

## III

*(Atos preparatórios)***BANCO CENTRAL EUROPEU****PARECER DO BANCO CENTRAL EUROPEU****de 28 de julho de 2022****sobre uma proposta de regulamento que altera o Regulamento relativo às Centrais de Valores Mobiliários****(CON/2022/25)**

(2022/C 367/03)

**Introdução e base jurídica**

Em 13 de abril de 2022, o Banco Central Europeu (BCE) recebeu do Conselho um pedido de parecer sobre uma proposta de regulamento que altera o Regulamento (UE) n.º 909/2014 relativo à melhoria da liquidação de valores mobiliários na União Europeia e às Centrais de Valores Mobiliários <sup>(1)</sup> (a seguir «regulamento proposto»).

A competência do BCE para emitir parecer sobre o regulamento proposto resulta do disposto no artigo 127.º, n.º 4, e no artigo 282.º, n.º 5, do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia, uma vez que o regulamento proposto contém disposições que são relevantes para 1) as atribuições fundamentais do Sistema Europeu de Bancos Centrais (SEBC) de promoção do bom funcionamento dos sistemas de pagamentos, conforme previsto no artigo 127.º, n.º 2, quarto travessão, do TFUE, e no artigo 3.º-1 dos Estatutos do SEBC e do BCE (a seguir «Estatutos do SEBC»), e 2) a contribuição do SEBC para a boa condução das políticas desenvolvidas pelas autoridades competentes no que se refere à estabilidade do sistema financeiro, conforme previsto no artigo 127.º, n.º 5, do TFUE e no artigo 3.º-3 dos Estatutos do SEBC. O presente parecer foi aprovado pelo Conselho do BCE, em conformidade com o disposto no artigo 17.º-5, primeiro período, do Regulamento Interno do Banco Central Europeu.

**Observações genéricas**

O BCE congratula-se com a proposta de regulamento, que apoia não só as prioridades da União nos domínios dos mercados de capitais e da pós-negociação, como também uma das principais medidas do plano de ação da Comissão Europeia de 2020 para a União dos Mercados de Capitais (UMC): o desenvolvimento de serviços de liquidação transfronteiras. Fá-lo, nomeadamente, simplificando o processo de passaporte previsto no Regulamento (UE) n.º 909/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho <sup>(2)</sup> (a seguir «Regulamento relativo às Centrais de Valores Mobiliários» ou «Regulamento CSD») e reforçando a cooperação entre as autoridades competentes e as autoridades relevantes. O BCE apoia firmemente o objetivo geral de facilitar ainda mais a integração dos mercados de capitais através da redução dos obstáculos à prestação de serviços de liquidação transfronteiras. O regulamento proposto está também, de um modo geral, alinhado com as políticas desenvolvidas a nível internacional na sequência da crise financeira mundial que eclodiu em 2008-2009 destinadas a reforçar a resiliência e a eficácia das infraestruturas essenciais e sistemicamente importantes dos mercados financeiros, incluindo os sistemas de liquidação de valores mobiliários, requisito prévio da existência de mercados de capitais sólidos e robustos, e a promover a estabilidade financeira <sup>(3)</sup>.

<sup>(1)</sup> COM(2022) 120 final.

<sup>(2)</sup> Regulamento (UE) n.º 909/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 23 de julho de 2014, relativo à melhoria da liquidação de valores mobiliários na União Europeia e às Centrais de Valores Mobiliários (CSDs) e que altera as Diretivas 98/26/CE e 2014/65/UE e o Regulamento (UE) n.º 236/2012 (JO L 257 de 28.8.2014, p. 1).

<sup>(3)</sup> Remete-se para o trabalho fundamental do Conselho de Estabilidade Financeira intitulado «Reducing the moral risk posed by systemically important financial institutions — FSB Recommendations and Time Lines», 20 de outubro de 2010, disponível no sítio Web do Conselho de Estabilidade Financeira em [www.fsb.org](http://www.fsb.org).

## Observações específicas

### 1. Regime de disciplina da liquidação

1.1 O BCE acolhe com agrado o objetivo do legislador da União de estabelecer um âmbito mais direcionado para o regime de disciplina da liquidação no Regulamento CSD enfrentando os comportamentos de mercado que conduzem a ineficiências na liquidação, sem contudo penalizar automaticamente todas as falhas de liquidação, independentemente do contexto e das partes envolvidas. O âmbito de aplicação e o funcionamento do regime de disciplina da liquidação devem basear-se no princípio da proporcionalidade. Tal exige, nomeadamente, a diferenciação entre, por um lado, as falhas de liquidação que produzem efeitos financeiros adversos para a parte que não está em incumprimento numa transação financeira e, por outro, as falhas que não produzem quaisquer efeitos financeiros adversos ou que afetam apenas os interesses financeiros da parte em situação de incumprimento. A inclusão destas últimas falhas de liquidação no âmbito de aplicação do regime de disciplina da liquidação seria incoerente com a lógica do regime. Por conseguinte, a revisão do regime de disciplina da liquidação deve ter como ponto de partida o objetivo de sancionar apenas as falhas de liquidação que resultem em efeitos financeiros adversos para a contraparte da parte em situação de incumprimento.

1.2 No mesmo sentido, o BCE congratula-se com a proposta de excluir do regime de disciplina da liquidação tanto as falhas de liquidação devidas a fatores não imputáveis aos participantes na operação, como as falhas de liquidação que ocorram no contexto de operações que não envolvam as «duas partes na transação». O BCE convida, no entanto, o legislador da União a ponderar a possibilidade de clarificar o âmbito da segunda das duas propostas de exclusão, que se presta a interpretações divergentes. O BCE entende que esta proposta de exclusão abrange as transferências de títulos livres de pagamento (*free-of-payment* – FOP) para contas de títulos junto de centrais de depósito de títulos (*central securities depositories* – CSD) no contexto da mobilização e desmobilização de garantias, quer se trate de transferências entre entidades privadas ou entre membros do SEBC e respetivas contrapartes. O BCE acolheria com agrado uma clarificação explícita neste sentido no texto do regulamento proposto. A este respeito, nos atos delegados da Comissão devem ser fornecidos esclarecimentos adicionais sobre o âmbito da segunda proposta de exclusão, a fim de especificar as operações que não são consideradas como envolvendo duas partes na mesma transação. As CSD podem não estar atualmente em condições de identificar instruções de liquidação que devam ser excluídas do âmbito de aplicação do regime de disciplina da liquidação ao abrigo do regulamento proposto. Para facilitar essa identificação, os atos delegados da Comissão poderiam incluir de forma válida definições que permitam identificar concretamente as exclusões previstas, ajudando assim as CSD a alcançar um processo automatizado. O BCE está disponível para apoiar o legislador da União na elaboração destas clarificações e observa que os projetos de atos delegados da Comissão são qualificados como «propostas de atos da União» para os efeitos dos artigos 127.º, n.º 4, e 282.º, n.º 5, do Tratado, que dispõem que o BCE deve ser consultado sobre qualquer projeto de ato da União que se inscreva no âmbito das suas competências (\*).

1.3 Além disso, os referidos atos delegados da Comissão que especifiquem as transações que não devem ser consideradas como envolvendo duas partes na transação devem ainda prever um lapso de tempo suficiente para as CSD e os participantes no mercado financeiro adaptarem os respetivos sistemas. Por exemplo, no que diz respeito ao TARGET2-Securities (T2S), se determinadas transações forem excluídas do âmbito de aplicação do regime de disciplina da liquidação ao nível das CSD, seria aconselhável estabelecer um diálogo com os intervenientes no mercado no sentido de ajudar a identificar potenciais problemas de implementação e possíveis soluções. Se os atos delegados pertinentes da Comissão implicarem alterações significativas na configuração do T2S, a introdução dessas alterações exigiria um prazo significativo. Por conseguinte, o BCE recomenda que o período de 24 meses previsto no regulamento proposto entre a adoção do Regulamento CSD revisto e a entrada em vigor da alteração do âmbito de aplicação do regime de disciplina da liquidação (†) só tenha início a partir da adoção dos pertinentes atos delegados da Comissão.

1.4 A existência de procedimentos de recompra obrigatória de base regulamentar constitui uma interferência significativa na execução das transações de valores mobiliários e no funcionamento dos mercados de valores mobiliários. Dadas as implicações que a introdução pela Comissão Europeia de procedimentos de recompra obrigatória pode ter (incluindo no que diz respeito à potencial indisponibilidade de um agente de recompra), seria preferível excluir totalmente a possibilidade de recompras obrigatórias. Quaisquer alterações posteriores a este respeito devem ser deixadas à subseqüente apreciação do legislador da União.

1.5 Se, no entanto, o legislador da União decidir manter as disposições propostas relativas ao ato de execução da Comissão Europeia para a implementação do mecanismo de recompra obrigatória, o BCE gostaria de salientar as questões seguintes. Em primeiro lugar, o BCE congratula-se com as alterações ao mecanismo de recompra obrigatória contidas no regulamento proposto. A aplicação, através de um ato de execução, das condições para a ativação de um mecanismo de recompra obrigatória no que diz respeito a determinados instrumentos financeiros ou categorias de transações deverá ser ponderada em função do impacto do procedimento de recompra obrigatória no funcionamento dos mercados de valores mobiliários. Além disso, um tal ato de execução deverá ter em conta os potenciais efeitos do

(\*) Ver o ponto 4.1 do Parecer CON/2017/39. Todos os pareceres do BCE estão publicados no EUR-Lex.

(†) Ver o artigo 2.º do regulamento proposto.

mecanismo de recompra obrigatória na estabilidade financeira da União e na eficiência da liquidação na União <sup>(6)</sup> — questões que se devem considerar abrangidas pelo âmbito das competências consultivas do BCE — devendo, por conseguinte, o referido ato de execução ser submetido à consulta do BCE antes da sua adoção. Deve igualmente conceder aos participantes no mercado tempo suficiente para a sua implementação, de modo a poderem alcançar a prontidão operacional. No que diz respeito aos requisitos relativos às modalidades aplicáveis à execução dos procedimentos de recompra obrigatória, é importante que os custos de execução não sejam desproporcionados relativamente ao valor da transação subjacente. Além disso, de acordo com o princípio da proporcionalidade, seria conveniente conceder alguma flexibilidade aos participantes no mercado sujeitos ao procedimento de recompra obrigatória num caso específico. Deveria ser ponderada uma abordagem nos termos da qual, em vez de uma legislação prescritiva do método exato de execução das recompras obrigatórias, os participantes no mercado fossem obrigados a acordar contratualmente esses pormenores entre si. Adicionalmente, poderia dar-se à parte que não se encontra em situação de incumprimento a possibilidade de decidir desencadear ou não o procedimento de recompra obrigatória. Esta flexibilidade permitiria à parte que não se encontra em situação de incumprimento evitar encargos desproporcionados decorrentes da aplicação de alterações operacionais, técnicas e jurídicas complexas, necessárias à utilização do procedimento de recompra obrigatória.

- 1.6 Por último, o BCE convida o legislador da União a considerar a possibilidade de excluir as operações de financiamento através de valores mobiliários do âmbito de aplicação de qualquer procedimento de recompra obrigatória. Uma operação de financiamento através de valores mobiliários não cria uma posição aberta definitiva entre as partes na transação suscetível de justificar uma recompra contra a parte em situação de incumprimento. Por conseguinte, a aplicação do procedimento de recompra obrigatória no contexto das operações de financiamento através de valores mobiliários não seria proporcional à intenção do legislador de reduzir o número de falhas de liquidação mediante a aplicação do procedimento de recompra obrigatória.

## 2. *Cooperação entre as autoridades competentes e as autoridades relevantes: análise e avaliação*

- 2.1 O BCE congratula-se com o reforço, previsto na proposta de regulamento, do papel das autoridades competentes na autorização das CSD para prestarem serviços principais e serviços bancários auxiliares, bem como na realização da análise e avaliação regulares das CSD, pois reconhece devidamente o interesse legítimo que essas autoridades têm no bom funcionamento das infraestruturas relevantes. Do mesmo modo, o BCE congratula-se com a abordagem equilibrada do regulamento proposto relativamente à frequência da análise e da avaliação dos serviços principais das CSD, bem como com o prazo mais longo concedido às autoridades relevantes para a emissão de parecer fundamentado sobre a autorização das CSD para prestarem serviços bancários auxiliares. Por uma questão de coerência, seria útil alinhar a frequência mínima proposta para que as autoridades competentes analisem e avaliem a conformidade dos serviços bancários auxiliares face ao Regulamento CSD com a frequência da análise e avaliação dos serviços principais das CSD.
- 2.2 No que diz respeito à análise e avaliação dos serviços principais das CSD, o regulamento proposto prevê que uma autoridade competente consulte as autoridades relevantes. Não está, no entanto, previsto qualquer procedimento correspondente no que diz respeito à análise e avaliação dos serviços bancários auxiliares. Para corrigir esta incoerência, o BCE recomenda que seja introduzido no articulado do regulamento proposto um procedimento de consulta correspondente no âmbito da análise e avaliação dos serviços bancários auxiliares.
- 2.3 No que respeita aos membros do SEBC que atuam como autoridade relevante, tal procedimento de consulta facilitaria o desempenho da missão do SEBC de assegurar a eficiência e a solidez dos sistemas de compensação no interior da União. Além disso, no exercício das suas atividades quotidianas, as CSD autorizadas como prestadoras de serviços bancários auxiliares dependem em grande medida dos serviços dos bancos centrais <sup>(7)</sup>, justificando, ainda mais, o envolvimento dos bancos centrais. A segurança e a eficiência das liquidações em numerário em moeda de banco comercial são particularmente relevantes para os bancos centrais emissores, uma vez que a gestão inadequada dos riscos de crédito e de liquidez por parte das CSD que prestam serviços bancários auxiliares pode afetar o bom funcionamento dos mercados monetários.

<sup>(6)</sup> Ver o artigo 1.º, n.º 2, alínea b), do regulamento proposto.

<sup>(7)</sup> Por exemplo, as CSD depositam os seus saldos de tesouraria longos em contas junto dos bancos centrais, organizam o financiamento e o desfinanciamento da sua atividade de liquidação mediante transferências através de contas em sistemas de pagamento operados por bancos centrais e recorrem a facilidades de crédito dos bancos centrais como uma fonte essencial de recursos líquidos qualificados.

2.4 Na sua qualidade de superintendentes dos sistemas de compensação e de pagamentos, os bancos centrais dispõem de vasta experiência no domínio da liquidação em numerário em moeda de banco central e em moeda de banco comercial (incluindo serviços bancários auxiliares associados), em especial do ponto de vista da gestão dos riscos financeiros. No exercício das suas atividades de superintendência, os bancos centrais aplicam um quadro que, em conformidade com as normas mundiais, reflete uma perspetiva sistémica. É, portanto, aconselhável o seu envolvimento, enquanto autoridades relevantes na aceção do Regulamento CSD, na análise e na avaliação regulares dos serviços bancários auxiliares.

### 3. *Cooperação entre as autoridades competentes e as autoridades relevantes: a criação de colégios*

3.1 O BCE congratula-se com a introdução de colégios de autoridades de supervisão, com a finalidade de reforçar a convergência da supervisão e facilitar o intercâmbio de informações entre as autoridades envolvidas <sup>(6)</sup>. No entanto, a estrutura dos colégios para efeitos de passaporte poderia beneficiar de ajustamentos adicionais no sentido de assegurar, por um lado, que são abrangidos vários tipos de atividades transfronteiras e, por outro, que a cooperação no seio do colégio é eficiente e não crie encargos quando seja necessária a participação em vários colégios. A atividade de passaporte não inclui todos os serviços de CSD com dimensão transfronteiras. Por conseguinte, o BCE propõe que seja ampliado o âmbito do mandato dos colégios para efeitos de passaporte de modo a abranger outros tipos de atividades transfronteiras, incluindo a liquidação em moedas estrangeiras relevantes e a exploração de ligações interoperáveis, com exceção das ligações interoperáveis entre CSD que subcontratem alguns dos seus serviços (relacionados com essas ligações interoperáveis) a entidades pública referidas no artigo 19.º, n.º 5, do Regulamento CSD <sup>(7)</sup>. O BCE propõe igualmente que os colégios para efeitos de passaporte passem a ser designados por colégios de atividades transfronteiras. Além disso, a participação nos colégios é fundamental para as autoridades dos Estados-Membros em que as atividades das CSD são importantes para os respetivos mercados. Pode, no entanto, ser menos relevante para as autoridades dos Estados-Membros em que as atividades das CSD sejam limitadas, não devendo, portanto, ser obrigatória.

3.2 No que diz respeito aos colégios a nível de grupo, o BCE apoia a sua criação e, em particular, a opcionalidade introduzida no regulamento proposto para fundir vários colégios num único colégio. Além disso, poderia ser introduzida uma maior flexibilidade, de modo a permitir que a autoridade competente do país de origem convide as autoridades competentes e relevantes de países que não sejam Estados-Membros para, na qualidade de observadores, integrem os colégios para efeitos de passaporte e/ou os colégios a nível de grupo.

### 4. *Serviços bancários auxiliares*

4.1 O regulamento proposto inclui alterações ao Regulamento CSD que permitem a liquidação de pagamentos em numerário num sistema de liquidação de valores mobiliários operado por uma CSD através de uma outra CSD que esteja autorizada a prestar serviços bancários auxiliares. Juntamente com a proposta de aumento do valor do limiar de liquidação através de instituições de crédito designadas, as alterações em causa facilitariam a liquidação em moedas estrangeiras e promoveriam a liquidação transfronteiras na União. Ao mesmo tempo, o potencial recurso à liquidação FOP, nos casos em que as transferências de numerário e de títulos não estão mutuamente condicionadas — e em que, por conseguinte, o risco de liquidação aumenta — seria limitado.

4.2 No entanto, a prestação de serviços bancários auxiliares pelas CSD autorizadas a prestá-los (a seguir «CSD bancárias») a outras CSD (a seguir «CSD utilizadoras») teria implicações no perfil de risco financeiro das CSD bancárias e nas condições de concorrência equitativas para as CSD e para os participantes nos sistemas de liquidação de valores mobiliários explorados pelas CSD, bem como em matéria de conflitos de interesses; todas estas implicações teriam de ser abordadas em maior profundidade pelo legislador da União. Por conseguinte, o regulamento proposto poderia ser alterado de modo a incluir a possibilidade de elaborar normas técnicas de regulamentação para dar resposta às implicações descritas nos pontos 4.3 a 4.8 da prestação de serviços bancários auxiliares pelas CSD bancárias às CSD utilizadoras.

4.3 O artigo 40.º do Regulamento CSD exige que as CSD liquidem a componente de numerário das transações de valores mobiliários processadas nos seus sistemas de liquidação de valores mobiliários através de contas abertas num banco central especificamente para operações denominadas na moeda do país em que a liquidação tem lugar, sempre que tal seja viável e essa opção esteja disponível. As alterações previstas no regulamento proposto não devem conduzir a uma mudança involuntária da liquidação em moeda de banco central para a liquidação em moeda de banco comercial, nem

<sup>(6)</sup> Ver o artigo 1.º, n.º 9, do regulamento proposto.

<sup>(7)</sup> O artigo 19.º, n.º 5, do Regulamento CSD prevê um tratamento especial para estas ligações interoperáveis.

desincentivar os esforços das CSD para obter a liquidação em moeda de banco central. A este respeito, é de notar que, atualmente, salvo uma exceção, todos os bancos centrais nacionais dos Estados-Membros permitem o acesso à liquidação em moeda de banco central por parte das CSD não nacionais da União e dos seus participantes. No entanto, a liquidação em moeda de banco central para moedas não pertencentes à União pode ser difícil de realizar.

- 4.4 Embora tenham por objetivo facilitar a liquidação em moedas estrangeiras <sup>(10)</sup>, as alterações previstas ao regulamento proposto concedem também às CSD bancárias a possibilidade de oferecer qualquer serviço bancário auxiliar, sem restrições, às CSD utilizadoras. O âmbito dos serviços a oferecer pelas CSD bancárias às CSD utilizadoras deverá limitar-se aos serviços prestados para efeitos de liquidação em moedas estrangeiras. Tal limitação impediria as CSD bancárias de se envolverem numa vasta gama de atividades e assumirem riscos excessivos. Além disso, tal limitação desencorajaria também as CSD utilizadoras de procurarem os serviços das CSD bancárias nas jurisdições onde, para as moedas da UE, estivesse também disponível a liquidação em numerário em moeda de banco central.
- 4.5 A prestação, pelas CSD, de serviços bancários auxiliares às CSD utilizadoras implicaria exposições adicionais. Em especial, os serviços que uma CSD bancária poderia prestar às CSD utilizadoras gerariam riscos financeiros para as CSD (por exemplo, riscos de investimento, de crédito e/ou de liquidez) <sup>(11)</sup>. A magnitude destes riscos depende do âmbito dos serviços utilizados pelas CSD utilizadoras e do valor da atividade dessas CSD nas contas junto das CSD bancárias. Além disso, se a liquidação em moeda estrangeira estiver concentrada numa ou duas CSD bancárias na União, tal pode comportar risco de contágio. Os requisitos prudenciais previstos no Regulamento CSD estabelecem um quadro prudencial sólido e fazem face aos riscos relacionados com os serviços bancários auxiliares. No entanto, a adoção de medidas de controlo dos riscos nos casos de prestação de serviços por CSD bancárias a CSD utilizadoras pode revelar-se complexa num contexto em que os participantes de CSD utilizadoras, bem como a atividade geradora desses riscos e a evolução dos mesmos, não estejam sob o controlo direto dessa CSD bancária. Por conseguinte, o legislador da União poderá ter de ponderar a introdução de um requisito para que as CSD bancárias desenvolvam um quadro que defina as modalidades de contenção dos riscos decorrentes da atividade das CSD utilizadoras. De um modo geral, o BCE é favorável a uma abordagem equilibrada tendente a assegurar que a potencial expansão destas atividades pelas CSD bancárias (e, por conseguinte, também o aumento das exposições ao risco, bem como a concentração e o potencial risco de contágio decorrente desta expansão) esteja em conformidade com o objetivo visado de facilitar a liquidação em moedas estrangeiras pelas CSD utilizadoras e não coloque em risco a solidez financeira das CSD bancárias.
- 4.6 Nos termos do regulamento proposto, as CSD bancárias poderiam prestar serviços de compensação e liquidação em numerário não só aos seus participantes, mas também aos participantes das CSD utilizadoras. Esta faculdade poderá dar origem a potenciais conflitos de interesses sempre que uma CSD bancária tome decisões ou aplique políticas que favoreçam os seus próprios participantes ou as CSD pertencentes ao mesmo grupo. Tal poderá ser particularmente relevante em situações de crise, por exemplo, quando surgem défices de liquidez imprevistos ou perdas de crédito não cobertas. Por conseguinte, o quadro regulamentar deve incluir a obrigação de as CSD disporem de regras e procedimentos claros para fazer face a potenciais conflitos de interesses e atenuar o risco de tratamento discriminatório em relação a qualquer CSD utilizadora e respetivos participantes.
- 4.7 A prestação, pelas CSD bancárias, de serviços bancários auxiliares às CSD utilizadoras afetaria o perfil de risco dessas CSD bancárias e poderia também implicar custos adicionais e maior complexidade operacional. Nem todas as CSD bancárias podem estar dispostas ou em condições de aumentar a sua exposição aos riscos de crédito e de liquidez e de afetar recursos ao objetivo de permitir uma expansão da atividade de liquidação em moedas estrangeiras das CSD utilizadoras. O BCE está ciente de que a prestação de serviços bancários auxiliares às CSD utilizadoras continua a ser uma decisão empresarial de cada CSD bancária (contrariamente ao estabelecimento de ligações e ao acesso aberto a outras CSD, que devem ser assegurados sistematicamente <sup>(12)</sup>).

<sup>(10)</sup> Ver o considerando 25 do regulamento proposto.

<sup>(11)</sup> Por exemplo, os depósitos intradiários/*overnight* dos participantes das CSD utilizadoras em contas junto de CSD bancárias devem ser reinvestidos, o que dá origem a exposições ao risco. A prorrogação do crédito intradiário pode implicar um risco de crédito e de liquidez caso um ou mais participantes de CSD não bancárias não reembolsem os montantes no momento em que são devidos. As linhas de crédito disponibilizadas em várias moedas pela CSD bancária representariam também uma fonte de riscos de mercado, de crédito e de liquidez. Os pagamentos de cupões ou os reembolsos de valores mobiliários emitidos através/detidos através da CSD utilizadora geram também exposições ao risco intradiário ou *overnight* para a CSD bancária.

<sup>(12)</sup> Ver o capítulo III, secção 2, do Regulamento CSD sobre o acesso entre CSD.

4.8 Além disso, por uma questão de transparência dos termos e condições da prestação de serviços bancários auxiliares, as futuras normas técnicas de regulamentação deverão estabelecer os requisitos de divulgação a que as CSD bancárias deverão obedecer no que respeita à gama mínima de serviços oferecidos, bem como aos termos e condições desses serviços e aos custos e riscos a eles associados. Tal evitaria a possibilidade de as CSD pertencentes a um mesmo grupo que uma CSD bancária beneficiarem de um tratamento preferencial e, por essa via, obterem vantagens concorrenciais relativamente a outras CSD utilizadoras no que diz respeito aos serviços de liquidação em moedas estrangeiras.

## 5. Compensação

5.1 O BCE congratula-se com a introdução, pelo regulamento proposto, do requisito de as CSD bancárias controlarem e gerirem adequadamente quaisquer riscos, incluindo convenções de compensação relevantes relativamente à componente de numerário do modelo de liquidação aplicado <sup>(13)</sup>. O BCE compreende que existem CSD estabelecidas na União que operam sistemas de liquidação de valores mobiliários nos quais a liquidação do numerário e/ou dos valores mobiliários relacionados com as operações sobre valores mobiliários é efetuada pelos valores líquidos. Essas CSD não estão atualmente sujeitas a requisitos específicos para fazer face aos riscos decorrentes dos seus acordos de compensação.

5.2 Os riscos associados aos acordos de compensação e os requisitos destinados a fazer face a esses riscos estão refletidos em vários dos Princípios para as infraestruturas dos mercados financeiros (*Principles for financial market infrastructures* – PFMI) emanados do Comité de Sistemas de Pagamento e Liquidação (Committee on Payment and Settlement Systems – CPSS) e pela Organização Internacional das Comissões de Valores Mobiliários (International Organization of Securities Commissions – IOSCO) <sup>(14)</sup>. Note-se que o requisito previsto na proposta de regulamento, referido no ponto 5.1, se aplica apenas às CSD bancárias. Deveria, no entanto, aplicar-se a todas as CSD que operam sistemas de liquidação de valores mobiliários que utilizem acordos de compensação, independentemente do facto de tais CSD prestarem ou não serviços bancários auxiliares. Dada a natureza técnica do requisito adicional aplicável a esses sistemas nos termos do regulamento proposto, deveria o mesmo ser formulado em maior detalhe nas normas técnicas de regulamentação, para as quais o BCE está pronto a contribuir.

## 6. Incumprimento

6.1 É conveniente alargar o âmbito de aplicação da definição de incumprimento contida no Regulamento CSD <sup>(15)</sup>, que se limita atualmente à abertura de um processo de insolvência contra um participante num sistema de liquidação de valores mobiliários operado por uma CSD (a seguir «participante da CSD»). Para esse efeito, a definição poderia ser harmonizada com a definição contida nos PFMI <sup>(16)</sup> <sup>(17)</sup>, que faz referência aos eventos especificados no regulamento interno da CSD como constituindo um caso de incumprimento, incluindo os eventos relacionados com a não conclusão de transferências de ativos em conformidade com os termos e as regras do sistema em causa.

6.2 É extremamente importante que, sempre que um participante de uma CSD não esteja em condições de cumprir as suas obrigações no momento do vencimento, seja qual for o motivo, a CSD interessada possa agir rapidamente no sentido de conter as perdas e limitar as pressões sobre a liquidez. Por conseguinte, o legislador da União pode querer refletir sobre uma clarificação nos termos da qual uma CSD tem a possibilidade de determinar eventos adicionais que constituam casos de incumprimento por parte do participante de uma CSD, sempre que as normas e os procedimentos de gestão dos casos de incumprimento previstos no Regulamento CSD não sejam suficientes para fazer face a eventos significativos que possam ocorrer em determinado sistema.

Nos casos em que o BCE recomenda uma alteração ao regulamento proposto, as sugestões de reformulação específicas constam de um documento técnico de trabalho separado, acompanhadas de um texto explicativo. O documento técnico de trabalho está disponível [em inglês] no EUR-Lex.

<sup>(13)</sup> Ver o artigo 1.º, ponto 19), alínea a), subalínea iii), do regulamento proposto.

<sup>(14)</sup> Ver os Princípios do CPSS-IOSCO para as infraestruturas dos mercados financeiros, disponíveis no sítio Web do BIS em [www.bis.org](http://www.bis.org).

<sup>(15)</sup> Ver o artigo 2.º, ponto 26), do Regulamento CSD.

<sup>(16)</sup> De acordo com o anexo H dos PFMI, «incumprimento» é um evento previsto num acordo como constituindo um incumprimento. De um modo geral, tais eventos dizem respeito à não realização de uma transferência de fundos ou de valores mobiliários de acordo com as condições e as regras do sistema em causa.

<sup>(17)</sup> Neste contexto, é de notar que o considerando 6 do Regulamento CSD sublinha a importância de assegurar a coerência entre a legislação relacionada com o Regulamento CSD e as normas internacionais.

Feito em Frankfurt am Main, em 28 de julho de 2022.

*A Presidente do BCE*  
Christine LAGARDE

---