



Bruxelas, 7.12.2022
COM(2022) 698 final

2022/0404 (COD)

Proposta de

DIRETIVA DO PARLAMENTO EUROPEU E DO CONSELHO

de [xxxx]

que altera as Diretivas 2009/65/UE, 2013/36/UE e (UE) 2019/2034 no que respeita ao tratamento do risco de concentração relativamente às contrapartes centrais e do risco de contraparte nas transações de derivados compensadas centralmente

(Texto relevante para efeitos do EEE)

EXPOSIÇÃO DE MOTIVOS

1. CONTEXTO DA PROPOSTA

• Razões e objetivos da proposta

A presente proposta faz parte da iniciativa destinada a garantir que a UE dispõe de um ecossistema de compensação centralizada seguro, sólido e competitivo, promovendo assim a União dos Mercados de Capitais (UMC) e reforçando a autonomia estratégica aberta da UE. As contrapartes centrais (CCP) sólidas e seguras reforçam a confiança do sistema financeiro e apoiam de forma crucial a liquidez dos principais mercados. Um ecossistema de compensação centralizada seguro, sólido e competitivo constitui uma condição prévia indispensável ao seu crescimento. O ecossistema de compensação centralizada da UE deve permitir que as empresas da UE cubram os respetivos riscos de forma eficiente e segura, salvaguardando simultaneamente a estabilidade financeira em geral. Desta forma, a compensação centralizada apoiará a economia da UE. Um ecossistema de compensação centralizada competitivo e eficiente da UE aumentará as atividades de compensação., mas também colocará riscos, devido à centralização das transações num número reduzido de CCP com importância sistémica do ponto de vista financeiro. Por conseguinte, esses riscos devem ser geridos de forma adequada pelas CCP e estas devem continuar a ser objeto de supervisão aprofundada, tanto a nível nacional como a nível da UE.

Além disso, desde 2017, têm sido reiteradamente manifestadas preocupações quanto aos atuais riscos para a estabilidade financeira da UE decorrentes da concentração excessiva de compensação em algumas CCP de países terceiros, nomeadamente num cenário de esforço. Podem ocorrer eventos de alto risco mas de baixa probabilidade, e a UE deve estar preparada para os enfrentar¹. Embora as CCP da UE se tenham revelado, de um modo geral, resilientes durante estes acontecimentos, a experiência demonstrou-nos que é possível reforçar o ecossistema de compensação centralizada da UE, em prol da estabilidade financeira. No entanto, uma autonomia estratégica aberta significa também que a UE precisa de se proteger contra os riscos para a estabilidade financeira que podem surgir quando os participantes no mercado da UE dependem excessivamente de entidades de países terceiros, pois tal pode constituir uma fonte de vulnerabilidade. Para ultrapassar esta situação, a iniciativa que integra a presente proposta procura aumentar a liquidez das CCP da UE, reforçar a capacidade de compensação centralizada da UE e reduzir os riscos que as exposições excessivas a CCP de países terceiros implicam para a estabilidade financeira da UE. É, pois, necessário que todos os participantes no mercado sujeitos a uma obrigação de compensação detenham contas ativas em CCP da UE para a compensação de pelo menos uma certa parte dos serviços identificados pela ESMA como tendo uma importância sistémica substancial para a estabilidade financeira da UE.

¹ Comunicação da Comissão ao Parlamento Europeu, ao Conselho, ao Banco Central Europeu, ao Comité Económico e Social Europeu e ao Comité das Regiões – O sistema económico e financeiro europeu: promover a abertura, a solidez e a resiliência [COM(2021) 32 final].

Embora a maior parte das medidas legislativas destinadas a adotar este pacote esteja incluída na proposta de regulamento da Comissão que altera o Regulamento (UE) n.º 648/2012² (EMIR), a chamada revisão do «EMIR 3», a presente proposta contém alterações à Diretiva 2013/36/UE³ (Diretiva Requisitos de Fundos Próprios ou «CRD IV»), à Diretiva (UE) 2019/2034⁴ (Diretiva Empresas de Investimento ou «IFD») e à Diretiva 2009/65/UE⁵ (Diretiva Organismos de Investimento Coletivo em Valores Mobiliários ou «Diretiva UCITS»), que são necessárias para assegurar a coerência e o cumprimento dos objetivos da revisão do EMIR 3. As duas propostas devem, por conseguinte, ser lidas em conjunto.

- **Coerência com as disposições existentes da mesma política setorial**

A iniciativa que a presente proposta integra está relacionada e é coerente com outras políticas e iniciativas em curso da UE que visam: i) promover a União dos Mercados de Capitais (UMC)⁶, ii) reforçar a autonomia estratégica aberta da UE⁷ e iii) reforçar a eficiência e a eficácia da supervisão a nível da UE.

A presente proposta introduz alterações limitadas à CRD IV e à IFD para incentivar as instituições e as empresas de investimento, respetivamente, bem como as respetivas autoridades competentes, a abordar de forma sistemática qualquer risco de concentração excessiva que possa decorrer das suas exposições a CCP, nomeadamente CCP de países terceiros de importância sistémica («CCP de nível 2») que ofereçam serviços determinados pela ESMA como sendo de importância sistémica substancial, refletindo o objetivo político mais alargado de uma autonomia estratégica aberta nos domínios macroeconómico e financeiro, por exemplo desenvolvendo as infraestruturas dos mercados financeiros da UE e aumentando a sua resiliência. Um reforço da compensação centralizada a nível das CCP da UE também contribuirá para acordos pós-negociação mais eficientes, alicerces de uma UMC robusta. A proposta altera ainda a Diretiva UCITS para eliminar os limites do risco de contraparte para todas as transações de derivados que sejam compensadas a nível central por uma CCP autorizada ou reconhecida nos termos do Regulamento (UE) n.º 648/2012, estabelecendo assim condições de concorrência equitativas entre os derivados transacionados em bolsa e os derivados do mercado de balcão (OTC) e refletindo melhor a natureza de redução do risco das CCP nas transações de derivados.

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).

³ Diretiva 2013/36/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 26 de junho de 2013, relativa ao acesso à atividade das instituições de crédito e à supervisão prudencial das instituições de crédito e empresas de investimento, que altera a Diretiva 2002/87/CE e revoga as Diretivas 2006/48/CE e 2006/49/CE (JO L 176 de 27.6.2013, p. 338).

⁴ Diretiva (UE) 2019/2034 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 27 de novembro de 2019, relativa à supervisão prudencial das empresas de investimento e que altera as Diretivas 2002/87/CE, 2009/65/CE, 2011/61/UE, 2013/36/UE, 2014/59/UE e 2014/65/UE (JO L 314 de 5.12.2019, p. 64).

⁵ Diretiva 2009/65/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 13 de julho de 2009, que coordena as disposições legislativas, regulamentares e administrativas respeitantes a alguns organismos de investimento coletivo em valores mobiliários (OICVM) (reformulação) (JO L 302 de 17.11.2009, p. 32).

⁶ Comunicação da Comissão – Uma União dos Mercados de Capitais ao serviço das pessoas e das empresas – novo plano de ação [COM(2020) 590 final].

⁷ Comunicação da Comissão – O sistema económico e financeiro europeu: promover a abertura, a solidez e a resiliência [COM(2021) 32 final].

- **Coerência com outras políticas da União**

A presente iniciativa deve ser analisada no contexto mais alargado da agenda da Comissão que visa tornar os mercados da UE mais seguros, mais robustos, mais eficientes e mais competitivos, tal como representado pela UMC e pelas iniciativas de autonomia estratégica aberta. A existência de acordos pós-negociação seguros, eficientes e competitivos e, nomeadamente, da compensação centralizada, é um elemento essencial dos mercados de capitais robustos. Um mercado de capitais plenamente funcional e integrado permitirá que a economia da UE cresça de forma sustentável e seja mais competitiva, em consonância com a prioridade estratégica da Comissão para «Uma Economia ao serviço das Pessoas», centrada na criação de condições adequadas para a criação de emprego, o crescimento e o investimento.

A iniciativa em questão não tem impactos diretos e/ou identificáveis que provoquem danos significativos ou afetem a coerência com os objetivos de neutralidade climática e com as obrigações decorrentes da legislação europeia em matéria climática⁸.

2. BASE JURÍDICA, SUBSIDIARIEDADE E PROPORCIONALIDADE

- **Base jurídica**

A CRD IV, a IFD e a Diretiva UCITS definem o quadro regulamentar e de supervisão aplicável, respetivamente, às instituições de crédito, às empresas de investimento e aos OICVM, que podem recorrer aos serviços oferecidos pelas CCP da UE e de países terceiros. A base jurídica para estas diretivas foi o artigo 53.º, n.º 1, do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia (TFUE), uma vez que pretendiam coordenar as disposições respeitantes ao acesso às atividades e ao seu exercício por parte das instituições de crédito, das empresas de investimento e dos OICVM. Tendo em conta que esta iniciativa propõe novas ações políticas para garantir a concretização destes objetivos, a proposta legislativa conexa será adotada com a mesma base jurídica.

- **Subsidiariedade (no caso de competência não exclusiva)**

A presente proposta faz parte do pacote legislativo destinado a reforçar a atratividade das CCP da UE, facilitando a sua capacidade de colocar novos produtos no mercado e reduzindo os custos da conformidade, bem como reforçando a supervisão europeia das CCP da UE. A ação da UE abordará também a dependência excessiva da UE em relação às CCP de nível 2 de países terceiros, a fim de reduzir os riscos para a estabilidade financeira da UE. Um mercado seguro, sólido, eficiente e competitivo para os serviços de compensação centralizada contribui para mercados mais profundos e mais líquidos na UE e é indispensável para o bom funcionamento da UMC.

Concretamente, a presente proposta altera a CRD IV e a IFD, com o objetivo de incentivar as instituições e as empresas de investimento, respetivamente, bem como as suas autoridades

⁸ Regulamento (UE) 2021/1119 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 30 de junho de 2021, que cria o regime para alcançar a neutralidade climática e que altera os Regulamentos (CE) n.º 401/2009 e (UE) 2018/1999 («Lei europeia em matéria de clima») (JO L 243 de 9.7.2021, p. 1).

competentes, a abordarem de forma sistemática qualquer risco de concentração excessivo que possa surgir das suas exposições a CCP, nomeadamente CCP de nível 2, e de refletir o objetivo político mais vasto de um ecossistema de compensação centralizada mais seguro, mais robusto e competitivo na UE. A proposta altera ainda a Diretiva UCITS para eliminar os limites do risco de contraparte para todas as transações de instrumentos derivados que sejam compensadas a nível central por uma CCP autorizada ou reconhecida nos termos do Regulamento (UE) n.º 648/2012, estabelecendo assim condições de concorrência equitativas entre os derivados transacionados em bolsa e os derivados do mercado de balcão e refletindo melhor a natureza de redução do risco das CCP nas transações de derivados.

Os Estados-Membros e os supervisores nacionais não podem resolver, por si só, os riscos sistémicos colocados pelas CCP altamente integradas e interligadas que operam numa base transfronteiriça, para lá do âmbito das jurisdições nacionais. Tão-pouco são capazes de atenuar os riscos resultantes da divergência das práticas nacionais de supervisão. Além disso, também não conseguem, por si só, incentivar a compensação centralizada na UE e sanar as ineficiências do quadro de cooperação entre os supervisores nacionais e as autoridades da UE. Consequentemente, atendendo à envergadura das medidas em causa, estes objetivos podem ser mais bem concretizados a nível da UE, em conformidade com o princípio da subsidiariedade consagrado no artigo 5.º do Tratado da União Europeia.

- **Proporcionalidade**

A presente proposta introduz alterações limitadas à CRD IV, à IFD e à Diretiva UCITS, para incentivar a compensação a nível das CCP da UE. A proposta toma plenamente em consideração o princípio da proporcionalidade, sendo adequada para atingir os objetivos sem exceder o necessário para a sua prossecução. É compatível com o princípio da proporcionalidade, tendo em conta o equilíbrio adequado entre o interesse público pertinente e a relação custo-eficácia das medidas propostas. A proporcionalidade das opções estratégicas preferidas é avaliada de forma mais aprofundada nos capítulos 7 e 8 da avaliação de impacto que acompanha a presente proposta.

- **Escolha do instrumento**

Por serem diretivas, a CRD IV, a IFD e a Diretiva UCITS têm de ser alteradas por um instrumento jurídico da mesma natureza.

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

- **Avaliações *ex post*/balanços de qualidade da legislação existente**

Os serviços da Comissão procederam a uma consulta exaustiva envolvendo um vasto conjunto de partes interessadas, incluindo organismos da UE [BCE, Comité Europeu do Risco Sistémico (ESRB), Autoridades Europeias de Supervisão (ESA)], Estados-Membros, membros da Comissão dos Assuntos Económicos e Monetários do Parlamento Europeu, o setor dos serviços financeiros (bancos, fundos de pensões, fundos de investimento, companhias de seguros, etc.), bem como empresas não financeiras, com vista a avaliar se o EMIR assegura de forma suficiente a estabilidade financeira da UE. Este processo mostrou que existem atualmente riscos para a estabilidade financeira da UE devido à concentração

excessiva de compensação em algumas CCP de países terceiros. Estes riscos são particularmente pertinentes num cenário de esforço.

No entanto, tendo em conta a entrada em vigor relativamente recente do EMIR 2.2 e o facto de alguns requisitos ainda não se aplicarem⁹, os serviços da Comissão não consideraram adequado elaborar uma avaliação completa de todo o enquadramento. Ao invés, foram identificados domínios fundamentais tendo por base os contributos das partes interessadas e a análise interna (a secção 3 da avaliação de impacto que acompanha a presente proposta, relativa à definição do problema, explica pormenorizadamente os elementos pertinentes, sublinhando as ineficiências e ineficácias das regras em vigor).

- **Consultas das partes interessadas**

A Comissão consultou as partes interessadas ao longo do processo de preparação da iniciativa para a revisão do EMIR, que a presente proposta acompanha, nomeadamente através de:

- uma consulta específica da Comissão entre 8 de fevereiro e 22 de março de 2022¹⁰. Foi decidido que a consulta deveria ser específica e que as questões se centrassem num domínio muito particular e bastante técnico. Responderam à consulta específica 71 partes interessadas, utilizando o formulário em linha, tendo sido também remetidas por correio eletrónico algumas respostas confidenciais,
- um convite à apreciação da Comissão entre 8 de fevereiro e 8 de março de 2022¹¹,
- consultas das partes interessadas através do grupo de trabalho sobre as oportunidades e os desafios da transferência de derivados do Reino Unido para a UE, no primeiro semestre de 2021, incluindo várias reuniões de sensibilização das partes interessadas em fevereiro, março e junho desse ano,
- uma reunião com deputados ao Parlamento Europeu em 4 de maio, bem como reuniões bilaterais após essa data,
- reuniões com peritos dos Estados-Membros em 30 de março, 16 de junho e 8 de novembro de 2022,
- reuniões do Comité dos Serviços Financeiros em 2 de fevereiro e 16 de março de 2022,
- reuniões do Comité Económico e Financeiro em 18 de fevereiro e 29 de março de 2022,
- reuniões bilaterais com as partes interessadas, bem como informações confidenciais recebidas de um vasto leque de partes interessadas.

As principais mensagens deste processo consultivo foram as seguintes:

- os trabalhos iniciados em 2021 mostraram que a melhoria da atratividade da compensação centralizada, o incentivo ao desenvolvimento das infraestruturas da UE e os mecanismos de supervisão na UE demorarão o seu tempo,

⁹ Por exemplo, as normas técnicas de regulamentação relativas aos procedimentos de aprovação de uma extensão de serviços ou à aprovação de alterações aos modelos de risco nos termos dos artigos 15.º e 49.º do EMIR, respetivamente, ainda não foram adotadas.

¹⁰ https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/regulatory-process-financial-services/consultations-banking-and-finance/targeted-consultation-review-central-clearing-framework-eu_en.

¹¹ https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/have-your-say/initiatives/13378-Compensacao-de-derivados-Revisao-do-Regulamento-relativo-a-Infraestrutura-do-Mercado-Europeu_pt.

- foram identificadas várias medidas que podem contribuir para melhorar a atratividade das CCP da UE e das atividades de compensação, bem como para assegurar que os seus riscos são adequadamente geridos e supervisionados,
- estas medidas não são apenas da competência da Comissão e dos legisladores, podendo também exigir medidas por parte do BCE, dos bancos centrais nacionais, das ESA, das autoridades nacionais de supervisão, das CCP e dos bancos,
- a consulta revelou que, de um modo geral, os participantes no mercado preferem uma abordagem induzida pelo mercado para as medidas regulamentares, para minimizar os custos e para que os participantes no mercado da UE se mantenham competitivos a nível internacional.
- No entanto, as medidas regulamentares foram apoiadas em certa medida, especialmente quando permitem um processo de aprovação mais célere de novos produtos e serviços das CCP¹²,
- as medidas consideradas úteis para reforçar a atratividade das CCP da UE foram: a manutenção de uma conta ativa junto de uma CCP da UE, medidas destinadas a facilitar a expansão dos serviços por parte das CCP da UE, o alargamento do âmbito dos participantes compensadores, a alteração das regras de contabilidade de cobertura e a melhoria das condições de financiamento e de gestão da liquidez das CCP da UE.

A iniciativa é composta por duas propostas legislativas que têm em conta as reações das partes interessadas, bem como as reações recebidas através de reuniões com um vasto leque de partes interessadas e autoridades e instituições da UE. Introduce alterações específicas ao EMIR, ao Regulamento Requisitos de Fundos Próprios, ao Regulamento Fundos do Mercado Monetário, à CRD IV, à IFD e à Diretiva UCITS, com o objetivo de:

- (a) Melhorar a atratividade das CCP da UE, simplificando os procedimentos para o lançamento de produtos e para a alteração dos modelos e parâmetros e introduzindo uma revisão/aprovação sem objeções/*ex post* para determinadas alterações. Tal permite que as CCP da UE introduzam mais rapidamente novos produtos e alterações aos modelos, assegurando simultaneamente o respeito de considerações de risco adequadas e não colocando em perigo a estabilidade financeira, o que tornará as CCP da UE mais competitivas;
- (b) Incentivar a compensação centralizada na UE para salvaguardar a estabilidade financeira, exigindo que os membros compensadores e os clientes detenham, direta ou indiretamente, uma conta ativa em CCP da UE, bem como facilitar a compensação por parte dos clientes, contribuirá para reduzir as exposições a CCP de nível 2 de países terceiros e, simultaneamente, a dependência excessiva face às mesmas, que constitui um risco para a estabilidade financeira da UE;
- (c) Reforçar a avaliação e a gestão dos riscos transfronteiras: assegurar que as autoridades da UE dispõem de poderes e informações suficientes para monitorizar os riscos em relação às CCP da UE e de países terceiros,

¹² Pelo contrário, não existe ou é muito limitado o apoio no que respeita aos requisitos de fundos próprios mais elevados do CRR para as exposições a CCP de nível 2 de países terceiros, aos objetivos de redução das exposições a de CCP de nível 2 de países terceiros específicas, a uma obrigação de compensação na UE e a instrumentos macroprudenciais.

nomeadamente através do reforço da sua cooperação em matéria de supervisão na UE.

- **Recolha e utilização de conhecimentos especializados**

Ao elaborar esta proposta, a Comissão baseou-se nos seguintes conhecimentos especializados e dados externos, nomeadamente da ESMA, do ESRB e de participantes no mercado financeiro, conforme apresentado em pormenor na proposta de revisão do EMIR 3 que a presente proposta acompanha.

- **Avaliação de impacto**

O Comité de Controlo da Regulamentação reviu a avaliação de impacto relativa ao pacote legislativo do qual a presente proposta faz parte. O relatório da avaliação de impacto, que é descrito em pormenor na proposta de revisão do EMIR 3 que a presente proposta acompanha, recebeu um parecer favorável com reservas do Comité de Controlo da Regulamentação, em 14 de setembro de 2022.

- **Adequação da regulamentação e simplificação**

A iniciativa tem por objetivo reforçar a atratividade das CCP da UE, reduzir a dependência excessiva dos participantes no mercado da UE face às CCP de nível 2, salvaguardar a estabilidade financeira da UE e reforçar a autonomia estratégica aberta da UE. Como tal, a presente proposta de diretiva que altera a CRD IV, a IFD e a Diretiva UCITS não visa reduzir os custos *per se*.

- **Direitos fundamentais**

A UE está empenhada em manter elevados padrões de proteção dos direitos fundamentais e é signatária de um amplo conjunto de convenções em matéria de direitos humanos. Neste contexto, a proposta respeita esses direitos, nomeadamente económicos, enumerados nas principais convenções das Nações Unidas sobre direitos humanos, na Carta dos Direitos Fundamentais da União Europeia, que é parte integrante dos Tratados da UE, e na Convenção Europeia dos Direitos Humanos.

4. INCIDÊNCIA ORÇAMENTAL

Nem a proposta de diretiva que altera a CRD IV, a IFD e a Diretiva UCITS nem a proposta de revisão do EMIR que a presente proposta complementa terão qualquer impacto no orçamento da UE, conforme explicado na secção 8.2.5 da avaliação de impacto.

5. OUTROS ELEMENTOS

- **Planos de execução e acompanhamento, avaliação e prestação de informações**

As alterações estão intimamente interligadas com a revisão do EMIR 3. Importa, pois, ter em conta as disposições aqui previstas em conjunto com as previstas na referida proposta. O mecanismo de acompanhamento conjunto recolherá os dados necessários para o acompanhamento das principais métricas (utilização de contas ativas, número de contas ativas, percentagem de transações compensadas através de contas ativas, volume e concentração excessiva de exposições a diferentes tipos de CCP). Tal permitirá uma avaliação futura dos novos instrumentos políticos. A execução periódica do processo de revisão e avaliação pelo supervisor (SREP) e de testes de esforço ajudarão também a acompanhar o

impacto das novas medidas propostas sobre as instituições e empresas de investimento afetadas. Concretamente, permitirá a avaliação da adequação e da proporcionalidade dessas medidas no caso das instituições e empresas de investimento de menor dimensão.

- **Documentos explicativos (para as diretivas)**

A proposta não exige documentos explicativos relacionados com a sua transposição.

- **Explicação pormenorizada das disposições específicas da proposta**

Embora os OICVM estejam autorizados a investir tanto em derivados do mercado de balcão como em derivados transacionados em bolsa, as disposições do artigo 52.º da Diretiva UCITS impuseram limites regulamentares ao risco de contraparte apenas para as transações de derivados do mercado de balcão, quer os derivados tenham ou não sido objeto de compensação centralizada. Para garantir o alinhamento com o Regulamento (UE) n.º 648/2012, a fim de criar condições de concorrência equitativas entre os derivados transacionados em bolsa e os derivados do mercado de balcão e de melhor refletir a natureza de redução do risco das CCP em transações de derivados, o artigo 3.º, ponto 2, da presente diretiva altera o artigo 52.º da Diretiva UCITS para eliminar os limites ao risco de contraparte para todas as transações de derivados que sejam compensadas a nível central por uma CCP autorizada ou reconhecida ao abrigo do Regulamento (UE) n.º 648/2012. Para introduzir a noção de CCP na Diretiva UCITS, o artigo 3.º, ponto 1, da presente diretiva altera o artigo 2.º, n.º 1, da Diretiva UCITS de modo a incluir uma definição de CCP, remetendo para a respetiva definição no Regulamento (UE) n.º 648/2012.

A diretiva introduz novas disposições e propõe alterações a vários artigos da Diretiva 2013/36/UE (Diretiva Requisitos de Fundos Próprios, ou CRD) e da Diretiva (UE) 2019/2034 (Diretiva Empresas de Investimento, ou IFD), para incentivar as instituições e as empresas de investimento, respetivamente, bem como as suas autoridades competentes, a abordarem sistematicamente qualquer risco de concentração excessiva que possa resultar das suas exposições a CCP e refletir o objetivo político mais amplo de um mercado mais seguro, mais robusto, eficiente e competitivo dos serviços de compensação centralizada da UE.

O artigo 81.º da CRD IV, em conjugação com o artigo 104.º da mesma diretiva, já podia ser utilizado ao abrigo do atual quadro para abordar a concentração excessiva de exposições a CCP.

No entanto, as alterações propostas introduzem uma maior ênfase ao abrigo da CRD IV numa gestão adequada das exposições perante as CCP, apoiando assim a transição para um mercado mais seguro, mais robusto, mais eficiente e mais competitivo para os serviços de compensação centralizada da UE. Além disso, criam o quadro necessário no âmbito da IFD. Neste contexto, as autoridades competentes são incentivadas a rever a consonância das instituições de crédito e das empresas de investimento com os objetivos estratégicos pertinentes da União ou com as tendências de transição mais amplas relacionadas com a utilização da estrutura de contas ativas ao abrigo do EMIR a curto, médio e longo prazo, permitindo às autoridades competentes dar resposta às preocupações em matéria de

estabilidade financeira que possam surgir da dependência excessiva de determinadas CCP de países terceiros de importância sistémica (CCP de nível 2).

O artigo 1.º, pontos 1 e 2, da presente diretiva altera os artigos 74.º e 76.º da CRD IV de modo a exigir que as instituições incluam o risco de concentração decorrente de exposições a CCP, nomeadamente as que oferecem serviços de importância sistémica substancial para a União ou um ou mais dos seus Estados-Membros, nas estratégias e processos das instituições para avaliar as necessidades de capital interno, bem como uma governação interna adequada. É igualmente introduzido no artigo 76.º da CRD IV um pedido para que o órgão de administração elabore planos concretos para fazer face a esses riscos de concentração. O artigo 2.º, pontos 1 e 2, propõe alterações semelhantes aos artigos 26.º e 29.º da IFD para as empresas de investimento.

A fim de apoiar o processo de revisão e avaliação pelo supervisor (SREP), o artigo 1.º, ponto 3, da presente diretiva altera o artigo 81.º da CRD IV a fim de introduzir a obrigação de as autoridades competentes avaliarem e controlarem especificamente as práticas das instituições em matéria de gestão do risco de concentração decorrente das exposições face às contrapartes centrais, bem como os progressos realizados pelas instituições na adaptação aos objetivos políticos relevantes da União. É introduzido um requisito semelhante no artigo 36.º da IFD para as empresas de investimento através do artigo 2.º, ponto 3, da presente diretiva.

O artigo 1.º, ponto 4, da presente diretiva altera o artigo 100.º da CRD IV, que habilita a EBA a emitir orientações sobre a inclusão uniforme do risco de concentração decorrente das exposições a contrapartes centrais nos testes de esforço de supervisão.

O artigo 1.º, ponto 5, da presente diretiva altera o artigo 104.º da CRD IV para permitir que as autoridades competentes abordem especificamente o risco de concentração decorrente das exposições das instituições face às CCP, acrescentando um poder de supervisão concreto para fazer face a esse risco. São aditadas disposições semelhantes no contexto do artigo 39.º da IFD para as empresas de investimento, através do artigo 2.º, ponto 4, da presente diretiva.

Proposta de

DIRETIVA DO PARLAMENTO EUROPEU E DO CONSELHO

de [xxxx]

que altera as Diretivas 2009/65/UE, 2013/36/UE e (UE) 2019/2034 no que respeita ao tratamento do risco de concentração relativamente às contrapartes centrais e do risco de contraparte nas transações de derivados compensadas centralmente

(Texto relevante para efeitos do EEE)

O PARLAMENTO EUROPEU E O CONSELHO DA UNIÃO EUROPEIA,

Tendo em conta o Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia, nomeadamente o artigo 53.º, n.º 1,

Tendo em conta a proposta da Comissão Europeia,

Após transmissão do projeto de ato legislativo aos parlamentos nacionais,

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

Deliberando de acordo com o processo legislativo ordinário ⁽²⁾,

Considerando o seguinte:

- (1) A fim de assegurar a coerência com o Regulamento (UE) n.º 648/2012 e de garantir o bom funcionamento do mercado interno, é necessário estabelecer, na Diretiva 2009/65/UE, um conjunto uniforme de regras para fazer face ao risco de contraparte nas transações de derivados realizadas por organismos de investimento coletivo em valores mobiliários (OICVM), caso as operações tenham sido compensadas por uma CCP autorizada ou reconhecida ao abrigo desse regulamento. A Diretiva 2009/65/UE impõe limites regulamentares ao risco de contraparte apenas para as transações com instrumentos derivados do mercado de balcão, independentemente de os derivados terem sido ou não compensados de forma centralizada. Uma vez que os acordos de compensação centralizada atenuam o risco de contraparte inerente aos contratos de derivados, é necessário ter em conta se um derivado foi compensado centralmente por uma CCP autorizada ou reconhecida ao abrigo desse regulamento e estabelecer condições de concorrência equitativas entre instrumentos derivados transacionados em bolsa e instrumentos derivados do mercado de balcão, ao determinar os limites aplicáveis ao risco de contraparte. É igualmente necessário, para efeitos regulamentares e de harmonização, eliminar os limites de risco de contraparte apenas quando as contrapartes utilizarem CCP autorizadas num Estado-Membro ou reconhecidas, nos termos do Regulamento (UE) n.º 648/2012, para prestar serviços de compensação aos membros compensadores e aos seus clientes.
- (2) A fim de contribuir para os objetivos da União dos Mercados de Capitais, é necessário, tendo em vista uma utilização eficiente das CCP, resolver determinados impedimentos à utilização da compensação centralizada na Diretiva 2009/65/UE e esclarecer

algumas disposições das Diretivas 2013/36/UE e (UE) 2019/2034. A dependência excessiva do sistema financeiro da União relativamente às CCP de países terceiros de importância sistémica (CCP de nível 2) pode suscitar preocupações em matéria de estabilidade financeira que devem ser abordadas de forma adequada. A fim de assegurar a estabilidade financeira na União e de atenuar adequadamente os potenciais riscos de contágio em todo o sistema financeiro da União, deverão, por conseguinte, ser introduzidas medidas adequadas para promover a identificação, gestão e controlo do risco de concentração decorrente das exposições a CCP. Nesse contexto, as Diretivas 2013/36/UE e (UE) 2019/2034 devem ser alteradas a fim de incentivar as instituições e as empresas de investimento a tomarem as medidas necessárias para adaptarem o seu modelo de negócio de modo a assegurar a coerência com os novos requisitos de compensação introduzidos pela revisão do Regulamento (UE) n.º 648/2012 e de melhorarem globalmente as suas práticas de gestão de riscos, tendo igualmente em conta a natureza, âmbito e complexidade das suas atividades de mercado. Embora possam já impor requisitos de fundos próprios adicionais para os riscos que não estejam cobertos ou não estejam devidamente cobertos pelos requisitos de fundos próprios existentes, as autoridades competentes devem estar mais bem equipadas com instrumentos e poderes adicionais e mais granulares ao abrigo do pilar 2, que lhes permitam tomar medidas adequadas e decisivas com base nas conclusões das suas avaliações de supervisão.

- (3) Por conseguinte, as Diretivas 2009/65/UE, 2013/36/UE e (UE) 2019/2034 deverão ser alteradas em conformidade.
- (4) Atendendo a que os objetivos da presente diretiva, a saber, assegurar que as instituições de crédito, as empresas de investimento e as respetivas autoridades competentes controlam e atenuam adequadamente o risco de concentração decorrente das exposições a CCP de nível 2 que oferecem serviços de importância sistémica substancial, bem como eliminar os limites de risco de contraparte para as transações de derivados que sejam compensadas centralmente por uma CCP autorizada ou reconhecida nos termos do Regulamento (UE) n.º 648/2012, não podem ser suficientemente alcançados pelos Estados-Membros, mas podem, devido à sua dimensão e aos seus efeitos, ser mais bem alcançados ao nível da União, esta pode tomar medidas em conformidade com o princípio da subsidiariedade consagrado no artigo 5.º do Tratado da União Europeia. Em conformidade com o princípio da proporcionalidade consagrado no mesmo artigo, a presente diretiva não excede o necessário para alcançar esses objetivos,

ADOTARAM A PRESENTE DIRETIVA:

Artigo 1.º

Alteração da Diretiva 2009/65/CE

A Diretiva 2009/65/CE é alterada do seguinte modo:

- 1) No artigo 2.º, n.º 1, é aditada a seguinte alínea:
 - «u) “Contraparte central” (“CCP”), uma CCP na aceção do artigo 2.º, ponto 1, do Regulamento (UE) n.º 648/2012 do Parlamento Europeu e do Conselho^{*2}.

^{*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)»;

2) O artigo 52.º é alterado do seguinte modo:

a) No n.º 1, segundo parágrafo, a parte introdutória passa a ter a seguinte redação:

«A exposição do OICVM a uma contraparte numa transação de derivados que não seja compensada centralmente através de uma CCP autorizada nos termos do artigo 14.º do Regulamento (UE) n.º 648/2012 ou reconhecida em conformidade com o artigo 25.º do mesmo regulamento não pode ser superior a:»;

b) O n.º 2 é alterado do seguinte modo:

i) o primeiro parágrafo passa a ter a seguinte redação:

«Os Estados-Membros podem elevar o limite de 5 % a que se refere o primeiro parágrafo do n.º 1 até um máximo de 10 %. Nesse caso, contudo, o valor total dos valores mobiliários e dos instrumentos do mercado monetário detidos pelo OICVM em entidades emitentes em que invista mais de 5 % dos seus ativos não poderá ultrapassar 40 % do valor dos ativos do OICVM. Este limite não é aplicável a depósitos ou a transações de derivados com instituições financeiras sujeitas a supervisão prudencial.»;

ii) no segundo parágrafo, a alínea c) passa a ter a seguinte redação:

«c) Exposições resultantes de transações de instrumentos derivados realizadas com essa entidade que não sejam compensadas centralmente através de uma CCP autorizada nos termos do artigo 14.º do Regulamento (UE) n.º 648/2012 ou reconhecida em conformidade com o artigo 25.º do mesmo regulamento.»;

Artigo 2.º

Alteração da Diretiva 2013/36/UE

A Diretiva 2013/36/UE é alterada do seguinte modo:

1) No artigo 74.º, n.º 1, a [alínea b)] passa a ter a seguinte redação:

«[b)] Processos eficazes para identificar, gerir, monitorizar e comunicar os riscos a que estão ou podem vir a estar expostas a curto, médio e longo prazo, incluindo os riscos ambientais, sociais e de governação, bem como o risco de concentração decorrente das exposições a contrapartes centrais, tendo em conta as condições estabelecidas no artigo 7.º-A do Regulamento (UE) n.º 648/2012 do Parlamento Europeu e do Conselho^{*1};

^{*1} 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)»;

- 2) No artigo 76.º, n.º 2, é aditado o seguinte parágrafo:
- «Os Estados-Membros asseguram que o órgão de administração elabora planos específicos e metas quantificáveis em conformidade com as proporções estabelecidas no artigo 7.º-A do Regulamento (UE) n.º 648/2012 para acompanhar e abordar o risco de concentração decorrente das exposições a contrapartes centrais que prestam serviços de importância sistémica substancial para a União ou para um ou mais dos seus Estados-Membros.»;
- 3) No artigo 81.º, é aditado o seguinte parágrafo:
- «As autoridades competentes avaliam e acompanham a evolução das práticas das instituições no que diz respeito à gestão do risco de concentração decorrente das exposições a contrapartes centrais, nomeadamente os planos elaborados em conformidade com o artigo 76.º, n.º 2, da presente diretiva, bem como os progressos realizados na adaptação dos modelos de negócio das instituições aos objetivos estratégicos pertinentes da União, tendo em conta os requisitos estabelecidos no artigo 7.º-A do Regulamento (UE) n.º 648/2012.»;
- 4) No artigo 100.º, é aditado o seguinte n.º [5]:
- «[5]. A EBA, em conformidade com o artigo 16.º do Regulamento (UE) n.º 1093/2010, em coordenação com a ESMA e em conformidade com o artigo 16.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010, elabora orientações para garantir uma metodologia coerente para a integração do risco de concentração decorrente das exposições a contrapartes centrais nos testes de esforço para efeitos de supervisão.»;
- 5) O artigo 104.º, n.º 1, é alterado do seguinte modo:
- a) A parte introdutória passa a ter a seguinte redação:
- «Para efeitos do artigo 97.º, do artigo 98.º, n.º 1, alínea b), do artigo 98.º, n.ºs 4, 5 e 9, do artigo 101.º, n.º 4, e do artigo 102.º da presente diretiva e da aplicação do Regulamento (UE) n.º 575/2013, as autoridades competentes dispõem, pelo menos, de poderes para:»;
- b) É aditada a seguinte alínea [n]):
- «[n)] Exigir que as instituições reduzam as exposições a uma contraparte central ou realinhem as exposições nas suas contas de compensação nos termos do artigo 7.º-A do Regulamento (UE) n.º 648/2012, sempre que a autoridade competente considere que existe um risco de concentração excessivo face a essa contraparte central.».

Artigo 3.º

Alteração da Diretiva (UE) 2019/2034

A Diretiva (UE) 2019/2034 é alterada do seguinte modo:

- 1) No artigo 26.º, n.º 1, a alínea b) passa a ter a seguinte redação:
- «b) Processos eficazes de identificação, gestão, controlo e comunicação dos riscos a que as empresas de investimento estejam ou possam vir a estar expostas ou dos riscos que representem ou possam vir a representar para terceiros, incluindo o risco de concentração decorrente de exposições a contrapartes centrais, tendo em conta as condições estabelecidas no artigo 7.º-A do Regulamento (UE) n.º 648/2012.»;

- 2) O artigo 29.º, n.º 1, é alterado do seguinte modo:
- a) É aditada a seguinte alínea e):
- «e) Fontes e efeitos significativos do risco de concentração decorrente de exposições a contrapartes centrais e quaisquer impactos significativos nos fundos próprios.»;
- b) É aditado o seguinte parágrafo:
- «Para efeitos do n.º 1, alínea e), os Estados-Membros asseguram que o órgão de administração elabora planos específicos e metas quantificáveis em conformidade com as proporções estabelecidas no artigo 7.º-A do Regulamento (UE) n.º 648/2012 para controlar e abordar o risco de concentração decorrente das exposições a contrapartes centrais que prestam serviços de importância sistémica substancial para a União ou para um ou mais dos seus Estados-Membros.»;
- 3) No artigo 36.º, n.º 1, é aditado o seguinte parágrafo:
- «Para efeitos do n.º 1, alínea a), as autoridades competentes avaliam e acompanham a evolução das práticas das empresas de investimento no que diz respeito à gestão do risco de concentração decorrente das exposições a contrapartes centrais, nomeadamente os planos elaborados em conformidade com o artigo 29.º, n.º 1, alínea e), da presente diretiva, bem como os progressos realizados na adaptação dos modelos de negócio das empresas de investimento aos objetivos estratégicos pertinentes da União, tendo em conta os requisitos estabelecidos no artigo 7.º-A do Regulamento (UE) n.º 648/2012.»;
- 4) O artigo 39.º, n.º 2, é alterado do seguinte modo:
- a) A parte introdutória passa a ter a seguinte redação:
- «Para efeitos do artigo 29.º, alínea e), do artigo 36.º, do artigo 37.º, n.º 3, e do artigo 39.º da presente diretiva e da aplicação do Regulamento (UE) n.º 575/2013, as autoridades competentes dispõem, pelo menos, de poderes para:»;
- b) É aditada a seguinte alínea n):
- «n) Exigir que as instituições reduzam as exposições a uma contraparte central ou realinhem as exposições nas suas contas de compensação nos termos do artigo 7.º-A do Regulamento (UE) n.º 648/2012, sempre que a autoridade competente considere que existe um risco de concentração excessivo face a essa contraparte central.»;

Artigo 4.º

Transposição

1. Os Estados-Membros põem em vigor, o mais tardar até ... [*Serviço das Publicações: inserir a data correspondente a 12 meses após a data de entrada em vigor da revisão do EMIR*], as disposições legislativas, regulamentares e administrativas necessárias para dar cumprimento à presente diretiva. Os Estados-Membros comunicam imediatamente à Comissão o texto dessas disposições.

As disposições adotadas pelos Estados-Membros devem fazer referência à presente diretiva ou ser acompanhadas dessa referência aquando da sua publicação oficial. Os Estados-Membros estabelecem o modo como deve ser feita a referência.

2. Os Estados-Membros comunicam à Comissão o texto das principais disposições de direito interno que adotarem no domínio abrangido pela presente diretiva.

Artigo 5.º

Entrada em vigor

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

Artigo 6.º

Destinatários

Os destinatários da presente diretiva são os Estados-Membros.

Feito em Bruxelas, em

Pela Comissão
A Presidente
Ursula VON DER LEYEN