Mercados, criado nos termos do artigo 37.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010,

ADOTOU O PRESENTE REGULAMENTO:

CAPÍTULO I

DISPOSIÇÕES GERAIS

Artigo 1.º

Definições

Para efeitos do presente regulamento, entende-se por:

- 1) «Risco de base», o risco decorrente de movimentos que apresentam uma correlação imperfeita entre dois ou mais ativos ou contratos compensados pela contraparte central (CCP);

⁽¹⁾ JO L 331 de 15.12.2010, p. 84.

- 2) «Intervalo de confiança», a percentagem de movimentos respeitantes a todas as exposições de cada instrumento financeiro, apurada com referência a um período de retrospção específico, que uma CCP tem de cobrir durante um determinado período de liquidação;
- 3) «Rendimento de conveniência», os benefícios da propriedade direta dos produtos de base físicos, que são afetados tanto pelas condições do mercado como por fatores como os custos de armazenagem física;
- 4) «Margens», as margens a que se refere o artigo 41.º do Regulamento (UE) n.º 648/2012, que podem incluir margens iniciais e margens de variação;
- 5) «Margem inicial», a margem constituída pela CCP para a cobertura de eventuais futuras exposições aos membros compensadores que depositam a margem e, se for caso disso, a CCP interoperáveis no intervalo entre a constituição da última margem e a liquidação de posições na sequência do incumprimento de um membro compensador ou de uma CCP interoperável;
- 6) «Margem de variação», a margem constituída ou depositada para refletir as exposições atuais resultantes de mudanças reais nos preços de mercado;
- 7) «Risco de não-cobrança», o risco de incumprimento súbito por uma contraparte ou por um emitente, antes de o mercado ter tido tempo de tomar em linha de conta o seu risco de incumprimento acrescido;
- 8) «Período de liquidação», o período utilizado para o cálculo das margens que a CCP estima necessárias para gerir a sua exposição ao incumprimento de um membro e durante o qual se encontra exposta ao risco de mercado relacionado com a gestão das posições do insolvente;
- 9) «Período de retrospção», o horizonte temporal para o cálculo da volatilidade histórica;
- 10) «Teste negativo», o resultado de um teste que demonstre que o modelo ou o quadro de gestão do risco de liquidez de uma CCP não teve por resultado o nível de cobertura pretendido;
- 11) «Risco de correlação desfavorável», o risco resultante da exposição a uma contraparte ou a um emitente quando as garantias prestadas pela primeira ou emitidas pelo segundo estão altamente correlacionadas com o seu risco de crédito.

CAPÍTULO II

RECONHECIMENTO DE CCP DE PAÍSES TERCEIROS

[Artigo 25.º do Regulamento (UE) n.º 648/2012]

Artigo 2.º

Informações a prestar à ESMA para o reconhecimento de uma CCP

O pedido de reconhecimento apresentado por uma CCP estabelecida num país terceiro deve incluir, pelo menos, as seguintes informações:

- a) Nome completo da pessoa coletiva;
- b) Identidade dos acionistas ou membros que detenham participações qualificadas;
- c) Estados-Membros em que tenciona prestar serviços;
- d) Classes de instrumentos financeiros compensados;
- e) Dados a incluir no sítio *web* da ESMA, nos termos do artigo 88.º, n.º 1, alínea e), do Regulamento (UE) n.º 648/2012;
- f) Dados sobre os seus recursos financeiros, forma e métodos por que são mantidos e regras para a sua garantia, incluindo os processos de gestão do incumprimento;
- g) Dados sobre a metodologia de cálculo das margens e do fundo de proteção;
- h) Garantias elegíveis;
- i) Repartição, se necessário de forma prospetiva, dos valores compensados pela CCP requerente, por cada moeda da União compensada;
- j) Resultados dos testes de esforço e verificações *a posteriori* efetuados durante o ano anterior à data do pedido;
- k) Regras e procedimentos internos, com provas do cumprimento integral dos requisitos aplicáveis no país terceiro em causa;
- l) Dados relativos a quaisquer acordos de subcontratação;
- m) Dados relativos a medidas de segregação, sua solidez jurídica e aplicabilidade;

- n) Dados relativos às condições de acesso da CCP e condições aplicáveis à suspensão ou à perda da qualidade de membro;
- o) Dados relativos a qualquer acordo de interoperabilidade, incluindo as informações prestadas à autoridade competente do país terceiro para fins de avaliação do acordo.

CAPÍTULO III

REQUISITOS EM MATÉRIA DE ORGANIZAÇÃO

[Artigo 26.º do Regulamento (UE) n.º 648/2012]

Artigo 3.º

Disposições de governação

1. As principais componentes dos mecanismos de governação da CCP que definem a sua estrutura organizativa, assim como as políticas, os processos e os procedimentos, claramente especificados e bem documentados, aplicados pelo órgão de administração e pela direção devem incluir os seguintes elementos:

- a) Composição, funções e responsabilidades do órgão de administração e dos comités de direção;
- b) Funções e responsabilidades da gestão;
- c) Estrutura da direção;
- d) Canais de comunicação entre a direção e o órgão de administração;
- e) Procedimentos para a nomeação dos membros do órgão de administração e da direção;
- f) Concessão da gestão dos riscos, conformidade e funções de controlo interno;
- g) Processos destinados a garantir a responsabilização perante as partes interessadas.

2. As CCP devem dispor dos recursos humanos adequados para cumprir todas as obrigações decorrentes do presente regulamento e do Regulamento (UE) n.º 648/2012. As CCP não podem partilhar o seu pessoal com outras entidades do grupo, salvo se tal se encontrar previsto num acordo de subcontratação, em conformidade com o artigo 35.º do Regulamento (UE) n.º 648/2012.

3. As CCP devem estabelecer cadeias hierárquicas claras, coerentes e bem documentadas. As CCP devem assegurar que as funções do administrador responsável pela gestão do risco, do administrador responsável pelo cumprimento e do diretor responsável pela tecnologia são exercidas por pessoas diferentes,

empregados da CCP a quem cabe a responsabilidade exclusiva desse exercício.

4. As CCP que pertençam a um grupo devem ter em conta as implicações das atividades do grupo nos seus próprios mecanismos de governação, designadamente se dispõem do nível necessário de independência para cumprir as suas obrigações regulamentares como pessoa coletiva distinta e se a sua independência poderá ser comprometida pela estrutura do grupo ou pelo facto de um membro do órgão de administração ser também membro do órgão de administração de outras entidades do mesmo grupo. As CCP que se encontrem nessa situação, em particular, devem considerar os procedimentos específicos para prevenir e gerir conflitos de interesses, incluindo os respeitantes a acordos de subcontratação.

5. Nas CCP que mantenham um sistema dualista, a função e responsabilidades do órgão de administração, conforme estabelecidos no presente regulamento e no Regulamento (UE) n.º 648/2012, devem ser atribuídas ao conselho de supervisão e ao órgão de administração, consoante o caso.

6. As políticas, os procedimentos, os sistemas e os controlos de gestão dos riscos devem integrar-se num quadro de governação coerente e compatível, revisto e atualizado regularmente.

Artigo 4.º

Gestão e mecanismos de controlo interno dos riscos

1. As CCP devem dispor de um enquadramento sólido para a gestão global de todos os riscos significativos a que estão ou possam vir a estar expostas. Devem estabelecer políticas, procedimentos e sistemas fundamentados que identifiquem, meçam, acompanhem e giram esses riscos. Ao estabelecer políticas, procedimentos e sistemas de gestão dos riscos, as CCP devem estruturá-los de forma a assegurar que os membros compensadores gerem corretamente e contêm os riscos que para aquelas representam.

2. As CCP devem adotar uma perspetiva integrada e exaustiva de todos os riscos pertinentes. Nestes devem incluir-se os riscos em que incorrem e os que representam para os seus membros compensadores e, tanto quanto possível, clientes, assim como os riscos em que incorrem e os que representam para outras entidades, como por exemplo, as CCP interoperáveis, os sistemas de liquidação e de pagamento de valores mobiliários, os bancos de liquidação, os fornecedores de liquidez, os depositários centrais de valores mobiliários, as plataformas de negociação servidas pela CCP e outros prestadores de serviços essenciais.

3. As CCP devem desenvolver instrumentos adequados de gestão dos riscos, que lhes permitam gerir e comunicar todos os riscos pertinentes. Entre esses instrumentos devem incluir-se a identificação e a gestão do sistema, do mercado ou outras interdependências. Se prestarem serviços ligados à compensação que apresentem um perfil de risco distinto das suas funções e possam colocar-lhe riscos suplementares importantes, devem as CCP gerir esses riscos suplementares de forma adequada. Uma gestão adequada pode incluir a separação legal entre os serviços suplementares prestados pela CCP e as suas funções principais.

4. As disposições de governação devem assegurar que o órgão de administração de uma CCP assume a responsabilidade final pela gestão dos riscos da CCP. O órgão de administração deve definir, determinar e documentar um nível adequado de tolerância face ao risco e uma capacidade de absorção dos riscos para a CCP. O órgão de administração e a direção devem garantir que as políticas, os procedimentos e os controlos da CCP são compatíveis com o nível de tolerância face ao risco e a capacidade de absorção de riscos da CCP, e que regulam o modo como esta identifica, comunica, acompanha e gere os riscos.

5. As CCP devem utilizar informações e sistemas de controlo de riscos sólidos que lhes permitam e, se for caso disso, aos seus membros compensadores, assim como, se possível, aos clientes, obterem informações atempadas e aplicar políticas e procedimentos adequados em matéria de gestão de risco. Esses sistemas devem garantir, pelo menos, que as exposições em termos de liquidez e de crédito são acompanhadas continuamente ao nível da CCP, ao nível dos membros compensadores e, tanto quanto possível, ao nível do cliente.

6. As CCP devem assegurar que a unidade de gestão de riscos dispõe da autoridade, dos recursos e dos conhecimentos especializados necessários, assim como do acesso a todas as informações pertinentes, e é suficientemente independente das outras funções da CCP. O administrador da CCP responsável pela gestão do risco deve aplicar o quadro de gestão dos riscos, incluindo as políticas e os procedimentos estabelecidos pelo órgão de administração.

7. As CCP devem dispor de mecanismos de controlo interno adequados para ajudar o órgão de administração no acompanhamento e na avaliação da adequação e eficácia das suas políticas de gestão de riscos, procedimentos e sistemas. Esses mecanismos devem incluir bons procedimentos administrativos e de contabilidade, uma unidade sólida de verificação do cumprimento e uma unidade independente de auditoria interna e validação ou análise.

8. As demonstrações financeiras das CCP devem ser preparadas anualmente e auditadas por revisores oficiais de contas ou sociedades de revisores oficiais de contas, na aceção da Diretiva 2006/43/CE do Parlamento Europeu e do Conselho ⁽¹⁾.

Artigo 5.º

Política e procedimentos de garantia do cumprimento

1. As CCP devem estabelecer, aplicar e manter políticas e procedimentos adequados destinados a detetar qualquer risco de incumprimento, por si e pelos seus empregados, das obrigações decorrentes do presente regulamento, do Regulamento (UE) n.º 648/2012 e do Regulamento de Execução (UE) n.º 1249/2012, assim como riscos associados, e adotar medidas e procedimentos adequados para que esse risco seja minimizado e as autoridades competentes possam exercer os seus poderes eficazmente, nos termos desses regulamentos.

2. As CCP devem garantir que as suas disposições, procedimentos e acordos contratuais são claros e abrangentes e asseguram o cumprimento do disposto no presente regulamento, no Regulamento (UE) n.º 648/2012 e no Regulamento de Execução (UE) n.º 1249/2012, assim como quaisquer outras exigências regulamentares e de supervisão.

As normas, procedimentos e acordos contratuais das CCP devem ser registados por escrito ou noutra suporte duradouro. Essas normas, procedimentos e acordos contratuais, assim como qualquer material de acompanhamento, devem ser rigorosos, estar atualizados e ser facilmente acessíveis para a autoridade competente, membros compensadores e, se for caso disso, seus clientes.

As CCP devem identificar e analisar a solidez das suas normas, procedimentos e acordos contratuais. Se necessário para efeitos dessa análise, devem ser pedidos pareceres jurídicos independentes. As CCP devem dispor de um processo para a proposta e a aplicação de alterações das suas regras e procedimentos e, antes da aplicação de qualquer alteração relevante, devem consultar todos os membros compensadores afetados e apresentar as propostas de alterações à autoridade competente.

3. Na elaboração das suas normas, procedimentos e acordos contratuais, as CCP devem ter em consideração os princípios regulamentares na matéria, as normas do setor e os protocolos do mercado, e indicar claramente se essas práticas foram incorporadas na documentação que rege os seus direitos e obrigações, dos seus membros compensadores e de outros terceiros.

4. As CCP devem identificar e analisar potenciais conflitos de direito e elaborar normas e procedimentos para reduzir os riscos jurídicos resultantes desses conflitos. Se necessário, para os efeitos dessa análise, devem ser pedidos pareceres jurídicos independentes.

As normas e procedimentos das CCP devem indicar claramente o direito que pretendem seja aplicado a cada um dos aspetos das suas atividades e do seu funcionamento.

Artigo 6.º

Função de verificação do cumprimento

1. As CCP devem estabelecer e manter uma unidade permanente e eficaz de verificação do cumprimento, que opere independentemente das outras funções da CCP. Devem garantir também que a unidade de verificação do cumprimento dispõe da autoridade, dos recursos e dos conhecimentos especializados necessários, assim como de acesso a todas as informações pertinentes.

Ao estabelecer a sua unidade de verificação do cumprimento, as CCP devem ter em conta a natureza, a dimensão e a complexidade dos seus negócios, assim como a natureza e a gama de serviços e atividades desenvolvidos na realização desse negócio.

⁽¹⁾ JO L 157 de 9.6.2006, p. 87.

2. Ao administrador responsável pelo cumprimento devem caber, pelo menos, as seguintes responsabilidades:

- a) Acompanhamento e avaliação regulares da adequação e da eficácia das medidas adotadas em conformidade com o artigo 5.º, n.º 4, e das medidas tomadas para corrigir eventuais deficiências no cumprimento das obrigações pela CCP;
- b) Administração das políticas e dos procedimentos de cumprimento estabelecidos pela direção e pelo órgão de administração;
- c) Consultoria e assistência aos responsáveis pela prestação de serviços e exercício de atividades da CCP, no sentido do cumprimento das obrigações que à CCP incumbem por força do presente regulamento, do Regulamento (UE) n.º 648/2012 e do Regulamento de Execução (UE) n.º 1249/2012 e de outros requisitos regulamentares, se for caso disso;
- d) Informar regularmente o órgão de administração sobre o cumprimento, pela CCP e seus empregados, do presente regulamento, do Regulamento (UE) n.º 648/2012 e do Regulamento de Execução (UE) n.º 1249/2012;
- e) Estabelecimento de procedimentos para a correção eficaz dos casos de incumprimento;
- f) Garantia de que as pessoas envolvidas na função de verificação do cumprimento não estão envolvidas na prestação de serviços ou no exercício de atividades por si acompanhadas e que quaisquer conflitos de interesses dessas pessoas são devidamente identificados e eliminados.

Artigo 7.º

Estrutura organizativa e separação das cadeias hierárquicas

1. As CCP devem definir a composição, as funções e responsabilidades do órgão de administração e da direção, assim como de quaisquer comités de direção. Essas disposições devem ser claramente definidas e documentadas. O órgão de administração deve criar, no mínimo, um comité de auditoria e um comité de remuneração. O comité de risco, criado por força do artigo 28.º do Regulamento (UE) n.º 648/2012, deve ser um comité consultivo do órgão de administração.

2. O órgão de administração deve assumir, pelo menos, as seguintes responsabilidades:

- a) Estabelecimento de objetivos e estratégias claros para a CCP;
- b) Supervisão eficaz da direção;
- c) Estabelecimento de políticas de remuneração adequadas,
- d) Constituição e supervisão da unidade de gestão de riscos;
- e) Supervisão da unidade de controlo interno e da unidade de verificação do cumprimento;

f) Supervisão das disposições em matéria de subcontratação;

g) Supervisão do cumprimento de todas as disposições do presente regulamento, do Regulamento (UE) n.º 648/2012, do Regulamento de Execução (UE) n.º 1249/2012 e de todos os outros requisitos regulamentares e de supervisão;

h) Responsabilização perante os acionistas ou proprietários e empregados, membros compensadores e respetivos clientes e outras partes interessadas pertinentes.

3. À direção devem caber, pelo menos, as seguintes responsabilidades:

a) Garantia da coerência das atividades da CCP com os seus objetivos e estratégia, determinados pelo órgão de administração;

b) Concessão e estabelecimento de procedimentos de cumprimento e de controlo interno que promovam os objetivos da CCP;

c) Submissão dos procedimentos de controlo interno a avaliação e testes regulares;

d) Garantia de que são afetados recursos suficientes à gestão dos riscos e ao cumprimento;

e) Envolvimento ativo no processo de controlo de risco;

f) Garantia de que são devidamente geridos os riscos que se colocam à CCP pela compensação a que procede e pelas atividades conexas.

4. Caso delegue competências a comités ou subcomités, o órgão de administração deve conservar a da aprovação das decisões que possam ter um impacto significativo no perfil de risco da CCP.

5. As disposições que regem a atuação do órgão de administração e da direção devem incluir processos para identificar, resolver e gerir potenciais conflitos de interesses dos membros do órgão de administração e da direção.

6. A CCP deve dispor de cadeias hierárquicas claras e diretas entre o órgão de administração e a direção, a fim de assegurar que esta é responsável pelo seu desempenho. As cadeias hierárquicas da gestão dos riscos, do cumprimento e da auditoria interna devem ser claras e distintas das relacionadas com as outras atividades da CCP. O administrador responsável pela gestão do risco deve responder perante o órgão de administração, quer diretamente quer através do presidente do comité de risco. O administrador responsável pela conformidade e o responsável pela unidade de auditoria interna respondem diretamente perante o órgão de administração.

Artigo 8.º

Política de remuneração

1. O comité de remuneração deve conceber e desenvolver a política de remuneração, supervisionar a sua aplicação pela direção e rever regularmente o seu funcionamento prático. A política em si deve ser documentada e revista anualmente, pelo menos.

2. A política de remuneração deve ser concebida para compatibilizar o nível e a estrutura de remuneração com uma gestão prudente dos riscos. A política deve justificar os riscos futuros e os atuais, assim como os respetivos resultados. Os calendários de pagamento devem ser sensíveis ao horizonte temporal dos riscos. Em especial no caso da remuneração variável, a política deve ter em devida conta os eventuais desajustamentos entre o desempenho e os períodos de risco, e garantir que os pagamentos são diferidos em conformidade. As componentes fixas e variáveis da remuneração total devem ser equilibradas e coerentes com o ajustamento ao risco.

3. A política de remuneração deve assegurar que o pessoal envolvido na gestão dos riscos, na garantia do cumprimento e em funções de auditoria interna é remunerado de forma independente do desempenho comercial da CCP. O nível da remuneração deve ser adequado à responsabilidade assumida e comparável com o nível de remuneração no domínio de atividade.

4. A política de remuneração deve ser sujeita anualmente a uma auditoria independente. Os resultados dessas auditorias devem ser disponibilizados à autoridade competente.

Artigo 9.º

Sistemas de tecnologia da informação

1. As CCP devem conceber os seus sistemas de tecnologia da informação e assegurar-se de que são fiáveis, seguros e capazes de processar as informações necessárias para o exercício das suas atividades e operações em condições seguras e eficientes.

A arquitetura informática deve estar bem documentada. Os sistemas devem ser concebidos para responderem às suas necessidades operacionais e aos riscos que enfrentam, para serem resistentes, mesmo em condições de pressão sobre o mercado, e adaptáveis, se necessário, para tratar informações suplementares. As CCP devem providenciar procedimentos e capacidade de planeamento, assim como capacidade suplementar para permitir que o sistema trate todas as transações pendentes antes do fim do dia, caso ocorra uma perturbação importante. As CCP devem prever procedimentos para a introdução de novas tecnologias, incluindo planos de reconversão claros.

2. A fim de assegurar um nível de segurança elevado no tratamento da informação e permitir a conectividade com os seus membros compensadores e clientes, assim como com os seus prestadores de serviços, as CCP devem basear os seus

sistemas de tecnologia da informação em normas técnicas internacionalmente reconhecidas e nas melhores práticas do setor. As CCP devem submeter os seus sistemas a testes rigorosos, simulando condições de pressão antes da primeira utilização, depois de proceder a alterações significativas e da ocorrência de uma grande perturbação. Os membros compensadores e os clientes, as CCP interoperáveis e outras partes interessadas devem ser adequadamente envolvidos na conceção e na realização desses testes.

3. As CCP devem manter um quadro sólido de segurança da informação, que gira devidamente o seu risco de segurança relativamente às informações. O quadro deve incluir mecanismos, políticas e procedimentos adequados para proteger as informações contra a divulgação não autorizada, assegurar o rigor e a integridade dos dados e garantir a disponibilidade dos serviços da CCP.

4. O quadro de segurança da informação deve incluir, pelo menos, as seguintes características:

- a) Controlos de acesso ao sistema;
- b) Proteções adequadas contra as intrusões e a utilização abusiva de dados;
- c) Dispositivos específicos para preservar a autenticidade e a integridade dos dados, incluindo técnicas criptográficas;
- d) Redes fiáveis e procedimentos precisos para a transmissão rigorosa e rápida de dados sem grandes perturbações;
- e) Pistas de auditoria.

5. Os sistemas de tecnologia da informação e o quadro de segurança da informação devem ser revistos, pelo menos, anualmente. Devem ser sujeitos a avaliações de uma auditoria independente. Os resultados dessas auditorias devem ser comunicados ao órgão de administração e disponibilizados à autoridade competente.

Artigo 10.º

Divulgação

1. As CCP devem disponibilizar gratuitamente ao público as seguintes informações:

- a) Informações relativas aos seus mecanismos de governação, designadamente:
 - i) estrutura orgânica, principais objetivos e estratégias,
 - ii) elementos fundamentais da política de remuneração,
 - iii) principais informações financeiras, nomeadamente as mais recentes demonstrações financeiras auditadas;
- b) Informações relativas às suas regras, designadamente:
 - i) procedimentos de gestão por defeito, outros procedimentos e atos complementares,

- ii) informações pertinentes sobre a continuidade das atividades,
- iii) informações sobre os sistemas, técnicas e desempenho de gestão de riscos, em conformidade com capítulo XII,
- iv) todas as informações pertinentes sobre a sua conceção e as suas operações, assim como sobre os direitos e obrigações dos membros compensadores e clientes, necessárias para lhes permitir identificar claramente e compreender plenamente os riscos e custos inerentes à utilização dos seus serviços,
- v) os seus serviços de compensação atuais, nomeadamente informações pormenorizadas sobre as prestações incluídas em cada serviço,
- vi) os sistemas, técnicas e desempenho de gestão de riscos, designadamente informações sobre recursos financeiros, política de investimento, fontes de dados sobre preços e modelos utilizados nos cálculos das margens,
- vii) O direito e as normas que regem:
 - (1) o acesso às CCP,
 - (2) os contratos por si celebrados com um membro compensador e, se exequível, clientes,
 - (3) os contratos que aceitam para compensação,
 - (4) quaisquer acordos de interoperabilidade,
 - (5) a utilização de garantias e contribuições para o fundo de proteção, incluindo a liquidação das posições e de garantias e a medida em que as garantias estão protegidas contra os créditos de terceiros;
- c) As informações relativas a garantias elegíveis e fatores de desconto aplicáveis;
- d) Uma lista de todos os membros compensadores atuais, incluindo os critérios de admissão, suspensão e saída aplicáveis à condição de membro compensador.

Se a autoridade competente concordar com a CCP em que uma das informações referidas nas alíneas b) ou c) do presente número pode colocar em risco o segredo comercial ou a segurança e a solidez da CCP, pode esta decidir divulgar essas informações de forma a evitar ou a diminuir os riscos, ou não as divulgar.

2. As CCP devem divulgar ao público, gratuitamente, informações sobre quaisquer alterações significativas nos mecanismos de governação, objetivos, estratégias e políticas fundamentais, assim como nas regras e procedimentos aplicáveis.

3. As informações a divulgar ao público pelas CCP devem ser acessíveis a partir dos seus sítios *web*. As informações devem estar disponíveis, pelo menos, numa língua de uso corrente na esfera financeira internacional.

Artigo 11.º

Auditoria interna

1. As CCP devem estabelecer e manter uma unidade de auditoria interna distinta e independente das suas outras funções e atividades, a que correspondam as seguintes competências:

- a) Estabelecer, aplicar e manter um plano de auditoria destinado a examinar e a avaliar a adequação e a eficácia dos seus sistemas e mecanismos de controlo interno e de governação;
- b) Emitir recomendações baseadas nos resultados dos trabalhos realizados, de acordo com a alínea a);
- c) Verificar o acatamento dessas recomendações;
- d) Comunicar as questões de auditoria interna ao órgão de administração.

2. A unidade de auditoria interna deve dispor da autoridade, dos recursos e dos conhecimentos especializados necessários, assim como de acesso a todos os documentos pertinentes ao desempenho das suas competências. Deve ser suficientemente independente da gestão e responder diretamente perante o órgão de administração.

3. A auditoria interna deve avaliar a eficácia dos processos de gestão dos riscos e dos mecanismos de controlo da CCP de forma proporcional aos riscos enfrentados pelos diferentes segmentos de atividade e independente dos setores de atividade avaliados. A unidade de auditoria interna deve dispor de acesso à informação, necessário para examinar todas as atividades e operações, processos e sistemas da CCP, incluindo a subcontratação de atividades.

4. As avaliações de auditoria interna devem basear-se num plano de auditoria global, que deve ser revisto e comunicado à autoridade competente anualmente, pelo menos. As CCP devem garantir que podem ser efetuadas auditorias especiais, em função dos eventos que possam ocorrer num prazo curto. O planeamento e a revisão das auditorias devem ser aprovados pelo órgão de administração.

5. As operações de compensação, os processos de gestão dos riscos e os mecanismos de controlo interno e contas das CCP devem ser objeto de auditoria independente. As auditorias independentes devem ser realizadas anualmente, pelo menos.

CAPÍTULO IV

MANUTENÇÃO DE REGISTOS

[Artigo 29.º do Regulamento (UE) n.º 648/2012]

Artigo 12.º

Requisitos gerais

1. As CCP devem manter os registos num suporte duradouro, que permita a comunicação das informações às autoridades competentes, à ESMA e aos pertinentes membros do Sistema Europeu de Bancos Centrais (SEBC), e de modo que sejam satisfeitas as seguintes condições:

- a) Possibilidade de reconstituição de cada uma das fases essenciais do tratamento efetuado pela CCP;
- b) Possibilidade de registo, identificação e recuperação do conteúdo original de um registo antes de efetuadas quaisquer correções ou outras alterações;
- c) Existência de medidas para prevenir a alteração não autorizada dos registos;
- d) Garantia, através de medidas apropriadas, da segurança e confidencialidade dos dados registados;
- e) Incorporação no sistema de manutenção de registos de um mecanismo para identificar e corrigir erros;
- f) Garantia, no sistema de manutenção de registos, da recuperação atempada dos registos em caso de avaria do sistema.

2. Se os registos ou informações tiverem menos de seis meses, devem ser comunicados às autoridades mencionadas no n.º 1 o mais rapidamente possível, em todo o caso, até ao final do dia útil seguinte à formulação de um pedido pela autoridade competente.

3. Se os registos ou informações tiverem mais de seis meses, devem ser comunicados às autoridades mencionadas no n.º 1 o mais rapidamente possível, no prazo dos cinco dias úteis seguintes à formulação de um pedido pela autoridade competente.

4. Se os registos tratados pelas CCP contiverem dados pessoais, as CCP devem ter em conta as suas obrigações decorrentes da Diretiva 95/46/CE do Parlamento Europeu e do Conselho ⁽¹⁾ e do Regulamento (CE) n.º 45/2001 do Parlamento Europeu e do Conselho ⁽²⁾.

5. Se uma CCP mantiver registos fora da União, deve assegurar que a autoridade competente, a ESMA e os membros pertinentes do SEBC podem aceder aos registos na mesma medida e nos mesmos períodos em que poderiam fazê-lo se os registos se encontrassem na União.

6. Cada CCP deve designar as pessoas competentes para, no prazo estabelecido nos n.ºs 2 e 3 para a comunicação dos registos pertinentes, explicar o respetivo conteúdo às autoridades competentes.

7. Todos os registos pedidos que devem ser conservados por uma CCP por força do presente regulamento, devem estar abertos à inspeção pelas autoridades competentes. As CCP devem proporcionar à autoridade competente um canal direto de ligação aos registos exigidos, nos termos dos artigos 13.º e 14.º, sempre que tal for pedido.

Artigo 13.º

Registos das transações

1. As CCP devem manter registos de todas as transações em todos os contratos que compensam, assegurar que os registos contêm todas as informações necessárias para realizar uma reconstrução completa e exata do processo de compensação respeitante a cada contrato e que todos os registos de uma transação são univocamente identificáveis e pesquisáveis, pelo menos, por todos os campos relativos à CCP, CCP interoperável, membro compensador, cliente, se conhecidos da CCP, e instrumento financeiro.

2. Relativamente a cada transação recebida para compensação, as CCP devem, imediatamente após a receção das informações pertinentes, efetuar e manter atualizado um registo dos seguintes elementos:

- a) Preço, taxa ou diferencial e quantidade;
- b) Capacidade de compensação, que indica se a transação consistiu numa compra ou numa venda na perspetiva do registo da CCP;
- c) Identificação dos instrumentos;
- d) Identificação do membro compensador;
- e) Identificação do local em que o contrato foi celebrado;
- f) Data e hora da interposição da CCP;
- g) Data e hora de cessação do contrato;
- h) Termos e condições da liquidação;
- i) Data e hora da liquidação ou da compra forçada da transação e, na medida em que sejam aplicáveis, as seguintes indicações:
 - i) dia e hora em que o contrato foi inicialmente celebrado,
 - ii) termos e partes iniciais do contrato,

⁽¹⁾ JO L 281 de 23.11.1995, p. 31.

⁽²⁾ JO L 8 de 12.1.2001, p. 1.

- iii) identificação da CCP interoperável que compensa uma das componentes da operação, se for caso disso,
- iv) identidade do cliente, incluindo eventuais clientes indiretos, se conhecidos da CCP, e, em caso de cessão, identificação da parte que transmitiu o contrato.

Artigo 14.º

Registos de posição

1. As CCP devem manter registos das posições detidas por cada membro compensador. Devem ser mantidos registos separados para cada conta mantida em conformidade com o artigo 39.º do Regulamento (UE) n.º 648/2012, devendo as CCP assegurar que os seus registos contêm todas as informações necessárias para realizar uma reconstrução completa e exata das transações que estabeleceram a posição e que cada registo é identificável e pesquisável, pelo menos, por todos os campos relativos à CCP, CCP interoperável, membro compensador, cliente, se conhecido da CCP, e instrumento financeiro.

2. No final de cada dia útil, as CCP devem estabelecer um registo relativamente a cada posição que contenha as informações a seguir indicadas, na medida em que estejam ligadas a essa posição:

- a) Identificação do membro compensador, do cliente, se conhecido da CCP, e de qualquer CCP interoperável que mantenha a posição, se for caso disso;
- b) Sinal da posição;
- c) Cálculo diário do valor da posição, com registos dos preços a que os contratos são valorados, assim como quaisquer outras informações pertinentes.

3. As CCP devem efetuar e manter atualizado um registo dos montantes das margens, das contribuições para o fundo de proteção e de outros recursos financeiros a que se refere o artigo 43.º do Regulamento (UE) n.º 648/2012, exigidos pela CCP, e o montante correspondente efetivamente depositado por um membro compensador no final do dia, assim como as alterações desse montante que possam ocorrer intradiariamente, relativamente a cada membro compensador e conta de cliente, se conhecido da CCP.

Artigo 15.º

Registos de atividade

1. As CCP devem manter registos adequados e metódicos das atividades relacionadas com os seus negócios e organização interna.

2. Os registos referidos no n.º 1 devem ser feitos de cada vez que ocorre uma alteração significativa nos documentos pertinentes e incluir, pelo menos:

- a) Os organogramas do órgão de administração e dos comités pertinentes, da unidade de compensação, da unidade de gestão de riscos e de todas as outras divisões ou unidades pertinentes;

- b) As identidades dos acionistas ou membros, diretos ou indiretos, pessoas singulares ou coletivas, que têm participações qualificadas e os montantes dessas participações;
- c) Os documentos que atestem as políticas, os procedimentos e processos exigidos no capítulo III e do artigo 29.º;
- d) As atas das reuniões do órgão de administração e, se aplicável, das reuniões de subcomités do órgão de administração e dos comités da direção;
- e) As atas das reuniões do comité de risco;
- f) As atas dos grupos de consulta com os membros compensadores e os clientes, se for caso disso;
- g) Os relatórios de auditoria interna e externa relatórios de gestão dos riscos, relatórios sobre o cumprimento e relatórios de empresas consultoras, incluindo medidas de gestão adotadas subsequentemente;
- h) A política de continuidade das atividades e os planos de recuperação na sequência de catástrofes, nos termos do artigo 17.º;
- i) O plano de liquidez e aos relatórios diários de liquidez, nos termos do artigo 32.º;
- j) Registos que reflitam todos os ativos, passivos e contas de capital, nos termos do artigo 16.º do Regulamento (UE) n.º 648/2012;
- k) Denúncias recebidas, com informações sobre o autor da denúncia, designadamente nome, endereço e número de conta, data em que a denúncia foi recebida, identificação de todas as pessoas referidas na denúncia, descrição da natureza da denúncia, tratamento da denúncia e data em que foi resolvida;
- l) Registos de quaisquer interrupção dos serviços ou disfunções, incluindo um relatório pormenorizado sobre o calendário, os efeitos e as ações corretivas;
- m) Registos dos resultados das verificações *a posteriori* e dos testes de esforço realizados;
- n) Comunicações escritas com as autoridades competentes, a ESMA e os membros pertinentes do SEBC;
- o) Pareceres jurídicos recebidos em conformidade com o capítulo III;
- p) Se aplicável, documentação sobre os acordos de interoperabilidade com outras CCP;
- q) Informações a que se refere o artigo 10.º, n.º 1, alínea b), subalínea vii), e alínea d);
- r) Documentos pertinentes que descrevam o desenvolvimento de novas iniciativas empresariais.

*Artigo 16.º***Registos dos dados comunicados a um repositório de transações**

As CCP devem identificar e reter todas as informações e dados que devem ser comunicados nos termos do artigo 9.º do Regulamento (UE) n.º 648/2012, juntamente com um registo da data e hora em que a transação foi declarada.

CAPÍTULO V

CONTINUIDADE DAS ATIVIDADES

[Artigo 34.º do Regulamento (UE) n.º 648/2012]

*Artigo 17.º***Estratégia e política**

1. As CCP devem dispor de uma política de continuidade das atividades e de um plano de recuperação na sequência de catástrofes, aprovados pelo órgão de administração. A política de continuidade das atividades e os planos de recuperação na sequência de catástrofes devem ser sujeitos a análises independentes e estas comunicadas ao órgão de administração.

2. A política de continuidade das atividades deve identificar todas as funções essenciais e sistemas conexos, e incluir a estratégia, a política e os objetivos para garantir a continuidade desses sistemas e funções.

3. A política de continuidade das atividades deve ter em conta as relações externas e as interdependências com a infraestrutura financeira, incluindo as plataformas de negociação compensadas pela CCP, os sistemas de liquidação e de pagamento de valores mobiliários e as instituições de crédito utilizadas pela CCP ou por uma CCP associada. Deve ter em conta igualmente funções ou serviços essenciais que tenham sido subcontratados a terceiros.

4. A política de continuidade das atividades e o plano de recuperação na sequência de catástrofes devem conter disposições claramente definidas e documentadas para utilização em caso de emergência relativa à continuidade das atividades, catástrofe ou crise, de modo a garantir um nível mínimo de serviço das funções essenciais.

5. O plano de recuperação na sequência de catástrofes deve identificar e incluir objetivos quanto ao nível e ao tempo necessário para a recuperação das funções essenciais e determinar a estratégia de recuperação mais adequada para cada uma dessas funções. As disposições devem ser concebidas de modo a garantir que, em cenários extremos, as funções essenciais são concluídas a tempo e que os níveis de serviço acordados são atingidos.

6. A política de continuidade das atividades da CCP deve identificar o período máximo admissível durante o qual as funções e sistemas essenciais podem manter-se inutilizáveis. O tempo de recuperação máximo das funções essenciais da CCP, a incluir na política de continuidade das atividades, não deve ser superior a 2 horas. Os procedimentos e os pagamentos de fim de dia devem ser concluídos no dia e na hora devidos em todas as circunstâncias.

7. As CCP devem ter em consideração o potencial impacto global na eficiência do mercado para determinar os períodos de recuperação para cada função.

*Artigo 18.º***Análise de impacto nas atividades**

1. As CCP devem realizar uma análise de impacto nas atividades, destinada a identificar as funções que são essenciais para garantir os seus serviços. A análise deve abranger o grau de importância dessas funções para as outras instituições e funções da infraestrutura financeira.

2. As CCP devem realizar análises do risco baseadas em cenários, para averiguar de que modo os vários cenários afetam os riscos para as suas funções essenciais.

3. Na avaliação dos riscos, as CCP devem ter em consideração as dependências em relação aos prestadores externos de serviços, incluindo os serviços de utilidade pública. As CCP devem tomar medidas para gerir essas dependências através de medidas contratuais e orgânicas adequadas.

4. As análises de impacto nas atividades e as análises baseadas em cenários devem ser mantidas atualizadas, revistas anualmente, pelo menos, e após um incidente ou mudanças orgânicas significativas. As análises devem ter em conta todos os desenvolvimentos pertinentes, incluindo a evolução do mercado e das tecnologias.

*Artigo 19.º***Recuperação na sequência de catástrofes**

1. As CCP devem estabelecer disposições para garantir a continuidade das suas funções essenciais com base em cenários de catástrofe. Essas disposições devem contemplar, pelo menos, a disponibilidade de recursos humanos adequados, o período máximo de interrupção das funções essenciais, a recuperação e a comutação para um sítio secundário.

2. As CCP devem manter um sítio de tratamento secundário, capaz de assegurar a continuidade de todas as funções essenciais da CCP de forma idêntica à do sítio principal. O sítio secundário deve ter um perfil de risco geográfico distinto do do sítio principal.

3. As CCP devem manter ou ter acesso imediato a um sítio secundário que permita, pelo menos, ao pessoal assegurar a continuidade do serviço se o local de atividade principal não estiver disponível.

4. A necessidade de instalações suplementares de tratamento de dados deve ser ponderada pelas CCP, em particular se a diversidade dos perfis de risco dos sítios primário e secundário não proporcionar confiança suficiente em que os objetivos de continuidade das atividades das CCP serão atingidos em todos os cenários.

*Artigo 20.º***Testes e acompanhamento**

1. As CCP devem testar e acompanhar as suas políticas de continuidade das atividades e os planos de recuperação na sequência de catástrofes, regularmente e após alterações significativas dos sistemas ou funções relacionados com essa política, para garantir que esta cumpre os objetivos definidos, incluindo o do período máximo de recuperação de 2 horas. Os testes devem ser planeados e documentados.
2. Os testes à política de continuidade das atividades e aos planos de recuperação na sequência de catástrofes devem satisfazer as seguintes condições:
 - a) Incluir cenários de catástrofe de grande escala e mudanças entre os sítios primário e secundário;
 - b) Incluir a participação dos membros compensadores, prestadores externos e instituições pertinentes à infraestrutura financeira com as quais tenham sido identificadas interdependências na política de continuidade das atividades.

*Artigo 21.º***Manutenção**

1. As CCP devem rever e atualizar regularmente a política de continuidade das atividades, de modo a incluir todas as funções essenciais e a estratégia mais adequada para a sua recuperação.
2. As CCP devem rever e atualizar regularmente o plano de recuperação na sequência de catástrofes, de modo a incluir a estratégia mais adequada para a recuperação de todas as funções essenciais.
3. As atualizações da política de continuidade das atividades e do plano de recuperação na sequência de catástrofes devem ter em consideração o resultado dos testes e as recomendações das análises independentes, assim como de outras análises e das autoridades competentes. As CCP devem rever a política de continuidade das atividades e o plano de recuperação na sequência de catástrofes após qualquer perturbação significativa, para detetar as causas e determinar os aperfeiçoamentos necessários das suas operações, política de continuidade das atividades e planos de recuperação na sequência de catástrofes.

*Artigo 22.º***Gestão de crises**

1. As CCP devem dispor de uma unidade de gestão de crises para atuar em caso de emergência. O procedimento de gestão de crises deve ser claro e estar documentado por escrito. O órgão de administração deve acompanhar a unidade de gestão de crises, recebendo e analisando regularmente relatórios sobre a mesma.
2. A unidade de gestão de crises deve dispor de procedimentos bem estruturados e claros para gestão das comunicações internas e externas durante uma crise.
3. Após uma crise, as CCP devem proceder a uma análise da sua gestão da mesma. A análise deve, se for caso disso, incorporar contribuições dos membros compensadores e de outros intervenientes externos.

*Artigo 23.º***Comunicação**

1. As CCP devem dispor de um plano de comunicação que documente a forma como a direção, o órgão de administração e as partes interessadas externas pertinentes, incluindo autoridades competentes, membros compensadores, clientes, agentes de liquidação, os sistemas de liquidação e de pagamento de valores mobiliários e plataformas de negociação, serão mantidos devidamente informados durante uma crise.
2. A análise de cenários, a análise de risco, as análises e os resultados do acompanhamento e dos testes devem ser comunicados ao órgão de administração.

CAPÍTULO VI

MARGENS

[Artigo 41.º do Regulamento (UE) n.º 648/2012]

*Artigo 24.º***Percentagem**

1. As CCP devem calcular as margens iniciais para cobrir os riscos decorrentes das oscilações do mercado para cada instrumento financeiro caucionado com base no produto durante o período definido no artigo 25.º, o que pressupõe um horizonte temporal para a liquidação da posição, conforme definido no artigo 26.º. Para o cálculo das margens iniciais, as CCP devem, pelo menos, respeitar os seguintes intervalos de confiança:
 - a) Para os derivados OTC, 99,5 %;
 - b) Para instrumentos financeiros distintos dos derivados OTC, 99 %.
2. Na determinação do intervalo de confiança adequado para cada classe de instrumentos financeiros que compensam, as CCP devem, além disso, ter em conta, pelo menos, os seguintes fatores:
 - a) A complexidade e as incertezas quanto ao nível dos preços da classe de instrumentos financeiros, que possam limitar a validação do cálculo das margens inicial e de variação;
 - b) As características de risco da classe de instrumentos financeiros, que podem incluir, entre outras, a volatilidade, a duração, a liquidez, características de preço não lineares, o risco de incumprimento e o risco de correlação desfavorável;
 - c) O grau de restrição inadequada das posições em risco de crédito pelos controlos de outros riscos;
 - d) O efeito de alavanca inerente à classe de instrumentos financeiros, nomeadamente se a classe do instrumento financeiro é bastante volátil, está altamente concentrada em alguns intervenientes no mercado ou pode ser de difícil encerramento.

3. As CCP devem informar a autoridade competente e os seus membros compensadores dos critérios seguidos para determinar a percentagem aplicada ao cálculo das margens para cada classe de instrumentos financeiros.

4. Se uma CCP compensar derivados OTC que tenham as mesmas características de risco que os derivados executados num mercado regulamentado ou num mercado equivalente de um país terceiro, com base numa avaliação dos fatores de risco enunciados no n.º 2, pode utilizar um intervalo de confiança alternativo de, pelo menos, 99 % para esses contratos, no caso de os riscos dos contratos de derivados OTC que compensam serem devidamente atenuados pela utilização desse intervalo de confiança e as condições enunciadas no n.º 2 serem respeitadas.

Artigo 25.º

Horizonte temporal para o cálculo da volatilidade histórica

1. As CCP devem assegurar que, de acordo com a metodologia do seu modelo e o seu processo de validação, estabelecidos em conformidade com o capítulo XII, as margens iniciais cobrem, pelo menos, com o intervalo de confiança definido no artigo 24.º e para o período de liquidação definido no artigo 26.º, as exposições resultantes da volatilidade histórica calculadas com base em dados que abrangem, pelo menos, os últimos 12 meses.

As CCP devem assegurar que os dados utilizados para calcular a volatilidade histórica abrangem uma gama completa das condições de mercado, incluindo os períodos de pressão.

2. As CCP podem utilizar qualquer outro horizonte temporal para o cálculo da volatilidade histórica, desde que a utilização desse horizonte temporal resulte em requisitos de margem tão elevados, pelo menos, como os obtidos com o período definido no n.º 1.

3. Os parâmetros de margem para instrumentos financeiros sem um período de observação histórico devem basear-se em pressupostos prudentes. As CCP devem adaptar prontamente o cálculo das margens necessárias com base na análise do historial dos preços dos novos instrumentos financeiros.

Artigo 26.º

Horizontes temporais para o período de liquidação

1. As CCP devem definir os horizontes temporais para o período de liquidação tendo em conta as características do instrumento financeiro compensado, o mercado em que é comercializado e o período para o cálculo e a constituição das margens. Esses períodos de liquidação devem ser, no mínimo, de:

- a) Cinco dias úteis para derivados OTC;
- b) Dois dias úteis para instrumentos financeiros distintos de derivados OTC.

2. Em todos os casos, para a determinação do período de liquidação adequado, as CCP devem avaliar e adicionar, pelo menos, o seguinte:

- a) O período mais longo possível que poderá decorrer desde a última constituição das margens até a declaração de incumprimento pela CCP ou ativação por esta do processo de gestão do risco de incumprimento;
- b) O período estimado necessário para conceber e executar a estratégia para a gestão do incumprimento por um membro compensador, de acordo com as especificidades de cada classe de instrumentos financeiros, incluindo o seu nível de liquidez e a dimensão e a concentração das posições, e os mercados que a CCP utilizará para o encerramento ou a cobertura integral da posição de um membro compensador;
- c) Se pertinente, o período necessário para cobrir o risco de contraparte a que a CCP está exposta.

3. Na avaliação dos períodos definidos no n.º 2, as CCP devem ter em conta, pelo menos, os fatores indicados no artigo 24.º, n.º 2, e o período para o cálculo da volatilidade histórica, conforme definido no artigo 25.º.

4. Se uma CCP compensar derivados OTC que apresentem as mesmas características de risco dos derivados executados em mercados regulamentados ou num mercado equivalente de um país terceiro, poderá utilizar para o período de liquidação um horizonte temporal diferente do definido no n.º 1, desde que possa demonstrar à autoridade competente que:

- a) Esse horizonte temporal será mais adequado do que o definido no n.º 1, tendo em conta as características específicas dos pertinentes derivados OTC;
- b) Esse horizonte temporal é, pelo menos, de dois dias úteis.

Artigo 27.º

Aplicação de margens de carteira

1. As CCP podem autorizar compensações ou reduções da margem necessária em todos os instrumentos financeiros que compensam se o risco de preço de um instrumento financeiro ou de um conjunto de instrumentos financeiros estiver significativa e fiavelmente correlacionado, ou se basear num parâmetro de dependência estatístico ou equivalente, com os riscos de preço de outros instrumentos financeiros.

2. As CCP devem documentar a sua abordagem da aplicação de margens de carteira e demonstrar, pelo menos, que a correlação, ou um parâmetro de dependência estatístico equivalente, entre dois ou mais instrumentos financeiros compensados é fiável no período de retrospção calculado de acordo com o disposto no artigo 25.º e revela resistência em cenários de esforço históricos ou hipotéticos. As CCP devem demonstrar a existência de uma justificação económica para a relação de preço.

3. Todos os instrumentos financeiros a que se aplicam as margens de carteiras devem ser abrangidos pelo mesmo fundo de proteção. Excepcionalmente, se uma CCP puder demonstrar previamente às autoridades competentes e aos membros compensadores de que forma as potenciais perdas seriam repartidas pelos diversos fundos de proteção contra o incumprimento e tiver incluído as disposições necessárias nas suas normas, podem ser aplicadas margens de carteira a instrumentos financeiros cobertos por diferentes fundos de proteção contra o incumprimento.

4. Se a aplicação de margens de carteira abranger instrumentos múltiplos, o montante das reduções de margem não deve ser superior a 80 % da diferença entre a soma das margens para cada produto, calculadas individualmente, e a margem calculada com base numa estimativa combinada da exposição para a totalidade da carteira. Se a CCP não estiver exposta a qualquer risco potencial da redução da margem, pode aplicar uma redução até 100 % dessa diferença.

5. As reduções de margem relativas à aplicação de margens de carteira devem ser sujeitas a um programa sólido de testes de esforço, em conformidade com o capítulo XII.

Artigo 28.º

Pró-ciclicidade

1. As CCP devem assegurar que a sua política de seleção e revisão do intervalo de confiança, do período de liquidação e do período de retrospeção têm como resultado requisitos de margem prospetivos, estáveis e prudenciais, que limitem a pró-ciclicidade de modo que a solidez e a segurança financeira da CCP não sejam afetadas negativamente. Devem, nomeadamente e sempre que possível, evitar alterações significativas ou perturbadoras dos requisitos de margem e estabelecer procedimentos transparentes e previsíveis para o ajustamento dos requisitos de margem em resposta à evolução das condições de mercado. Para o efeito, as CCP devem tomar, pelo menos, uma das seguintes opções:

- a) Aplicar uma margem-tampão igual a 25 %, pelo menos, das margens calculadas que permitem estar temporariamente esgotadas em períodos em que os requisitos de margens calculados aumentam de forma significativa;
- b) Atribuir uma ponderação 25 % de, pelo menos, a situações de esforço observadas no período de retrospeção, calculado em conformidade com o artigo 26.º;
- c) Assegurar que os seus requisitos de margens não são inferiores aos que seriam calculados utilizando a volatilidade estimada num período de retrospeção histórico de 10 anos.

2. Se uma CCP revir os parâmetros do modelo de margem para refletir melhor as condições de mercado atuais, deve ter em conta os potenciais efeitos pró-cíclicos dessa revisão.

CAPÍTULO VII

FUNDO DE PROTEÇÃO

[Artigo 42.º do Regulamento (UE) n.º 648/2012]

Artigo 29.º

Enquadramento e governação

1. Para determinar a dimensão mínima do fundo de proteção e o montante de outros recursos financeiros necessários para satisfazer os requisitos estabelecidos nos artigos 42.º e 43.º do Regulamento (UE) n.º 648/2012, tendo em conta as dependências de grupo, as CCP devem aplicar um enquadramento interno para definir os tipos de condições de mercado extremas mas realistas suscetíveis de as exporem ao maior risco.

2. O enquadramento deve incluir uma declaração em que se descreva a forma como a CCP define condições de mercado extremas mas realistas. O enquadramento deve ser integralmente documentado e conservado, em conformidade com o artigo 12.º.

3. O enquadramento deve ser objeto de discussão no comité de risco e aprovado pelo órgão de administração. A solidez do enquadramento e a sua capacidade para refletir as oscilações do mercado devem ser revistos anualmente, pelo menos. A revisão deve ser debatida no comité de risco e comunicada ao órgão de administração.

Artigo 30.º

Identificação de condições de mercado extremas mas realistas

1. O enquadramento descrito no artigo 29.º deve refletir o perfil de risco da CCP, tendo em conta as exposições transfronteiriças e nas diferentes moedas, se pertinente. Deve identificar todos os riscos de mercado a que a CCP ficaria exposta após o incumprimento por um ou mais membros compensadores, incluindo oscilações desfavoráveis dos preços de mercado dos instrumentos compensados, a reduzida liquidez do mercado para esses instrumentos e a diminuição do valor de liquidação das garantias. O enquadramento deve igualmente refletir os riscos adicionais para a CCP resultantes do incumprimento simultâneo de entidades do grupo do membro compensador insolvente.

2. O enquadramento deve identificar cada um dos mercados a que a CCP está exposta no cenário de incumprimento de um membro compensador. As CCP devem especificar, para cada mercado identificado, as condições extremas mas realistas, com base, pelo menos:

- a) Numa série de cenários históricos, incluindo períodos de oscilações extremas do mercado observadas nos últimos 30 anos ou no período relativamente ao qual se encontram disponíveis dados fiáveis, que teriam exposto a CCP ao maior risco financeiro. Se uma CCP decidir que a recorrência de um exemplo histórico de grandes oscilações de preços não é plausível, deverá justificar a sua omissão do enquadramento à autoridade competente;

b) Numa gama de possíveis cenários futuros, assente em pressupostos coerentes em matéria de volatilidade do mercado e de correlação de preços em diversos mercados e instrumentos financeiros, com base em avaliações quantitativas e qualitativas das potenciais condições de mercado.

3. O enquadramento deve igualmente ponderar, quantitativa e qualitativamente, em que medida podem ocorrer oscilações extremas de preços, simultaneamente, em vários mercados identificados. O enquadramento deve reconhecer que as correlações históricas de preços podem não funcionar em condições de mercado extremas mas realistas.

Artigo 31.º

Revisão dos cenários extremos mas realistas

Os procedimentos descritos no artigo 30.º devem ser revistos regularmente pelas CCP, tendo em conta os desenvolvimentos pertinentes dos mercados, a escala e a concentração das exposições do membro compensador. O conjunto de cenários hipotéticos e históricos utilizados para identificar condições de mercado extremas mas realistas deve ser revisto anualmente, pelo menos, pela CCP, em consulta com o comité de risco, e com maior frequência se a evolução do mercado ou alterações relevantes do conjunto dos contratos compensados pela CCP afetarem os pressupostos subjacentes aos cenários, impondo, portanto, o seu ajustamento. As alterações significativas do enquadramento devem ser comunicadas ao órgão de administração.

CAPÍTULO VIII

CONTROLOS DO RISCO DE LIQUIDEZ

[Artigo 44.º do Regulamento (UE) n.º 648/2012]

Artigo 32.º

Avaliação do risco de liquidez

1. As CCP devem estabelecer um quadro sólido de gestão do risco de liquidez, que inclua instrumentos analíticos e operacionais eficazes para identificar, medir e acompanhar os seus fluxos de liquidação e de financiamento contínua e tempestivamente, incluindo a sua utilização da liquidez intradiária. As CCP devem avaliar regularmente a conceção e o funcionamento do seu quadro de gestão de liquidez, tendo em conta, nomeadamente, os resultados dos testes de esforço.

2. O quadro de gestão dos riscos de liquidez de uma CCP deve ser suficientemente sólido para garantir que esta possa cumprir obrigações de pagamento e liquidação em todas as moedas pertinentes à medida que vençam, incluindo, se for caso disso, intradiariamente. O quadro de gestão dos riscos de liquidez de uma CCP deve incluir ainda a avaliação das suas potenciais necessidades de liquidez futuras num vasto leque de potenciais cenários de esforço. O cenário de esforço deve incluir o incumprimento por membros compensadores, de acordo com o artigo 44.º do Regulamento (UE) n.º 648/2012, desde a data de incumprimento até ao fim do período de liquidação e o risco de liquidez gerado pela política de investimento e pelos procedimentos da CCP em condições de mercado extremas mas realistas.

3. O quadro de gestão do risco de liquidez deve incluir um plano de liquidez documentado e conservado, em conformidade

com o disposto no artigo 12.º. O conteúdo mínimo do plano de liquidez deve incluir os procedimentos da CCP relativos a:

- a) Gestão e acompanhamento diários, pelo menos, das suas necessidades de liquidez num conjunto de cenários de mercado;
- b) Manutenção de recursos financeiros líquidos suficientes para cobrir as suas necessidades de liquidez e distinção entre a utilização dos diferentes tipos de recursos líquidos;
- c) Avaliação e valoração diárias dos ativos líquidos à disposição da CCP e das suas necessidades de liquidez;
- d) Identificação das fontes de risco de liquidez;
- e) Avaliação do calendário para disponibilização dos recursos financeiros líquidos da CCP;
- f) Ponderação das potenciais necessidades de liquidez decorrentes da capacidade dos membros compensadores para trocaram garantias em numerário por garantias não monetárias;
- g) Processos em caso de défices de liquidez;
- h) Reconstituição de quaisquer recursos financeiros líquidos que possa empregar durante uma situação de esforço.

O órgão de administração da CCP deve aprovar o plano após consulta do comité de risco.

4. As CCP devem avaliar o risco de liquidez que enfrentam, incluindo nos casos em que as CCP ou os seus membros compensadores não possam liquidar as suas obrigações de pagamento quando devidas como parte do processo de compensação ou de liquidação, tomando igualmente em consideração as suas atividades de investimento. O quadro de gestão dos riscos deve resolver as necessidades de liquidez decorrentes das relações das CCP com qualquer entidade em relação à qual tenham uma exposição de liquidez, incluindo:

- a) Bancos de liquidação;
- b) Sistemas de pagamento;
- c) Sistema de liquidação de títulos;
- d) Agentes *nostro*;
- e) Bancos depositários;
- f) Fornecedores de liquidez;
- g) CCP interoperáveis;
- h) Prestadores de serviços.

5. As CCP devem ter em conta as interdependências entre as entidades mencionadas no n.º 4 e as relações múltiplas que uma entidade aí mencionada possa ter com uma CCP no seu quadro de gestão dos riscos de liquidez.

6. As CCP devem elaborar um relatório diário sobre as necessidades e os recursos a que se refere o n.º 3, alíneas a), b) e c), e um relatório trimestral sobre o seu plano de liquidez, a que se refere o n.º 3, alíneas d) a h). Os relatórios devem ser documentados e conservados em conformidade com o capítulo IV.

Artigo 33.º

Acesso à liquidez

1. As CCP devem manter, em cada moeda pertinente, recursos líquidos consentâneos com os seus requisitos de liquidez, definidos de acordo com o artigo 44.º do Regulamento (UE) n.º 648/2012 e o artigo 32.º do presente regulamento. Esses recursos líquidos devem limitar-se a:

- a) Numerário depositado num banco central emissor;
- b) Numerário depositado em instituições de crédito autorizadas, de acordo com o artigo 47.º;
- c) Linhas de crédito autorizadas ou acordos equivalentes, com membros compensadores não insolventes;
- d) Acordos de recompra autorizados;
- e) Instrumentos financeiros altamente negociáveis que satisfaçam os requisitos estabelecidos nos artigos 45.º e 46.º e que as CCP possam demonstrar estarem prontamente disponíveis e serem convertíveis em numerário no mesmo dia, utilizando normas de financiamento preestabelecidas e altamente fiáveis, mesmo em condições de pressão sobre o mercado.

2. As CCP devem ter em conta as moedas em que são expressos os seus passivos e tomar em consideração o potencial efeito das condições de pressão na sua capacidade de acesso a mercados de câmbio estrangeiros de forma coerente com os ciclos de liquidação de valores mobiliários dos sistemas cambiais e de liquidação de valores mobiliários no estrangeiro.

3. As linhas de crédito autorizadas contra garantias prestadas por membros compensadores não serão contabilizadas duas vezes como recursos líquidos. As CCP devem tomar medidas para acompanhar e controlar a concentração de exposições ao risco de liquidez perante cada fornecedor de liquidez.

4. As CCP devem efetuar as diligências rigorosas devidas para se assegurarem de que os seus fornecedores de liquidez dispõem de capacidade suficiente para atuar de acordo com as disposições aplicáveis à liquidez.

5. As CCP devem testar periodicamente os seus procedimentos de acesso aos mecanismos de financiamento previamente

acordados. Os testes podem incluir a realização de levantamentos-teste das linhas de crédito comerciais, a fim de verificar a rapidez de acesso aos recursos e a fiabilidade dos procedimentos.

6. As CCP devem dispor de procedimentos pormenorizados no âmbito do seu plano de liquidez para a utilização dos seus recursos financeiros líquidos a fim de cumprir as suas obrigações de pagamento durante um défice de liquidez. Os procedimentos de liquidez devem indicar claramente quando devem ser utilizados certos recursos. Os procedimentos devem também descrever os modos de acesso aos depósitos em numerário ou investimentos de um dia para o outro desses depósitos, de execução de transações no mesmo dia ou de levantamento a partir de linhas de liquidez previamente acordadas. Estes procedimentos devem ser testados regularmente. As CCP devem igualmente estabelecer um plano adequado para a renovação dos acordos de financiamento antes da sua caducidade.

Artigo 34.º

Risco de concentração

1. As CCP devem acompanhar atentamente e controlar a concentração da sua exposição ao risco de liquidez, incluindo as suas exposições às entidades enunciadas no artigo 32.º, n.º 4, e às entidades do mesmo grupo.

2. O quadro de gestão dos riscos de liquidez de uma CCP deve incluir a aplicação de limites de concentração e de exposição.

3. As CCP devem definir processos e procedimentos a aplicar em caso de infração dos limites de concentração.

CAPÍTULO IX

CASCATA EM CASO DE INSOLVÊNCIA

[Artigo 45.º do Regulamento (UE) n.º 648/2012]

Artigo 35.º

Cálculo do montante dos recursos próprios da CCP a utilizar em caso de cascata devida a uma insolvência

1. As CCP devem conservar e indicar separadamente no seu balanço um montante de recursos próprios consignados aos fins estabelecidos no artigo 45.º, n.º 4, do Regulamento (UE) n.º 648/2012.

2. As CCP devem calcular o montante mínimo a que se refere o n.º 1 multiplicando o capital mínimo, incluindo os resultados retidos e as reservas, detido em conformidade com o artigo 16.º do Regulamento (UE) n.º 648/2012 e com o Regulamento Delegado (UE) n.º 152/2013 da Comissão⁽¹⁾, por 25 %.

As CCP devem rever anualmente esse montante mínimo.

⁽¹⁾ Ver página 37 do presente Jornal Oficial.

3. Se uma CCP tiver estabelecido mais do que um fundo de proteção para as diferentes classes de instrumentos financeiros que compensa, o total de recursos próprios consignados, calculado nos termos do n.º 1, deve ser distribuído pelos fundos discriminados no seu balanço, proporcionalmente à dimensão de cada um, e utilizado para os incumprimentos que ocorram nos diferentes segmentos de mercado a que os fundos se referem.

4. Não devem ser utilizados outros recursos além do capital, incluindo resultados retidos e reservas, conforme referido no artigo 16.º do Regulamento (UE) n.º 648/2012, para cumprimento do disposto no n.º 1.

Artigo 36.º

Manutenção do montante dos recursos próprios da CCP a utilizar em caso de cascata devida a uma de insolvência

1. As CCP devem informar imediatamente a autoridade competente caso o montante de recursos próprios consignados de fato se torne inferior ao montante exigido pelo artigo 35.º, indicando as razões dessa ocorrência e uma descrição abrangente, por escrito, das medidas a aplicar e do respetivo calendário para a reconstituição daquele montante.

2. Sempre que ocorra um incumprimento subsequente por um ou mais membros compensadores antes de a CCP ter reconstituído os seus recursos próprios consignados, só pode ser utilizado para efeitos do disposto no artigo 45.º do Regulamento (UE) n.º 648/2012 o montante residual dos recursos próprios consignados atribuídos.

3. As CCP devem reconstituir os recursos próprios consignados no prazo de um mês, no máximo, a contar da notificação nos termos do n.º 1.

CAPÍTULO X

GARANTIA

[Artigo 46.º do Regulamento (UE) n.º 648/2012]

Artigo 37.º

Requisitos gerais

As CCP devem estabelecer e aplicar políticas e procedimentos transparentes e previsíveis para avaliar e acompanhar continuamente a liquidez dos ativos aceites como garantias e tomar medidas corretivas, se for caso disso.

As CCP devem rever as suas políticas e procedimentos relativos aos ativos elegíveis, pelo menos, anualmente. Essa revisão deve ser realizada igualmente sempre que ocorra uma alteração relevante, que afete a exposição ao risco da CCP.

Artigo 38.º

Garantias em numerário

Para efeitos do disposto no artigo 46.º, n.º 1, do Regulamento (UE) n.º 648/2012, as garantias de elevada liquidez sob a forma de numerário devem ser expressas de um dos seguintes modos:

- a) Numa moeda cujo risco a CCP possa demonstrar às autoridades competentes ser capaz de gerir adequadamente;
- b) Numa moeda em que a CCP compensa transações, no limite das garantias necessárias para cobrir as exposições da CCP nessa moeda.

Artigo 39.º

Instrumentos financeiros

Para os fins do disposto no artigo 46.º, n.º 1, do Regulamento (UE) n.º 648/2012, os instrumentos financeiros, garantias bancárias e ouro que satisfaçam as condições estabelecidas no anexo I, devem ser considerados garantias de elevada liquidez.

Artigo 40.º

Valoração das garantias

1. Para efeitos de valoração das garantias de elevada liquidez, conforme definido no artigo 37.º, as CCP devem estabelecer e aplicar políticas e procedimentos para acompanhar em tempo quase real a qualidade do crédito, a liquidez do mercado e a volatilidade dos preços de cada ativo aceite como garantia. As CCP devem acompanhar regularmente, pelo menos anualmente, a adequação das suas políticas e dos seus procedimentos de valoração. Essa análise deve ser efetuada igualmente sempre que ocorra uma alteração relevante, que afete a exposição ao risco da CCP.

2. As CCP devem valorar as suas garantias a preços de mercado e em tempo quase real; se tal não for possível, devem poder demonstrar às autoridades competentes serem capazes de gerir os riscos.

Artigo 41.º

Fatores de desconto

1. As CCP devem estabelecer e aplicar políticas e procedimentos para determinar fatores de desconto prudentes a aplicar ao valor das garantias.

2. Os fatores de desconto devem reconhecer que garantias podem ter de ser liquidadas em condições de pressão sobre o mercado e ter em conta o tempo necessário para proceder à sua liquidação. As CCP devem demonstrar à autoridade competente que os fatores de desconto são calculados de forma prudente para limitar, tanto quanto possível, os efeitos propílicos. Para cada ativo que serve de garantia, o fator de desconto deve ser determinado tendo em consideração os critérios pertinentes, designadamente:

- a) O tipo de ativo e nível de risco de crédito associado ao instrumento financeiro com base na avaliação interna efetuada pela CCP. Ao proceder a essa avaliação, a CCP deve empregar uma metodologia definida e objetiva, que não deve basear-se exclusivamente em pareceres externos e que tenha em conta o risco decorrente do estabelecimento do emitente num determinado país;

- b) O vencimento do ativo;
- c) O perfil histórico e a hipotética volatilidade futura dos preços do ativo em condições de pressão sobre o mercado;
- d) A liquidez do mercado subjacente, incluindo diferenciais dos preços de compra/venda;
- e) O risco cambial, se for caso disso;
- f) O risco de correlação desfavorável.

3. As CCP devem acompanhar regularmente a adequação dos fatores de desconto. Devem rever as suas políticas e seus procedimentos relativos aos fatores de desconto anualmente, pelo menos, e sempre que ocorra uma alteração relevante que afete a exposição ao risco da CCP, mas devem evitar, tanto quanto possível, alterações perturbadoras ou consideráveis nos fatores de desconto, que poderiam conduzir à pró-ciclicidade. As políticas e os procedimentos relativos aos fatores de desconto devem ser validados independentemente uma vez por ano, pelo menos.

Artigo 42.º

Limites de concentração

1. As CCP devem estabelecer e aplicar políticas e procedimentos para assegurar que as garantias se mantêm suficientemente diversificadas, de modo a permitir a sua liquidação num período de participação definido, sem um impacto significativo no mercado. As políticas e os procedimentos devem determinar as medidas de atenuação dos riscos a aplicar quando forem excedidos os limites de concentração referidos no n.º 2.
2. As CCP devem determinar limites de concentração para:
 - a) Emitentes individuais;
 - b) Tipos de emitente;
 - c) Tipos de ativos;
 - d) Cada membro compensador;
 - e) Todos os membros compensadores.
3. Os limites de concentração devem ser estabelecidos de forma prudente, tendo em conta todos os critérios pertinentes, nomeadamente:
 - a) Os instrumentos financeiros emitidos por entidades do mesmo tipo em termos de setor económico, atividade, região geográfica;
 - b) O nível de risco de crédito do instrumento financeiro ou do emitente, com base numa avaliação interna pela CCP. Ao proceder a essa avaliação, a CCP deve empregar uma metodologia definida e objetiva, que se não deve basear exclusivamente em pareceres externos e que tenha em conta o risco decorrente do estabelecimento do emitente num determinado país;

- c) A liquidez e a volatilidade dos preços dos instrumentos financeiros.

4. As CCP devem assegurar que não mais do que 10 % das suas garantias dependem de uma única instituição de crédito ou instituição financeira equivalente de um país terceiro, ou por uma entidade que faça parte do mesmo grupo que a instituição de crédito ou a instituição financeira do país terceiro. Se as garantias recebidas pela CCP sob a forma de garantias de bancos comerciais forem superiores a 50 % do total das garantias, aquele limite pode ser fixado em 25 %.

5. No cálculo dos limites previstos no n.º 2, as CCP devem incluir a sua exposição total a um emitente, incluindo o montante acumulado das linhas de crédito, dos certificados de depósito, dos depósitos a prazo, das contas de poupança, das contas de depósito, das contas correntes, dos instrumentos do mercado monetário e das compras com acordo de revenda utilizadas pela CCP. Estes limites não se aplicam às garantias detidas pela CCP que excedam os requisitos mínimos aplicáveis às margens, ao fundo de proteção e a outros recursos financeiros.

6. Ao determinar o limite de concentração para a sua exposição a um emitente individual, a CCP deve agregar e considerar como um único risco a sua exposição a todos os instrumentos financeiros emitidos pelo emitente ou por uma entidade do grupo, explicitamente garantidos pelo emitente ou por uma entidade do grupo, e a instrumentos financeiros emitidos por empresas cujo fim exclusivo é possuir fatores de produção essenciais para a atividade do emitente.

7. As CCP devem acompanhar regularmente a adequação das suas políticas e dos seus procedimentos relativos ao limite de concentração. As CCP devem reexaminar as suas políticas e os seus procedimentos relativos ao limite de concentração anualmente, pelo menos, e sempre que ocorra qualquer alteração relevante que afete a sua exposição ao risco.

8. As CCP devem informar a autoridade competente e os membros compensadores dos limites de concentração aplicáveis e de qualquer alteração que estes sofram.

9. Se as CCP infringirem significativamente o limite de concentração estabelecido nas suas políticas e nos seus procedimentos, devem informar de imediato a autoridade competente. As CCP devem corrigir a infração logo que possível.

CAPÍTULO XI

POLÍTICA DE INVESTIMENTO

[Artigo 47.º do Regulamento (UE) n.º 648/2012]

Artigo 43.º

Instrumentos financeiros de elevada liquidez

Para efeitos do disposto no artigo 47.º, n.º 1, do Regulamento (UE) n.º 648/2012, os instrumentos de dívida podem ser considerados de elevada liquidez, com riscos de crédito e de mercado mínimos, se forem instrumentos de dívida que satisfaçam todas as condições enunciadas no anexo II.

*Artigo 44.º***Mecanismos com elevado nível de segurança para o depósito de instrumentos financeiros**

1. Se uma CCP não puder depositar os instrumentos financeiros a que se refere o artigo 45.º ou os que lhe foram depositados a título de margens, contribuições para o fundo de proteção ou contribuições para outros recursos financeiros, sob forma de transmissão da titularidade ou de penhor sobre títulos, junto do operador de um sistema de liquidação de valores mobiliários que assegure a proteção total desses instrumentos, devem estes ser depositados junto de uma das seguintes entidades:

- a) Um banco central que garanta a proteção total desses instrumentos e permita à CCP um acesso imediato aos instrumentos financeiros, quando necessário;
- b) Uma instituição de crédito autorizada, na aceção da Diretiva 2006/48/CE do Parlamento Europeu e do Conselho ⁽¹⁾, que garanta a total separação e proteção desses instrumentos, permita à CCP o acesso imediato aos instrumentos financeiros, quando necessário, e relativamente à qual a CCP possa demonstrar ter um baixo risco de crédito, com base numa avaliação interna por si efetuada. Ao proceder a essa avaliação, a CCP deve empregar uma metodologia definida e objetiva, que se não deve basear exclusivamente em pareceres externos e que tenha em conta o risco decorrente do estabelecimento do emitente num determinado país;
- c) Uma instituição financeira de um país terceiro que esteja sujeita a regras prudenciais consideradas pelas autoridades competentes tão rigorosas, pelo menos, como as estabelecidas pela Diretiva 2006/48/CE e as cumpra, cujas práticas contabilísticas, procedimentos de depósito e controlos internos sejam sólidos, que garanta a total separação e proteção desses instrumentos, permita à CCP o acesso imediato aos instrumentos financeiros, quando necessário, e relativamente à qual a CCP possa demonstrar ter um baixo risco de crédito, com base numa avaliação interna por si efetuada. Ao proceder a essa avaliação, a CCP deve empregar uma metodologia definida e objetiva, que se não deve basear exclusivamente em pareceres externos e que tenha em conta o risco decorrente do estabelecimento do emitente num determinado país.

2. Sempre que sejam depositados de acordo com o disposto no n.º 1, alínea b) ou c), os instrumentos financeiros devem ser conservados ao abrigo de acordos que impeçam eventuais perdas para a CCP devidas ao incumprimento ou à insolvência da instituição financeira autorizada.

3. Os mecanismos com elevado nível de segurança para o depósito de instrumentos financeiros depositados a título de margens, das contribuições para o fundo de proteção ou das

contribuições para outros recursos financeiros só devem permitir que a CCP reutilize estes instrumentos financeiros se estiverem reunidas as condições estabelecidas no artigo 39.º, n.º 8, do Regulamento (UE) n.º 648/2012 e se a reutilização se destinar a efetuar pagamentos, gerir o incumprimento de um membro compensador ou a cumprir acordos de interoperabilidade.

*Artigo 45.º***Mecanismos com elevado nível de segurança que asseguram numerário**

1. Para efeitos do disposto no artigo 47.º, n.º 4, do Regulamento (UE) n.º 648/2012, se for efetuado um depósito em numerário num banco central, esse depósito deve satisfazer as seguintes condições:

- a) O depósito deve ser efetuado numa das seguintes moedas:
 - i) uma moeda cujos riscos a CCP possa demonstrar com um elevado nível de confiança ser capaz de gerir,
 - ii) uma moeda em que a CCP compense transações, no limite das garantias recebidas nessa moeda;
- b) O depósito deve ser efetuado junto de uma das seguintes entidades:
 - i) uma instituição de crédito autorizada, conforme definido na Diretiva 2006/48/CE, que a CCP possa demonstrar ter um baixo risco de crédito, com base numa avaliação interna por si efetuada. Ao proceder a essa avaliação, a CCP deve empregar uma metodologia definida e objetiva, que se não deve basear exclusivamente em pareceres externos e que tenha em conta o risco decorrente do estabelecimento do emitente num determinado país,
 - ii) uma instituição financeira de um país terceiro que esteja sujeita a regras prudenciais consideradas pelas autoridades competentes tão rigorosas, pelo menos, como as estabelecidas pela Diretiva 2006/48/CE e as cumpra, cujas práticas contabilísticas, procedimentos de depósito e controlos internos sejam sólidos e relativamente à qual a CCP possa demonstrar ter um baixo risco de crédito, com base numa avaliação interna por si efetuada. Ao proceder a essa avaliação, a CCP deve empregar uma metodologia definida e objetiva, que se não deve basear exclusivamente em pareceres externos e que tenha em conta o risco decorrente do estabelecimento do emitente num determinado país.

2. Se o numerário for conservado de um dia para o outro, nos termos do n.º 1, 95 %, pelo menos, desse numerário, calculados sobre o período de um mês civil, devem ser depositados através de acordos que assegurem a garantia do numerário por instrumentos financeiros de elevada liquidez que satisfaçam os requisitos estabelecidos no artigo 45.º, sem prejuízo do disposto no n.º 1, alínea c), do mesmo artigo.

⁽¹⁾ JO L 177 de 30.6.2006, p. 1.

*Artigo 45.º***Limites de concentração**

1. As CCP devem estabelecer e aplicar políticas e procedimentos que garantam que os instrumentos financeiros em que os seus recursos financeiros são investidos se mantêm suficientemente diversificados.
2. As CCP devem determinar os limites de concentração e acompanhar a concentração dos seus recursos financeiros relativamente a:
 - a) Instrumentos financeiros individuais;
 - b) Tipos de instrumento financeiro;
 - c) Emitentes individuais;
 - d) Tipos de emitente;
 - e) Contrapartes com as quais foram estabelecidos acordos, conforme previsto no artigo 44.º, n.º 1, alíneas b) e c), e no artigo 45.º, n.º 2.
3. Ao considerar os tipos de emitente, as CCP devem ter em consideração os seguintes elementos:
 - a) Distribuição geográfica;
 - b) Interdependências e relações múltiplas que uma entidade pode ter com uma CCP;
 - c) Nível do risco de crédito;
 - d) Suas exposições ao emitente através de produtos que compensam.
4. As políticas e os procedimentos devem determinar as medidas de atenuação dos riscos a aplicar quando forem excedidos os limites de concentração.
5. Ao determinar o limite de concentração para a sua exposição a um determinado emitente ou depositário, devem as CCP agregar e tratar como um único risco a exposição a todos os instrumentos financeiros emitidos ou explicitamente garantidos pelo emitente e a todos os recursos financeiros depositados junto do depositário.
6. As CCP devem acompanhar regularmente a adequação das suas políticas e dos seus procedimentos relativos ao limite de concentração. Além disso, as CCP devem reexaminar essas políticas e esses procedimentos anualmente, pelo menos, e sempre que ocorra qualquer alteração relevante que afete a sua exposição ao risco.

7. Se as CCP infringirem um limite de concentração estabelecido nas suas políticas e nos seus procedimentos, devem informar de imediato a autoridade competente. As CCP devem corrigir a infração logo que possível.

*Artigo 46.º***Garantias não monetárias**

Se a garantia for recebida sob a forma de instrumentos financeiros, em conformidade com o disposto no capítulo X, só são aplicáveis os artigos 44.º e 45.º.

CAPÍTULO XII

REVISÃO DOS MODELOS, TESTES DE ESFORÇO E VERIFICAÇÕES A POSTERIORI

[Artigo 49.º do Regulamento (UE) n.º 648/2012]

SECÇÃO 1

Modelos e programas*Artigo 47.º***Validação do modelo**

1. As CCP devem efetuar uma validação exaustiva dos seus modelos, metodologias e quadro de gestão dos riscos de liquidez utilizado para quantificar, agregar e gerir os seus riscos. Quaisquer revisões ou ajustamentos significativos dos seus modelos, metodologias e quadro de gestão do risco de liquidez devem ser sujeitos a medidas de governação apropriadas, incluindo pedidos de parecer ao comité de risco, e validados por uma terceira entidade, independente e qualificada, antes de serem aplicados.
2. Os processos de validação das CCP devem ser documentados e especificar, pelo menos, as políticas utilizadas para testar as margens, o fundo de proteção e outros recursos financeiros das CCP, as metodologias e o quadro para o cálculo dos recursos financeiros líquidos. Quaisquer revisões ou alterações significativas dessas políticas devem ser sujeitas a medidas de governação apropriadas, incluindo pedidos de parecer ao comité de risco, e validadas por uma terceira entidade, independente e qualificada, antes de serem aplicadas.
3. Uma validação completa deve incluir, pelo menos, o seguinte:
 - a) Uma avaliação da solidez conceptual dos modelos e do quadro, incluindo elementos comprovativos da forma como foram desenvolvidos;
 - b) Uma revisão dos procedimentos de acompanhamento em curso, incluindo a verificação dos processos e a definição de padrões de referência;
 - c) Uma revisão dos parâmetros e pressupostos utilizados no desenvolvimento dos seus modelos, metodologias e quadro;
 - d) Uma análise da adequação dos modelos, metodologias e quadro adotado no que diz respeito ao tipo de contratos a que se aplicam;

e) Uma análise da adequação dos cenários utilizados nos testes de esforço, em conformidade com o capítulo VII e o artigo 52.º;

f) Uma análise das ilações retiradas dos resultados dos testes.

4. As CCP devem estabelecer os critérios segundo os quais avaliam se os seus modelos, metodologias e quadro de gestão dos riscos de liquidez podem ser validados com êxito. Os critérios devem incluir resultados de testes bem-sucedidos.

5. Se os dados relativos aos preços não estiverem disponíveis prontamente ou não forem fiáveis, as CCP devem obviar a essas limitações e, no mínimo, adotar pressupostos prudentes baseados nos mercados conexos ou correlacionados observados e nos comportamentos atuais do mercado.

6. Se os dados relativos aos preços não estiverem disponíveis prontamente ou não forem fiáveis, os sistemas e modelos de valoração utilizados para esse fim devem ser sujeitos a medidas de governação apropriadas, incluindo pedidos de parecer ao comité de risco, a validação e a testes. As CCP devem fazer validar os seus modelos de valoração em vários cenários de mercado por uma entidade terceira, independente e qualificada, para assegurar que esses modelos produzem com exatidão preços adequados e, se for caso disso, devem ajustar o seu cálculo das margens iniciais de modo a refletir quaisquer riscos identificados relativamente aos modelos.

7. As CCP devem avaliar regularmente as propriedades teóricas e empíricas do seu modelo de margens para todos os instrumentos financeiros que compensam.

Artigo 48.º

Programas de teste

1. As CCP devem dispor de políticas e procedimentos que definam pormenorizadamente os programas de testes de esforço e verificações *a posteriori* que executam para avaliar a adequação, exatidão, fiabilidade e resistência dos modelos e metodologias utilizados para calcular os seus mecanismos de controlo dos riscos, incluindo as margens, contribuições para o fundo de proteção e outros recursos financeiros, num conjunto amplo de condições de mercado.

2. As políticas e os procedimentos das CCP devem igualmente definir pormenorizadamente o programa de testes de esforço que executam para avaliar a adequação, a exatidão, a fiabilidade e a resistência do quadro de gestão dos riscos de liquidez.

3. As políticas e os procedimentos devem incluir, pelo menos, metodologias para a seleção e o desenvolvimento de testes adequados, nomeadamente seleção de dados relativos a mercados e carteiras, regularidade dos testes, características de risco específicas dos instrumentos financeiros compensados, análise dos resultados dos testes e exceções e medidas corretivas necessárias.

4. As CCP devem incluir todas as posições dos clientes na realização de todos os testes.

SECÇÃO 2

Verificações *a posteriori*

Artigo 49.º

Procedimento relativo às verificações *a posteriori*

1. As CCP devem avaliar a sua cobertura por margens comparando *ex post* os resultados observados com os resultados esperados, decorrentes da utilização dos modelos de margem. A análise dessas verificações *a posteriori* deve ser efetuada diariamente, a fim de determinar se existem exceções nos testes à cobertura por margens. A cobertura deve ser avaliada quanto às posições atuais dos instrumentos financeiros e dos membros compensadores e ter em conta os efeitos possíveis decorrentes da utilização de margens de carteira e, se for caso disso, de CCP interoperáveis.

2. As CCP devem considerar os horizontes temporais históricos adequados para os seus programas de verificações *a posteriori*, a fim de garantir que a janela de observação utilizada é suficiente para atenuar qualquer efeito negativo na representatividade estatística.

3. Nos seus programas de verificação *a posteriori*, as CCP devem ponderar a inclusão de, pelo menos, testes estatísticos claros e critérios de desempenho, que deverão definir para avaliar os resultados das verificações *a posteriori*.

4. As CCP devem informar periodicamente o comité de risco, de forma que não quebre a confidencialidade, sobre os resultados e a análise das suas verificações *a posteriori*, a fim de obter o seu parecer quanto à revisão do modelo de margens.

5. Os resultados e a análise das verificações *a posteriori* devem ser disponibilizados a todos os membros compensadores e, se conhecidos da CCP, aos clientes. Relativamente a todos os outros clientes, os resultados e a análise das verificações *a posteriori* devem ser disponibilizados pelos membros compensadores pertinentes, a pedido. Essas informações devem ser agregadas de forma que não quebre a confidencialidade, devendo os membros compensadores e os clientes ter acesso apenas aos resultados e à análise pormenorizados das verificações *a posteriori* respeitantes às suas próprias carteiras.

6. As CCP devem definir os procedimentos para especificar as medidas que poderão tomar na sequência dos resultados da análise das verificações *a posteriori*.

SECÇÃO 3

Testes e análise da sensibilidade

Artigo 50.º

Procedimento relativo aos testes e à análise da sensibilidade

1. As CCP devem realizar testes e análises da sensibilidade para avaliar a cobertura do seu modelo de margens em diferentes condições de mercado, utilizando dados históricos de condições de pressão sobre o mercado efetivamente ocorridas e dados hipotéticos para condições de pressão sobre o mercado que não tenham ocorrido.

2. As CCP devem utilizar uma vasta gama de parâmetros e pressupostos para captar uma variedade de condições históricas e hipotéticas, incluindo os períodos de maior volatilidade atravessados pelos mercados que servem e as alterações extremas nas correlações entre os preços dos contratos por si compensados, a fim de compreender o modo como o nível de cobertura pelas margens poderá ser afetado pelas condições de elevada pressão sobre o mercado e pelas alterações em parâmetros importantes dos modelos.

3. A análise da sensibilidade deve ser efetuada em diversas carteiras existentes e representativas de um membro compensador. As carteiras representativas devem ser escolhidas com base na sua sensibilidade aos fatores de risco de mercado e às correlações às quais uma determinada CCP esteja exposta. Os testes e a análise da sensibilidade devem ser concebidos para testar os principais parâmetros e pressupostos do modelo de margem inicial com uma série de intervalos de confiança, para determinar a sensibilidade do sistema a erros de calibração desses parâmetros e pressupostos. Deve ser atribuída importância adequada à estrutura dos prazos dos fatores de risco e à correlação assumida entre os fatores de risco.

4. As CCP devem avaliar as perdas potenciais nas posições dos membros compensadores.

5. Se for caso disso, as CCP devem considerar parâmetros que reflitam o incumprimento simultâneo de membros compensadores que emitem instrumentos financeiros ou derivados subjacentes por si compensados. Se for caso disso, devem ser igualmente tidos em conta os efeitos do incumprimento de um cliente que emita instrumentos financeiros ou subjacentes a derivados compensados pela CCP.

6. As CCP devem informar periodicamente o comité de risco, de forma que não quebre a confidencialidade, sobre os resultados e a análise dos seus testes da sensibilidade, a fim de obter o seu parecer quanto à revisão do modelo de margens.

7. As CCP devem definir os procedimentos para especificar as medidas que poderão tomar na sequência dos resultados da análise dos testes da sensibilidade.

SECÇÃO 4

Testes de esforço

Artigo 51.º

Procedimento aplicável aos testes de esforço

1. Os testes de esforço das CCP devem aplicar parâmetros, pressupostos e cenários de esforço para os modelos utilizados na estimativa de exposições ao risco, de modo a assegurar que os seus recursos financeiros são suficientes para cobrir essas exposições em condições de mercado extremas mas realistas.

2. O programa de testes de esforço das CCP deve incluir a realização regular, por estas, de uma série de testes de esforço, que devem considerar a sua gama de produtos e todos os elementos dos seus modelos, as suas metodologias e o seu quadro de gestão dos riscos de liquidez.

3. O programa de testes de esforço das CCP deve incluir a realização de testes de esforço em cenários definidos para este efeito, em condições de mercado extremas mas realistas, tanto passadas como hipotéticas, em conformidade com o capítulo VII. As condições passadas a utilizar devem ser revistas e ajustadas, se for caso disso. As CCP devem ponderar também outras formas de cenários adequados para testes de esforço, entre outras, o incumprimento técnico ou financeiro dos seus bancos de liquidação, agentes *nostro*, bancos depositários, fornecedores de liquidez ou CCP interoperáveis.

4. As CCP devem ter capacidade para adaptar rapidamente os seus testes de esforço de modo a incorporar riscos novos ou emergentes.

5. As CCP devem considerar as potenciais perdas decorrentes do incumprimento de um cliente, se conhecido, que compense através de múltiplos membros compensadores.

6. As CCP devem comunicar periodicamente ao comité de risco, de forma que não quebre a confidencialidade, os resultados e as análises dos seus testes de esforço, a fim de obter o parecer daquele comité para a revisão dos seus modelos, metodologias e quadro de gestão dos riscos de liquidez.

7. Os resultados e a análise dos testes de esforço devem ser disponibilizados a todos os membros compensadores e, se conhecidos da CCP, aos clientes. Relativamente a todos os outros clientes, os resultados e a análise das verificações *a posteriori* devem ser disponibilizados pelos membros compensadores pertinentes, a pedido. Essas informações devem ser agregadas de forma que não quebre a confidencialidade, devendo os membros compensadores e os clientes ter acesso apenas aos resultados e à análise pormenorizados dos testes de esforço respeitantes às suas próprias carteiras.

8. As CCP devem definir os procedimentos para especificar as medidas que poderão tomar na sequência dos resultados da análise dos testes de esforço.

Artigo 52.º

Fatores de risco dos testes de esforço

1. As CCP devem identificar e dispor de um método adequado de medição dos fatores de risco pertinentes específicos dos contratos que compensam e que possam afetar as suas perdas. Os testes de esforço das CCP devem, pelo menos, ter em conta os fatores de risco especificados para os seguintes tipos de instrumento financeiro, quando aplicáveis:

a) Contratos relacionados com taxas de juro: fatores de risco correspondentes às taxas de juro para cada moeda em que compensa instrumentos financeiros. A curva de modelização dos rendimentos deve ser dividida em vários intervalos de vencimento, a fim de captar a variação da volatilidade das taxas ao longo da curva. O número de fatores de risco conexos deve depender da complexidade dos contratos relacionados com taxas de juro compensados pela CCP. O risco de base, decorrente de uma correlação imperfeita das oscilações entre as taxas de juro do Estado e outras taxas de juro de rendimento fixo, deve ser captado separadamente.

- b) Contratos relacionados com taxas de câmbio: os fatores de risco correspondentes a cada moeda estrangeira em que a CCP compensa instrumentos financeiros e à taxa de câmbio entre a moeda na qual são exigidas margens adicionais e a moeda em que a CCP compensa instrumentos financeiros.
- c) Contratos relacionados com capital ações: os fatores de risco correspondentes à volatilidade de cada emissão de títulos de capital próprio relativamente a cada um dos mercados compensados pela CCP e à volatilidade dos diversos setores do mercado de compra e venda de participações. A sofisticação e a natureza da técnica de modelização de um determinado mercado devem corresponder à exposição da CCP ao mercado global, assim como à sua concentração em determinadas emissões de títulos de capital próprio nesse mercado.
- d) Contratos de mercadorias: os fatores de risco que têm em conta as diversas categorias e subcategorias de contratos de mercadorias e os derivados conexos compensados pela CCP, incluindo, se for caso disso, as variações no rendimento de conveniência entre posições sobre instrumentos derivados e em numerário nas mercadorias.
- e) Contratos relacionados com crédito: os fatores de risco que consideram o risco de não-cobrança, incluindo os riscos cumulativos resultantes de incumprimentos múltiplos, o risco de base e a volatilidade da taxa de recuperação.

2. Nos seus testes de esforço, as CCP devem também ponderar adequadamente, pelo menos, os seguintes elementos:

- a) Correlações, incluindo as existentes entre fatores de risco identificados e contratos semelhantes por si compensados;
- b) Fatores correspondentes à volatilidade implícita e histórica do contrato a compensar por si;
- c) Características específicas de quaisquer novos contratos a compensar por si;
- d) Risco de concentração, incluindo num membro compensador e em entidades do grupo de membros compensadores;
- e) Interdependências e relações múltiplas;
- f) Riscos pertinentes, incluindo o risco cambial;
- g) Limites de exposição fixados;
- h) Risco de correlação desfavorável.

Artigo 53.º

Testes de esforço dos recursos financeiros totais

- Os programas de testes de esforço das CCP devem assegurar que a combinação das suas margens, contribuições para o fundo de proteção e outros recursos financeiros é suficiente para cobrir o incumprimento de, pelo menos, dois membros compensadores aos quais as CCP estejam mais expostas, em condições de mercado extremas mas realistas. O programa de testes de esforço deve igualmente examinar eventuais perdas resultantes do incumprimento de entidades do mesmo grupo dos dois membros compensadores aos quais as CCP estejam mais expostas, em condições de mercado extremas mas realistas.
- Os programas de testes de esforço das CCP devem garantir que as suas margens e o fundo de proteção são suficientes para cobrir, pelo menos, o incumprimento de um membro compensador aos quais as CCP estejam mais expostas ou dos segundo e terceiro maiores membros compensadores, se a soma das suas exposições for maior, de acordo com o artigo 42.º do Regulamento (UE) n.º 648/2012.
- As CCP devem efetuar uma análise exaustiva das perdas potenciais que poderiam sofrer e avaliar as perdas potenciais em posições de um membro compensador, incluindo o risco de que a liquidação dessas posições possa ter um impacto no mercado e no nível das suas coberturas por margens.
- Se for caso disso, as CCP devem ponderar, nos seus testes de esforço, os efeitos do incumprimento de um membro compensador que emita instrumentos financeiros ou subjacentes de derivados por si compensados. Se for caso disso, devem ser igualmente tidos em conta os efeitos do incumprimento de um cliente que emita instrumentos financeiros ou subjacentes de derivados compensados pelas CCP.
- Os testes de esforço das CCP devem ter em conta o período de liquidação, conforme estabelecido no artigo 26.º.

Artigo 54.º

Testes de esforço dos recursos financeiros líquidos

- Os programas de testes de esforço das CCP para os seus recursos financeiros líquidos devem garantir que estes são suficientes, de acordo com os requisitos estabelecidos no capítulo VIII.
- As CCP devem dispor de regras e procedimentos claros e transparentes para obviar à insuficiência dos recursos financeiros líquidos, revelada pelos seus testes de esforço, de modo a assegurar a liquidação das obrigações de pagamento.

As CCP devem dispor igualmente de procedimentos claros aplicáveis à utilização dos resultados e da análise dos seus testes de esforço para avaliar e ajustar a adequação do seu quadro de gestão dos riscos de liquidez e dos seus fornecedores de liquidez.

3. Os cenários de teste de esforço utilizados nos testes de esforço dos recursos financeiros líquidos devem ter em consideração a conceção e o funcionamento das CCP e abranger todas as entidades que possam constituir um risco de liquidez relevante para aquelas. Esses testes de esforço devem ter igualmente em consideração quaisquer ligações fortes ou exposições semelhantes entre os seus membros compensadores, incluindo outras entidades que fazem parte do mesmo grupo, e avaliar a probabilidade de ocorrência de incumprimentos múltiplos e do efeito de contágio entre os seus membros compensadores que tais incumprimentos podem causar.

SECÇÃO 5

Cobertura e utilização de resultados de testes

Artigo 55.º

Manutenção de cobertura suficiente

1. As CCP devem estabelecer e manter procedimentos para detetar alterações nas condições de mercado, incluindo aumentos da volatilidade ou reduções da liquidez dos instrumentos financeiros que compensam, de modo a adaptar prontamente o cálculo do seu requisito de margem para ter em conta adequadamente as novas condições de mercado.

2. As CCP devem realizar testes aos seus fatores de desconto, a fim de assegurar que as garantias podem ser liquidadas, pelo menos, ao seu valor, afetado do fator de desconto, e em condições de mercado observadas e extremas mas realistas.

3. Se as CCP constituírem margens a nível de carteira, e não ao nível de produto, devem rever e testar continuamente compensações entre produtos. As CCP devem basear essas compensações numa metodologia prudente e economicamente significativa, que reflita o grau de dependência de preços entre os produtos. As CCP devem, em particular, testar o comportamento das correlações durante períodos de condições de mercado severas, reais e hipotéticas.

Artigo 56.º

Análise dos modelos com recurso a resultados de testes

1. As CCP devem dispor de procedimentos claros para determinar o montante da margem adicional que possam ter de constituir, mesmo intradiariamente, e para recalibrar os seus modelos de margem, se as verificações *a posteriori* indicarem que o modelo não teve o desempenho esperado, não tendo identificado o montante adequado da margem inicial necessária para atingir o nível de confiança pretendido. Se uma CCP tiver determinado a necessidade de exigir uma margem adicional, deve fazê-lo até à próxima exigência de margem.

2. As CCP devem avaliar a fonte das exceções aos testes salientadas pelas suas verificações *a posteriori*. Consoante a fonte das exceções, as CCP devem determinar se é necessária uma

alteração fundamental do modelo de margem ou dos modelos que contribuem para o primeiro, e se é necessário recalibrar os parâmetros atuais.

3. As CCP devem avaliar as fontes das exceções aos testes salientadas pelos seus testes de esforço. As CCP devem determinar se é necessária uma alteração fundamental dos seus modelos, metodologias ou quadro de gestão dos riscos de liquidez, ou se é necessário recalibrar os parâmetros ou pressupostos atuais, com base nas fontes de exceções.

4. Se os resultados dos testes revelarem uma cobertura insuficiente da margem, do fundo de proteção ou de outros recursos financeiros, devem as CCP aumentar a cobertura global dos seus recursos financeiros para um nível aceitável, até à próxima exigência de margem. Se os resultados dos testes revelarem insuficiência dos recursos financeiros líquidos, devem as CCP aumentar os seus recursos financeiros líquidos para um nível aceitável tão brevemente quanto possível.

5. Ao reverem os seus modelos, metodologias e quadro de gestão dos riscos de liquidez, as CCP devem acompanhar a frequência da recorrência das exceções aos testes para identificar e resolver as questões de forma adequada e sem demora injustificada.

SECÇÃO 6

Testes de esforço inversos

Artigo 57.º

Testes de esforço inversos

1. As CCP devem realizar testes de esforço inversos para identificar as condições de mercado em que a combinação da sua margem, do seu fundo de proteção e de outros recursos financeiros pode ser insuficiente para cobrir os riscos de crédito e para os quais os seus recursos financeiros líquidos pode ser insuficientes. Ao realizarem esses testes, devem as CCP simular condições de mercado extremas que ultrapassam o que se considera condições de mercado realistas, com vista a contribuir para a definição dos limites dos seus modelos, do seu quadro de gestão dos riscos de liquidez, dos seus recursos financeiros e dos seus recursos financeiros líquidos.

2. As CCP devem conceber testes de esforço inversos adaptados aos riscos específicos dos mercados e dos contratos para os quais prestam serviços de compensação.

3. As CCP devem utilizar as condições indicadas no n.º 1, assim como os resultados e a análise dos seus testes de esforço inversos, como meios auxiliares para identificar cenários extremos mas realistas, em conformidade com o capítulo VII.

4. As CCP devem informar periodicamente o comité de risco, de forma que não quebre a confidencialidade, sobre os resultados e a análise dos seus testes de esforço inversos, a fim de obter o seu parecer quanto à sua revisão.

SECÇÃO 7

Procedimentos em caso de incumprimento

Artigo 58.º

Testes dos procedimentos em caso de incumprimento

1. As CCP devem submeter a testes e revisão os seus procedimentos em caso de incumprimento, para se assegurarem de que são praticáveis e eficazes. As CCP devem realizar exercícios de simulação como parte dos testes dos seus procedimentos em caso de incumprimento.
2. Depois de testarem os seus procedimentos em caso de incumprimento, as CCP devem identificar eventuais incertezas e adaptar adequadamente os seus procedimentos para reduzir essa incerteza.
3. As CCP devem, mediante a realização de exercícios de simulação, verificar que todos os membros compensadores e, se for caso disso, clientes e outras partes pertinentes, incluindo CCP interoperáveis e prestadores de serviços conexos, estão devidamente informados e conhecem os procedimentos relativos a um cenário de incumprimento.

SECÇÃO 8

Validação e frequência dos testes

Artigo 59.º

Frequência

1. As CCP devem efetuar anualmente, pelo menos, uma validação abrangente dos seus modelos e metodologias.
2. As CCP devem efetuar anualmente, pelo menos, uma validação abrangente do seu quadro de gestão do risco de liquidez.
3. As CCP devem efetuar anualmente, pelo menos, uma validação integral dos seus modelos de avaliação.
4. As CCP devem analisar anualmente, pelo menos, a adequação das políticas a que se refere o artigo 51.º.
5. As CCP devem analisar e acompanhar o desempenho do seu modelo e a cobertura dos seus recursos financeiros em caso de incumprimentos através de verificações *a posteriori* da cobertura da margem efetuadas diariamente, pelo menos, e da realização diariamente, pelo menos, de testes de esforço, utilizando parâmetros e pressupostos-padrão e previamente determinados.
6. As CCP devem analisar e acompanhar o seu quadro de gestão dos riscos de liquidez realizando diariamente, pelo menos, testes de esforço dos seus recursos financeiros líquidos.
7. As CCP devem efetuar mensalmente, pelo menos, uma análise exaustiva dos resultados dos testes para se assegurarem de que os seus cenários para testes de esforço, modelos, quadro de gestão do risco de liquidez, parâmetros e pressupostos subjacentes estão corretos. Essa análise deve ser realizada com maior frequência em condições de pressão sobre o mercado, mesmo quando os instrumentos financeiros compensados ou

os mercados servidos de um modo geral evidenciam uma elevada volatilidade, se tornam menos líquidos ou quando a dimensão ou as concentrações de posições detidas pelos seus membros compensadores aumentam de forma significativa ou se prevê que a CCP venha a enfrentar condições de pressão sobre o mercado.

8. A análise da sensibilidade deve ser realizada mensalmente, pelo menos, utilizando os resultados dos testes de sensibilidade. Esta análise deve ser realizada mais frequentemente quando os mercados estão inusitadamente voláteis ou menos líquidos, ou quando a dimensão ou as concentrações de posições detidas pelos seus membros compensadores aumentam de forma significativa.
9. As CCP devem testar anualmente, pelo menos, as compensações entre instrumentos financeiros e o comportamento das correlações durante períodos de condições de mercado severas, reais e hipotéticas.
10. Os fatores de desconto das CCP devem ser testados mensalmente, pelo menos.

11. As CCP devem realizar testes de esforço inversos trimestralmente, pelo menos.

12. As CCP devem testar e rever trimestralmente, pelo menos, os procedimentos aplicáveis em caso de incumprimento e realizar exercícios de simulação anualmente, pelo menos, em conformidade com o artigo 61.º. As CCP devem ainda efetuar exercícios de simulação após qualquer alteração substancial de procedimentos aplicáveis em caso de incumprimento.

SECÇÃO 9

Horizontes temporais utilizados na realização dos testes

Artigo 60.º

Horizontes temporais

1. Os horizontes temporais utilizados para os testes de esforço devem ser definidos de acordo com o capítulo VII e incluir condições de mercado prospetivas extremas mas realistas.
2. Os horizontes temporais históricos utilizados para verificações *a posteriori* devem incluir dados do ano mais recente, pelo menos, ou a partir do momento em que a CCP tenha começado a compensar o instrumento financeiro em causa, se o período for inferior a um ano.

SECÇÃO 10

Divulgação pública

Artigo 61.º

Informações a divulgar publicamente

1. As CCP devem divulgar publicamente os princípios gerais subjacentes aos seus modelos e metodologias, a natureza dos testes realizados, com um resumo de alto nível dos resultados dos testes e eventuais medidas corretivas tomadas.

2. As CCP devem disponibilizar ao público os aspetos essenciais dos seus procedimentos aplicáveis em caso de incumprimento, incluindo:

- a) As circunstâncias em que podem ser tomadas medidas;
- b) Quem pode tomar essas medidas;
- c) O âmbito das medidas que podem ser tomadas, incluindo o tratamento de posições próprias e dos clientes, fundos e ativos;
- d) Os mecanismos para cumprir as suas obrigações para com membros compensadores que se não encontrem insolventes;

e) Os mecanismos auxiliares para cumprir as obrigações do membro compensador insolvente para com os seus clientes.

Artigo 62.º

Entrada em vigor e aplicação

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

A secção 2, alínea h), do anexo I é aplicável três anos após a data de entrada em vigor do presente regulamento, no que diz respeito às operações sobre instrumentos derivados a que se refere o artigo 2.º, n.º 4, alíneas b) e d), do Regulamento (UE) n.º 1227/2011 do Parlamento Europeu e do Conselho ⁽¹⁾.

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

Feito em Bruxelas, em 19 de dezembro de 2012.

Pela Comissão
O Presidente
José Manuel BARROSO

⁽¹⁾ JO L 326 de 8.12.2011, p. 1.

ANEXO I

Condições aplicáveis aos instrumentos financeiros, garantias bancárias e ouro considerados garantias de elevada liquidez

SECÇÃO 1

Instrumentos financeiros

Para efeitos do disposto no artigo 46.º, n.º 1, do Regulamento (UE) n.º 648/2012, garantias de elevada liquidez sob a forma de instrumentos financeiros são instrumentos financeiros que satisfaçam as condições estabelecidas no anexo II, ponto 1, do presente regulamento ou valores mobiliários e instrumentos do mercado monetário que satisfaçam as seguintes condições:

- a) Possibilidade de a CCP demonstrar à autoridade competente que os instrumentos financeiros foram emitidos por um emitente com um baixo risco de crédito, segundo uma adequada avaliação interna por si efetuada. Ao proceder a essa avaliação, a CCP deve empregar uma metodologia definida e objetiva, que se não deve basear exclusivamente em pareceres externos e que tenha em conta o risco decorrente do estabelecimento do emitente num determinado país;
- b) Possibilidade de a CCP demonstrar à autoridade competente que os instrumentos financeiros apresentam um baixo risco de mercado, segundo uma adequada avaliação interna por si efetuada. Ao proceder a essa avaliação, a CCP deve empregar uma metodologia definida e objetiva que se não baseie exclusivamente em pareceres externos;
- c) Expressão desses instrumentos financeiros numa das seguintes moedas:
 - i) uma moeda cujo risco a CCP possa demonstrar às autoridades competentes ser capaz de gerir,
 - ii) uma moeda em que a CCP compensa contratos, no limite da garantia necessária para cobrir as exposições da CCP nessa moeda;
- d) Livre transferibilidade desses instrumentos financeiros, sem qualquer restrição legal ou regulamentar ou direitos de terceiros que prejudiquem a liquidação;
- e) Existência, para esses instrumentos financeiros, de mercados ativos de venda definitiva ou de venda com acordo de recompra, com um grupo diversificado de compradores e vendedores, a quem a CCP pode demonstrar um acesso fiável, mesmo em condições de pressão;
- f) Publicação regular de dados fiáveis sobre preços, relativamente a esses instrumentos financeiros;
- g) Emissão desses instrumentos financeiros por entidades que não sejam:
 - i) o membro compensador que presta a garantia ou uma entidade integrada no mesmo grupo que o membro compensador, exceto no caso das obrigações cobertas por garantias, e apenas quando os ativos que suportam a garantia estão devidamente separados dentro de um quadro legal sólido e satisfazem os requisitos estabelecidos na presente secção,
 - ii) a CCP ou uma entidade integrada no mesmo grupo que a CCP,
 - iii) uma entidade cuja atividade envolve a prestação de serviços essenciais para o funcionamento da CCP, salvo se essa entidade for um banco central do EEE ou um banco central emissor de uma moeda em que a CCP tenha posições;
- h) Não-sujeição, de outro modo, desses instrumentos financeiros a riscos significativos de correlação desfavorável.

SECÇÃO 2

Garantias bancárias

1. Uma garantia de um banco comercial, sujeita aos limites acordados com a autoridade competente, deve satisfazer as condições seguintes para ser aceite como garantia nos termos do artigo 46.º, n.º 1, do Regulamento (UE) n.º 648/2012:
 - a) Ser emitida para garantir um membro compensador não financeiro;
 - b) Ser emitida por um emitente cujo baixo risco de crédito, segundo uma adequada avaliação interna efetuada pela CCP, esta possa demonstrar à autoridade competente. Ao proceder a essa avaliação, a CCP deve empregar uma metodologia definida e objetiva, que se não deve basear exclusivamente em pareceres externos e que tenha em conta o risco decorrente do estabelecimento do emitente num determinado país;

- c) Ser expressa numa das seguintes moedas:
 - i) uma moeda cujo risco a CCP possa demonstrar às autoridades competentes ser capaz de gerir adequadamente,
 - ii) uma moeda em que a CCP compensa contratos, no limite da garantia necessária para cobrir as exposições da CCP nessa moeda;
 - d) Ser irrevogável e incondicional, não podendo o seu emitente invocar qualquer exceção legal ou contratual ou salvaguarda para se opor ao seu pagamento;
 - e) Poder ser honrada, a pedido, no prazo de liquidação da carteira do membro compensador insolvente, fazendo-o sem qualquer limitação legal, operacional, regulamentar ou funcional;
 - f) Não ser emitida por uma entidade:
 - i) integrada no mesmo grupo que o membro compensador não financeiro coberto pela garantia,
 - ii) cuja atividade envolva a prestação de serviços essenciais para o funcionamento da CCP, salvo se essa entidade for um banco central do EEE ou um banco central emissor de uma moeda em que a CCP tenha posições;
 - g) Não estar sujeita de outro modo a riscos significativos de correlação desfavorável;
 - h) Ser inteiramente suportada por uma garantia que satisfaça as seguintes condições:
 - i) não estar sujeita a um risco de correlação desfavorável baseado numa correlação com a qualidade crédito do garante ou do membro compensador não financeiro, salvo se esse risco de correlação desfavorável tiver sido adequadamente atenuado por um fator de desconto da garantia,
 - ii) dispor a CCP de acesso imediato à garantia e ser de falência remota em caso de incumprimento simultâneo do membro compensador e do garante;
 - i) Ter a adequação do fiador sido ratificada pelo conselho da CCP após uma avaliação plena do emitente e do quadro legal, contratual e funcional da garantia, de modo a dispor de um nível elevado de conforto quanto à eficácia da garantia, e comunicada à autoridade competente.
2. Uma garantia de um banco comercial deve satisfazer as condições seguintes para ser aceite como tal nos termos do artigo 46.º, n.º 1, do Regulamento (UE) n.º 648/2012:
- a) Ser emitida por um banco central do EEE ou um banco central emissor de uma moeda em que a CCP detenha posições de risco;
 - b) Ser expressa numa das seguintes moedas:
 - i) uma moeda cujo risco a CCP possa demonstrar às autoridades competentes ser capaz de gerir adequadamente,
 - ii) uma moeda em que a CCP compensa transações, no limite da garantia necessária para cobrir as exposições da CCP nessa moeda;
 - c) Ser irrevogável, incondicional e cujo banco central emitente não possa invocar qualquer exceção legal ou contratual ou salvaguarda para se opor ao seu pagamento;
 - d) Poder ser honrada no período de liquidação da carteira do membro compensador insolvente, fazendo-o sem qualquer limitação legal, operacional, regulamentar ou funcional ou direito de terceiros sobre a mesma.

SECÇÃO 3

Ouro

O ouro deve ser expresso em barras de ouro puro, reconhecidamente de boa entrega, e satisfazer as condições seguintes para ser aceite como garantia nos termos do artigo 46.º, n.º 1, do Regulamento (UE) n.º 648/2012:

- a) Ser detido diretamente pela CCP;

- b) Estar depositado num banco central do EEE ou num banco central emissor de uma moeda em que a CCP detenha posições de risco, com disposições adequadas para salvaguardar o membro compensador ou os direitos de propriedade dos clientes sobre o ouro, e permitir à CCP um acesso imediato a este quando necessário;
- c) Estar depositado numa instituição de crédito autorizada, conforme definido na Diretiva 2006/48/CE, com disposições adequadas para salvaguardar o membro compensador ou os direitos de propriedade dos clientes sobre o ouro, permitir à CCP acesso imediato a este quando necessário e poder a CCP demonstrar às autoridades competentes que tem um risco de crédito baixo, segundo uma adequada avaliação interna por si efetuada. Ao proceder a essa avaliação, a CCP deve empregar uma metodologia definida e objetiva, que se não deve basear exclusivamente em pareceres externos e que tenha em conta o risco decorrente do estabelecimento da instituição de crédito num determinado país;
- d) Estar depositado numa instituição financeira de um país terceiro que esteja sujeita a regras prudenciais consideradas pelas autoridades competentes tão rigorosas, pelo menos, como as estabelecidas pela Diretiva 2006/48/CE e as cumpra, cujas práticas contabilísticas, procedimentos de conservação e controlos internos sejam sólidos, com disposições adequadas para salvaguardar o membro compensador ou os direitos de propriedade dos clientes sobre o ouro, permitir à CCP acesso imediato a este quando necessário e poder a CCP demonstrar às autoridades competentes que tem um risco de crédito baixo, segundo uma adequada avaliação interna por si efetuada. Ao proceder a essa avaliação, a CCP deve empregar uma metodologia definida e objetiva, que se não deve basear exclusivamente em pareceres externos e que tenha em conta o risco decorrente do estabelecimento da instituição de crédito num determinado país.
-

ANEXO II

Condições aplicáveis aos instrumentos financeiros de elevada liquidez

1. Para efeitos do disposto no artigo 47.º, n.º 1, do Regulamento (UE) n.º 648/2012, os instrumentos financeiros podem ser considerados de elevada liquidez, com riscos de crédito e de mercado mínimos, se forem instrumentos de dívida que satisfaçam as seguintes condições:
 - a) Esses instrumentos são emitidos ou garantidos por:
 - i) um Estado,
 - ii) um banco central,
 - iii) um banco multilateral de desenvolvimento constante do anexo VI, parte 1, ponto 4.2, da Diretiva 2006/48/CE,
 - iv) o Fundo Europeu de Estabilidade Financeira e o Mecanismo Europeu de Estabilidade, se aplicável;
 - b) A CCP pode demonstrar que têm um risco de crédito e de mercado baixo, segundo uma avaliação interna por si efetuada. Ao proceder a essa avaliação, a CCP deve empregar uma metodologia definida e objetiva, que se não deve basear exclusivamente em pareceres externos e que tenha em conta o risco decorrente do estabelecimento do emitente num determinado país;
 - c) O prazo médio de vencimento da carteira da CCP não excede dois anos;
 - d) Esses instrumentos são expressos numa das seguintes moedas:
 - i) uma moeda cujo risco a CCP possa demonstrar ser capaz de gerir,
 - ii) uma moeda em que a CCP compensa transações, no limite da garantia recebida nessa moeda;
 - e) Esses instrumentos financeiros são livremente transferíveis, sem qualquer restrição regulamentar ou direitos de terceiros que prejudiquem a liquidação;
 - f) Esses instrumentos têm mercados ativos de venda definitiva ou de venda com acordo de recompra, com um grupo diversificado de compradores e vendedores, mesmo em condições de pressão, aos quais a CCP tem um acesso fiável;
 - g) São publicados regularmente dados fiáveis sobre preços, relativamente a esses instrumentos.
2. Para efeitos do disposto no artigo 47.º, n.º 1, do Regulamento (UE) n.º 648/2012, os contratos de derivados podem ser considerados igualmente investimentos financeiros de elevada liquidez, com riscos de crédito e de mercado mínimos, se forem celebrados para um dos seguintes efeitos:
 - a) Cobrir a carteira de um membro compensador insolvente, no âmbito do procedimento da CCP de gestão do incumprimento;
 - b) Cobrir o risco cambial decorrente do seu quadro de gestão da liquidez, estabelecido em conformidade com o disposto no capítulo VIII.

Se forem utilizados contratos de derivados em tais circunstâncias, a sua utilização deve ser limitada aos contratos de derivados relativamente aos quais são publicados regularmente dados fiáveis sobre preços e ao período necessário para reduzir os riscos de crédito e de mercado a que a CCP está exposta.

A política da CCP de utilização de contratos de derivados deve ser aprovada pelo órgão de administração após consulta do comité de risco.
