

II

(Atos não legislativos)

REGULAMENTOS

REGULAMENTO DELEGADO (UE) 2017/2194 DA COMISSÃO

de 14 de agosto de 2017

que complementa o Regulamento (UE) n.º 600/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho relativo aos mercados de instrumentos financeiros no que respeita às ordens em pacote

(Texto relevante para efeitos do EEE)

A COMISSÃO EUROPEIA,

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

Tendo em conta o Regulamento (UE) n.º 600/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de maio de 2014, relativo aos mercados de instrumentos financeiros e que altera o Regulamento (UE) n.º 648/2012 ⁽¹⁾, nomeadamente o artigo 9.º, n.º 6,

Considerando o seguinte:

- (1) As ordens em pacote são correntes em todas as categorias de ativos e podem incluir um grande número de componentes diferentes pertencentes a uma mesma categoria de ativos ou a diferentes categorias de ativos. As ordens em pacote podem, portanto, abranger um número ilimitado de diferentes combinações dessas componentes. Convém assim adotar uma abordagem holística no estabelecimento dos critérios qualitativos para determinar quais as ordens em pacote que devem ser consideradas normalizadas e frequentemente negociadas, dispondo assim no seu conjunto de um mercado líquido. A fim de ter em conta as características dos diferentes tipos de ordens em pacote, esses critérios qualitativos devem incluir, por um lado, critérios gerais aplicáveis a todas as categorias de ativos e, por outro, critérios específicos aplicáveis a cada categoria distinta de ativos que compõem as ordens em pacote.
- (2) Para que uma categoria de derivados esteja sujeita à obrigação de negociação nos termos do Regulamento (UE) n.º 600/2014, é necessário que os derivados pertencentes a esta categoria sejam normalizados e suficientemente líquidos. Por conseguinte, justifica-se considerar que existe um mercado líquido para as ordens em pacote no seu conjunto quando todas as componentes das referidas ordens em pacote pertencem à mesma categoria de ativos e estão sujeitas à obrigação de negociação. Todavia, as ordens em pacote cujos elementos excedem uma dada dimensão ou que incluem um grande número de componentes não são consideradas suficientemente normalizadas ou líquidas. Convém, por conseguinte, especificar que as ordens em pacote cujas componentes estejam integralmente sujeitas à obrigação de negociação devem ser consideradas como dispondo de um mercado líquido se não forem constituídas por mais de quatro componentes ou quando as suas componentes não assumirem todas uma dimensão elevada comparativamente ao volume normal de mercado.
- (3) A possibilidade de negociar instrumentos financeiros numa plataforma de negociação demonstra que esses instrumentos são normalizados e relativamente líquidos. Convém assim considerar, quando todas as componentes das ordens em pacote se encontram disponíveis para efeitos de negociação numa plataforma de negociação, que essas ordens em pacote dispõem potencialmente, no seu conjunto, de um mercado líquido. Deve entender-se que as ordens em pacote estão disponíveis para negociação se uma plataforma de negociação as propuser para efeitos de negociação aos seus membros, participantes ou clientes.
- (4) Muito embora seja possível negociar ordens em pacote com muitas componentes diferentes, a liquidez concentra-se nas ordens exclusivamente constituídas por componentes pertencentes à mesma categoria de ativos, como os derivados de taxas de juro, os derivados de capital, os derivados de crédito ou os derivados de mercadorias. Por

⁽¹⁾ JO L 173 de 12.6.2014, p. 84.

consequente, deve considerar-se que existe um mercado líquido para as ordens em pacote compostas unicamente por derivados pertencentes a uma dessas categorias de ativos, enquanto as ordens em pacote compostas por componentes derivadas pertencentes a várias categorias de ativos não são muitas vezes objeto de negociação, pelo que não dispõem de um mercado líquido. Por outro lado, as ordens em pacote que incluem componentes pertencentes a categorias de ativos que não sejam derivados de taxas de juro, derivados de capital, derivados de crédito ou derivados de mercadorias não estão suficientemente normalizadas, pelo que não se considera que dispõem de um mercado líquido.

- (5) É necessário, portanto, especificar uma metodologia para determinar se existe um mercado líquido para as ordens em pacote no seu conjunto, nomeadamente quando se considera que um ou mais componentes destas ordens em pacote não dispõem de um mercado líquido ou assumem uma dimensão elevada comparativamente ao volume normal de mercado. Todavia, as ordens em pacote no âmbito das quais nenhuma componente dispõe de um mercado líquido, ou em que todas as componentes assumem uma dimensão elevada comparativamente ao volume normal de mercado, ou que combinem componentes que não dispõem de um mercado líquido e componentes que assumem uma dimensão elevada face ao volume normal de mercado, não são consideradas normalizadas ou frequentemente negociadas, pelo que se deve considerar que não existe um mercado líquido para essas ordens em pacote no seu conjunto.
- (6) No que respeita às ordens em pacote que consistem em *swaps* de taxas de juro, a maioria das transações concentram-se em ordens cujas componentes se caracterizam por determinados prazos de referência (*tenors*). Somente estas ordens em pacote devem, por conseguinte, ser consideradas líquidas no seu conjunto. A fim de ter em conta as características dos diferentes tipos de *swaps* de taxa de juro, é importante diferenciar entre os contratos que se iniciam imediatamente após a execução da transação e os contratos que têm início a partir de uma futura data pré-determinada. A vigência (*tenor*) de um contrato deve ser calculada com base na data em que as obrigações previstas no contrato produzem efeitos, ou seja, na data a partir da qual o contrato produz efeitos. No entanto, a fim de ter em conta o perfil de liquidez destes contratos e evitar que as regras sejam contornadas, essa vigência não deve ser interpretada de forma demasiado estrita, mas ser entendida como um intervalo específico articulado em torno de um período de referência (*tenor*).
- (7) Muitos operadores no mercado negociam ordens em pacote que comportam dois contratos, cada um com uma data de expiração diferente. Em especial, as reconduções de posições (*roll forwards*) são muito normalizadas e frequentemente negociadas. Essas ordens em pacote são utilizadas para substituir uma posição num contrato que está prestes a expirar por uma posição num contrato que expirará na próxima data de vencimento, permitindo assim que os operadores no mercado conservem uma posição de investimento para além da data inicial de expiração de um contrato. É adequado, por conseguinte, considerar que existe um mercado líquido para estas ordens em pacote no seu conjunto.
- (8) Por razões de coerência e no intuito de assegurar o funcionamento eficiente dos mercados financeiros, é necessário que o presente regulamento e as disposições previstas no Regulamento (UE) n.º 600/2014 sejam aplicados a partir da mesma data.
- (9) 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.
- (10) A ESMA realizou consultas públicas abertas sobre os projetos de normas técnicas de regulamentação que servem de base ao presente regulamento, analisou os seus potenciais custos e benefícios e solicitou o parecer do Grupo de Interessados do Setor dos Valores Mobiliários e dos Mercados criado pelo artigo 37.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho ⁽¹⁾,

ADOTOU O PRESENTE REGULAMENTO:

Artigo 1.º

Ordens em pacote para as quais existe um mercado líquido no seu conjunto

Existe um mercado líquido para as ordens em pacote no seu conjunto quando é preenchida uma das seguintes condições:

- a) As ordens em pacote não são constituídas por não mais de quatro componentes pertencentes a categorias de instrumentos derivados que tenham sido declarados sujeitos à obrigação de negociação em conformidade com o procedimento descrito no artigo 32.º do Regulamento (UE) n.º 600/2014, a menos que esteja preenchida uma das seguintes condições:
 - i) todas as componentes das ordens em pacote assumem uma dimensão elevada comparativamente ao volume normal de mercado,

⁽¹⁾ Regulamento (UE) n.º 1095/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 24 de novembro de 2010, que cria uma Autoridade Europeia de Supervisão (Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados), altera a Decisão n.º 716/2009/CE e revoga a Decisão 2009/77/CE da Comissão (JO L 331 de 15.12.2010, p. 84).

- ii) as componentes das ordens em pacote não pertencem exclusivamente a uma das categorias de ativos enumeradas no anexo III do Regulamento Delegado (UE) 2017/583 da Comissão ⁽¹⁾;
- b) As ordens em pacote preenchem cumulativamente as seguintes condições:
 - i) todas as componentes das ordens em pacote estão disponíveis para negociação na mesma plataforma de negociação,
 - ii) todas as componentes das ordens em pacote estão sujeitas à obrigação de compensação em conformidade com o artigo 5.º do Regulamento (UE) n.º 648/2012 do Parlamento Europeu e do Conselho ⁽²⁾ ou à obrigação de compensação em conformidade com o artigo 29.º, n.º 1, do Regulamento (UE) n.º 600/2014,
 - iii) pelo menos uma das componentes das ordens em pacote tem um mercado líquido ou não assume uma dimensão elevada comparativamente ao volume normal de mercado,
 - iv) as ordens em pacote cumprem os critérios aplicáveis à categoria de ativos pertinente e definidos nos artigos 2.º, 3.º, 4.º ou 5.º.

Artigo 2.º

Critérios específicos da categoria de ativos para as ordens em pacote constituídas exclusivamente por derivados de taxas de juro

Os critérios específicos da categoria de ativos referidos no artigo 1.º, alínea b), subalínea iv), para as ordens em pacote constituídas exclusivamente por derivados de taxas de juro na aceção do anexo III, secção 5, do Regulamento Delegado (UE) 2017/583 são:

- a) As ordens em pacote não comportam mais de três componentes;
- b) Todas as componentes das ordens em pacote pertencem à mesma subcategoria de ativos na aceção do anexo III, secção 5, do Regulamento Delegado (UE) 2017/583;
- c) Todas as componentes das ordens em pacote são denominadas na mesma moeda nacional, designadamente o euro, o dólar dos Estados Unidos ou a libra esterlina;
- d) Quando as ordens em pacote são constituídas por *swaps* de taxa de juro, as componentes destas ordens em pacote têm uma vigência (*tenor*) correspondente a 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10, 12, 15, 20 ou 30 anos;
- e) Quando as ordens em pacote são constituídas por componentes que assumem a forma de futuros sobre taxas de juro, essas componentes são:
 - i) quer contratos cujo prazo de vencimento não excede 6 meses para os futuros de taxas de juro com base nas taxas de juro a 3 meses,
 - ii) quer contratos cuja data de expiração se aproxima da data atual para os futuros de taxas de juro com base em taxas de juro a 2, 5 e 10 anos;
- f) Quando as ordens em pacote consistem em futuros sobre obrigações, as ordens em pacote substituem uma posição num contrato prestes a expirar por uma posição sobre um contrato com o mesmo instrumento subjacente que expira na próxima data de vencimento.

Para efeitos da alínea d), considera-se que uma componente das ordens em pacote tem uma vigência (*tenor*) de 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10, 12, 15, 20 ou 30 anos, quando o período entre a data de produção de efeitos do contrato e a sua data de cessação corresponde a um dos períodos referidos na alínea d), mais ou menos cinco dias.

Artigo 3.º

Critérios específicos da categoria de ativos para as ordens em pacote constituídas exclusivamente por derivados de capital

Os critérios específicos da categoria de ativos referidos no artigo 1.º, alínea b), subalínea iv), para as ordens em pacote constituídas exclusivamente por derivados de capital na aceção do anexo III, secção 6, do Regulamento Delegado (UE) 2017/583 são:

- a) As ordens em pacote não comportam mais de dois componentes;
- b) Todas as componentes das ordens em pacote pertencem à mesma subcategoria de ativos na aceção do anexo III, secção 6, do Regulamento Delegado (UE) 2017/583;

⁽¹⁾ Regulamento Delegado (UE) 2017/583 da Comissão, de 14 de julho de 2016, que complementa o Regulamento (UE) n.º 600/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho, relativo aos mercados de instrumentos financeiros, no que respeita às normas técnicas de regulamentação sobre os requisitos de transparência para as plataformas de negociação e empresas de investimento em matéria de obrigações, produtos financeiros estruturados, licenças de emissão e instrumentos derivados (JO L 87 de 31.3.2017, p. 229).

⁽²⁾ Regulamento (UE) n.º 648/2012 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 4 de julho de 2012, relativo aos derivados do mercado de balcão, às contrapartes centrais e aos repositórios de transações (JO L 201 de 27.7.2012, p. 1).

- c) Todas as componentes das ordens em pacote são denominadas na mesma moeda nacional, designadamente o euro, o dólar dos Estados Unidos ou a libra esterlina;
- d) Todas as componentes das ordens em pacote têm o mesmo índice subjacente;
- e) O prazo de expiração de todas as componentes das ordens em pacote não excede 6 meses;
- f) Quando as ordens em pacote contiverem opções, todas as opções têm a mesma data de expiração.

Artigo 4.º

Critérios específicos da categoria de ativos para as ordens em pacote constituídas exclusivamente por derivados de crédito

Os critérios específicos da categoria de ativos referidos no artigo 1.º, alínea b), subalínea iv), para as ordens em pacote constituídas exclusivamente por derivados de crédito na aceção do anexo III, secção 9, do Regulamento Delegado (UE) 2017/583 são:

- a) As ordens em pacote não comportam mais de dois componentes;
- b) Todas as componentes das ordens em pacote são *swaps* de risco de incumprimento de crédito indexados na aceção do anexo III, secção 9, do Regulamento Delegado (UE) 2017/583;
- c) Todas as componentes das ordens em pacote são denominadas na mesma moeda nacional, designadamente o euro ou o dólar dos Estados Unidos;
- d) Todas as componentes das ordens em pacote têm o mesmo índice subjacente;
- e) Todas as componentes das ordens em pacote têm uma vigência (*tenor*) de cinco anos;
- f) As ordens em pacote substituem uma posição numa versão do índice que precede imediatamente a sua versão mais recente (*off-the-run* mais recente) por uma posição na sua versão mais recente (*on-the-run*).

Artigo 5.º

Critérios específicos da categoria de ativos para as ordens em pacote constituídas exclusivamente por derivados de mercadorias

Os critérios específicos da categoria de ativos referidos no artigo 1.º, alínea b), subalínea iv), para as ordens em pacote constituídas exclusivamente por derivados de mercadorias na aceção do anexo III, secção 7, do Regulamento Delegado (UE) 2017/583 são:

- a) As ordens em pacote não comportam mais de dois componentes;
- b) Todas as componentes das ordens em pacote são futuros sobre mercadorias na aceção do anexo III, secção 7, do Regulamento Delegado (UE) 2017/583;
- c) Todas as componentes das ordens em pacote têm a mesma mercadoria subjacente, definida ao nível mais pormenorizado possível, conforme especificado no quadro 2 do anexo do Regulamento Delegado (UE) 2017/585 da Comissão ⁽¹⁾;
- d) Todas as componentes das ordens em pacote são denominadas na mesma moeda nacional, designadamente o euro, o dólar dos Estados Unidos ou a libra esterlina;
- e) As ordens em pacote substituem uma posição num contrato prestes a expirar por uma posição num contrato com o mesmo instrumento subjacente que expira na próxima data de vencimento.

Artigo 6.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*.

O presente regulamento é aplicável a partir de 3 de janeiro de 2018.

⁽¹⁾ Regulamento Delegado (UE) 2017/585 da Comissão, de 14 de julho de 2016, que complementa o Regulamento (UE) n.º 600/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho no que se refere às normas técnicas de regulamentação aplicáveis em termos de normas e formatos dos dados de referência sobre os instrumentos financeiros e às medidas técnicas em relação com as medidas a adotar pela Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados e pelas autoridades competentes (JO L 87 de 31.3.2017, p. 368).

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

Feito em Bruxelas, em 14 de agosto de 2017.

Pela Comissão
O Presidente
Jean-Claude JUNCKER
