REGULAMENTO DELEGADO (UE) 2017/591 DA COMISSÃO

de 1 de dezembro de 2016

que complementa a Diretiva 2014/65/UE do Parlamento Europeu e do Conselho no que diz respeito às normas técnicas de regulamentação para a aplicação de limites às posições em derivados de mercadorias

(Texto relevante para efeitos do EEE)

A COMISSÃO EUROPEIA,

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

Tendo em conta a Diretiva 2014/65/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de maio de 2014, relativa aos mercados de instrumentos financeiros ([1]), nomeadamente, o artigo 57.º, n.os 3 e 12,

Considerando o seguinte:

(1) No intuito de garantir uma abordagem harmonizada para a aplicação de limites às posições em derivados de mercadorias na União, deve ser especificada uma metodologia para o cálculo desses limites. A metodologia deve evitar a arbitragem regulamentar e promover a coerência, propiciando simultaneamente às autoridades competentes flexibilidade suficiente para terem em conta as diferenças entre os diversos mercados de derivados de mercadorias e os mercados de mercadorias subjacentes. A metodologia para o cálculo dos limites deverá permitir às autoridades competentes estabelecer o devido equilíbrio entre os objetivos que consistem em fixar os limites a um nível suficientemente baixo para impedir que os titulares de posições nesses derivados de mercadorias cometam abusos ou provoquem distorções do mercado, e os objetivos que consistem em apoiar condições ordenadas de formação dos preços e de liquidação, desenvolver novos derivados de mercadorias e permitir que os derivados de mercadorias continuem a apoiar o exercício de atividades comerciais no mercado de mercadorias subjacentes.

(2) No intuito de identificar claramente um número limitado de conceitos decorrentes da Diretiva 2014/65/UE e especificar os termos técnicos necessários para efeitos do presente regulamento, convém definir uma série de termos para garantir uma aplicação uniforme.

(3) As posições longas e curtas num derivado de mercadorias detidas pelos participantes no mercado devem ser compensadas entre si para determinar a dimensão efetiva de uma posição controlada por uma pessoa a um dado momento. A dimensão de uma posição detida através de um contrato de opção deve ser calculada com base no equivalente delta. Uma vez que o presente regulamento aplica uma metodologia de cálculo diferente para determinar os limites às posições consoante se trate de contratos à vista ou a prazo, essa compensação deve ser aplicada separadamente para as posições à vista e para as posições a prazo.

(4) A Diretiva 2014/65/UE prevê que todas as posições detidas por outras pessoas por conta de uma pessoa devem ser incluídas no cálculo do limite aplicável às posições dessa pessoa e que os limites às posições devem ser aplicados tanto ao nível de uma entidade como ao nível de um grupo, sendo portanto necessário agregar as posições ao nível do grupo. Convém prever a agregação ao nível do grupo apenas se a empresa-mãe puder exercer um controlo sobre a utilização das posições. Deste modo, para além da agregação pelas filiais das suas próprias posições, as empresas-mãe devem agregar as posições detidas pelas suas filiais com todas as posições que detiverem diretamente. Esta agregação pode resultar em posições calculadas ao nível da empresa-mãe que são mais elevadas ou, em virtude de uma compensação das posições longas e curtas detidas por diferentes filiais, mais reduzidas do que ao nível de uma filial individual. As posições não devem ser agregadas ao nível da empresa-mãe quando forem detidas por organismos de investimento coletivo que detenham essas posições por conta dos seus investidores e não por conta das suas empresas-mãe, no caso de estas últimas não poderem controlar a utilização dessas posições em benefício próprio.

(5) O conceito de derivados de mercadorias idênticos deve estabelecer um limiar rigoroso a fim de impedir a compensação indevida de posições em derivados de mercadorias diferentes, no intuito de contornar e enfraquecer a robustez do limiar às posições no que respeita ao contrato principal de derivados de mercadorias. Isto não deverá impedir as autoridades competentes de fixar limites às posições similares para contratos de derivados de mercadorias semelhantes, sob a coordenação da Autoridade Europeia dos Valores Imobiliários e dos Mercados (ESMA). Os derivados de mercadorias apenas devem apenas ser entendidos como sendo objeto de um volume significativo de negociação numa plataforma de negociação se excederem o limiar de liquidez especificado no presente regulamento durante um período de tempo suficiente.

([1]) JO L 173 de 12.6.2014, p. 173.

(6) Quando um contrato OTC for avaliado com base na mesma mercadoria subjacente a entregar no mesmo local e com as mesmas condições contratuais que um contrato negociado numa plataforma de negociação, e tiver um resultado económico altamente correlacionado com este último, deverá ser considerado como economicamente equivalente, independentemente de ligeiras diferenças nas especificações contratuais relativas às dimensões dos lotes e à data de entrega. Além disso, as diferenças nos mecanismos de gestão de risco pós-negociação, tais como os acordos de compensação, não devem impedir que esses contratos sejam considerados economicamente equivalentes. A fim de impedir a compensação inadequada de posições potencialmente dominantes negociadas numa plataforma de negociação mediante o recurso a acordos bilaterais no âmbito de contratos OTC e garantir o funcionamento eficaz do regime de limites às posições na prática, é necessário que os derivados de mercadorias negociados em mercados OTC apenas sejam considerados economicamente equivalentes aos contratos das plataformas de negociação em circunstâncias limitadas. Para dissuadir qualquer tentativa de contornar os limites às posições e melhorar a integridade deste regime, é necessário que a definição de um contrato OTC economicamente equivalente seja relativamente estrita, a fim de impedir que uma pessoa compense uma posição OTC em relação a diversas outras posições ou escolha arbitrariamente as posições em relação às quais essa é compensada.

(7) Para determinar as posições em derivados de mercadorias que reduzem, de forma objetivamente mensurável, os riscos diretamente relacionados com a atividade comercial, devem ser estabelecidos alguns critérios, incluindo a utilização da definição contabilística de um contrato de cobertura com base nas Normas Internacionais de Relato Financeiro (IFRS). Essa definição contabilística deve também servir para as entidades não financeiras, mesmo se estas não aplicarem as normas IFRS a nível da entidade.

(8) Além disso, as entidades não financeiras devem poder utilizar técnicas de gestão do risco para atenuar os seus riscos globais resultantes da sua atividade comercial ou da atividade comercial do seu grupo, incluindo riscos decorrentes da coexistência de vários mercados geográficos, vários produtos, vários horizontes temporais ou várias entidades («macrocobertura ou cobertura da carteira»). Quando uma entidade não financeira recorre à macrocobertura ou à cobertura da carteira, pode não conseguir estabelecer uma ligação individualizada entre uma posição específica num derivado de mercadorias e um risco específico decorrente da atividade comercial que o derivado de mercadorias visa cobrir. Uma entidade não financeira pode igualmente utilizar um derivado de mercadorias não equivalente para cobrir um risco específico resultante da atividade comercial, se não estiver disponível um derivado de mercadorias idêntico ou se um derivado de mercadorias mais estreitamente correlacionado não dispuser de liquidez suficiente («cobertura de substituição»). Nestes casos, as políticas e os sistemas de gestão do risco deverão poder impedir que as operações que não sejam de cobertura sejam classificadas como operações de cobertura e fornecer uma perspetiva suficientemente desagregada da carteira de cobertura para identificar as componentes especulativas e ter em conta os limites às posições. As posições não devem ser consideradas como fatores de redução dos riscos relacionados com a atividade comercial apenas pelo facto de terem sido incluídas numa carteira de redução dos riscos numa base global.

(9) Um risco pode evoluir ao longo do tempo e, a fim de se adaptarem à evolução do risco, os derivados de mercadorias inicialmente subscritos para reduzir o risco relacionado com a atividade comercial podem ter de ser compensados mediante o recurso a novos contratos de derivados de mercadorias que ponham termo aos contratos de derivados de mercadorias que deixaram de estar relacionados com o risco comercial. Além disso, a evolução de um risco que era coberto pela subscrição de uma posição num derivado de mercadorias para efeitos da redução do risco não deverá subsequentemente resultar numa reavaliação dessa posição, por forma a não ser considerada como uma operação privilegiada desde o início.

(10) As entidades não financeiras devem poder solicitar uma isenção relativa à cobertura das atividades comerciais antes de subscreverem uma posição. O pedido deve fornecer à autoridade competente uma visão geral, clara e concisa, das atividades comerciais da entidade não financeira no que diz respeito a uma dada mercadoria subjacente, aos riscos a ela associados e da forma como os derivados de mercadorias são utilizados para atenuar esses riscos. Os limites às posições são aplicáveis a todo o momento e se, em última instância, a isenção não for concedida pela autoridade competente, a entidade não financeira deverá reduzir em conformidade todas as suas posições que excederem um dado limite e poderão ser-lhe impostas medidas prudenciais em caso de não observância de um limite. As entidades não financeiras devem reavaliar as suas atividades periodicamente, para verificar se a aplicação continuada da isenção se justifica.

(11) O mês de vencimento, que constitui o período de tempo imediatamente anterior à entrega no termo do contrato, é específico a cada derivado de mercadorias e pode não corresponder exatamente a um mês. Os contratos à vista devem, portanto, remeter para o próximo contrato a vencer no que se refere a esse derivado de mercadorias. Restringir as posições que uma pessoa pode deter durante o período de entrega da mercadoria física limita a quantidade subjacente do fornecimento que pode ser entregue, a fornecer ou a receber por cada pessoa, prevenindo assim a acumulação de posições dominantes pelos particulares suscetível de lhes permitir exercer pressões no mercado ao restringir o acesso a esta mercadoria. O parâmetro de referência normalizado para

o limite mensal às posições à vista para os derivados de mercadorias liquidados mediante entrega física e em numerário deve, portanto, ser calculado enquanto percentagem da estimativa do fornecimento que pode ser entregue. As autoridades competentes devem poder aplicar uma lista de limites decrescentes às posições, a partir do momento em que um contrato se torna um contrato à vista até à data do seu vencimento, a fim de garantir de forma mais precisa que os limites às posições sejam definidos de forma adequada ao longo do mês de vencimento e para assegurar a sua liquidação ordenada.

(12) Os outros limites mensais às posições são aplicados a todos os outros prazos de vencimento que não sejam posições à vista. O parâmetro de referência normalizado para outros limites às posições no que respeita aos derivados de mercadorias liquidados mediante entrega física e em numerário deve, portanto, ser calculado enquanto percentagem do total das posições em aberto. A repartição das posições ao longo dos outros meses de um contrato de mercadorias concentra-se frequentemente nos meses mais próximos da data de vencimento. Assim, o total das posições em aberto fornece um parâmetro de referência mais adequado para a fixação de limites às posições do que a utilização de um valor correspondente à média de todos os vencimentos.

(13) O parâmetro de referência normalizado de 25 % do fornecimento que pode ser entregue e das posições em aberto foi definido à luz da experiência de outros mercados e outras jurisdições. O parâmetro de referência deve ser ajustado pelas autoridades competentes, a fim de poder ser reduzido até um máximo de 20 % (ou 22,5 % no caso de alguns derivados de mercadorias agrícolas) e aumentado até um máximo de 10 % (ou 15 % no caso de derivados de mercadorias menos líquidos), se as características do mercado assim o exigirem, por exemplo, na falta de participantes no mercado, de modo a apoiar a liquidação ordenada e o bom funcionamento do contrato e do mercado subjacente. Uma vez que qualquer ajustamento ao valor de referência só é aplicável quando e na medida em que as características objetivas do mercado assim o exijam, devem ser possíveis, por conseguinte, ajustamentos temporários ao parâmetro de referência. As autoridades competentes devem assegurar a realização de um ajustamento decrescente ao parâmetro de referência sempre que seja necessário evitar posições dominantes e apoiar condições ordenadas de formação dos preços do derivado de mercadorias e da mercadoria subjacente. Este intervalo reflete o facto de a Diretiva 2014/65/UE abranger um leque mais vasto de derivados de mercadorias e mercados do que outros mercados e jurisdições. A definição de derivados de mercadorias na aceção do artigo 2.º, n.º 1, ponto 30, do Regulamento (UE) n.º 600/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho ([1]) é lata, dado incluir igualmente os derivados titularizados e os derivados liquidados em numerário que não tenham uma mercadoria subjacente tangível, tais como as variáveis climáticas. Para os derivados titularizados, o conceito à vista e a prazo não é aplicável. Para os derivados sem uma mercadoria subjacente tangível, o fornecimento que pode ser entregue não pode ser utilizado para definir um limite às posições. Por conseguinte, as autoridades competentes deverão poder melhorar ou ajustar as metodologias para determinar os limites às posições para estes derivados de mercadorias com base em parâmetros diferentes, como o número de títulos emitidos ou a utilização de posições abertas também para os limites à vista.

(14) Alguns derivados de mercadorias, em particular no que se refere à eletricidade e ao gás, preveem uma entrega contínua das mercadorias subjacentes durante um período de tempo específico, por exemplo, um dia, mês ou ano. Além disso, alguns contratos com períodos de entrega mais longos, como um ano ou um trimestre, podem ser automaticamente substituídos por contratos correspondentes com períodos de entrega mais curtos, como um trimestre ou um mês (contratos em cascata). Nestes casos, um limite mensal às posições à vista para o contrato a substituir antes da entrega não seria adequado, dado que esse limite não cobriria o vencimento nem a liquidação do contrato mediante entrega física ou em numerário. Na medida em que se verifique uma sobreposição dos períodos de entrega de contratos para a mesma mercadoria subjacente, deve aplicar-se um único limite às posições no que respeita a todos os contratos correspondentes, a fim de ter devidamente em conta as posições nesses contratos que podem potencialmente ser entregues. Para facilitar este processo, os contratos correspondentes devem ser medidos em unidades das mercadorias subjacentes e agregados e compensados em conformidade.

(15) Para alguns derivados de mercadorias agrícolas, com um impacto importante nos preços no consumidor dos produtos alimentares, a metodologia permite a uma autoridade competente estabelecer um parâmetro de referência e um limite às posições abaixo do limite inferior do intervalo geral quando dispuser de elementos de prova de que a atividade especulativa tem um impacto significativo nos preços.

(16) A autoridade competente deve avaliar se os fatores enumerados no artigo 57.º n.º 3, da Diretiva 2014/65/UE requerem um ajustamento do parâmetro de referência, a fim de estabelecer o derradeiro nível do limite às posições. Esta avaliação deve considerar estes fatores como relevantes para o derivado de mercadorias em questão. As metodologias de cálculo devem fornecer uma orientação sobre a forma de definir o limite, sem retirar à autoridade competente o poder de tomar a decisão final relativamente ao nível adequado deste limite para um derivado de mercadorias, a fim de prevenir os abusos do mercado. Os fatores devem fornecer indicações importantes às autoridades competentes e também à ESMA para facilitar a elaboração dos seus pareceres, bem como para garantir um alinhamento adequado dos limites às posições em toda a União, nomeadamente, mediante a avaliação do impacto da volatilidade numa base casuística e tão frequentemente quanto necessário, a fim de assegurar que os limites às posições continuam a ser adequados.

([1]) 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 (JO L 173 de 12.6.2014, p. 84).

(17) Os limites às posições não devem criar obstáculos ao desenvolvimento de novos derivados de mercadorias, nem impedir o bom funcionamento dos segmentos menos líquidos dos mercados de derivados de mercadorias. Ao aplicarem a metodologia, as autoridades competentes devem ter em consideração o tempo necessário para desenvolver e atrair liquidez a favor dos derivados de mercadorias novos e existentes e, em particular, para os derivados de mercadorias suscetíveis de favorecer a gestão do risco em mercados específicos ou imaturos ou que visem desenvolver novos mecanismos de cobertura em novas mercadorias. Dada a vasta gama de mercados e mercadorias aos quais o regime de limites às posições é aplicável, não existe um período de tempo pré-determinado e único que reflita de forma adequada a transição de um contrato de derivados de mercadorias inédito para consagrado. Do mesmo modo, existem muitos contratos de derivados de mercadorias que podem nunca atrair participantes no mercado ou liquidez suficientes para permitir a aplicação eficaz dos limites às posições sem o risco de os participantes desrespeitarem periódica e inadvertidamente o limite, perturbando assim a fixação dos preços e a liquidação desses derivados de mercadorias. A fim de fazer face a estes riscos ao funcionamento eficiente dos mercados, a metodologia estabelece uma abordagem a vários níveis, segundo a qual o limite às posições para o contrato à vista e a prazo é estabelecido a um nível fixo de 2 500 lotes para os derivados de mercadorias e de 2,5 milhões de títulos emitidos para os derivados titularizados com uma mercadoria subjacente até um limiar de 10 000 lotes ou 10 milhões de títulos, respetivamente. Os contratos que excedam estes limiares, sem deixarem de ser relativamente ilíquidos, devem poder beneficiar, se for caso disso, de um limite superior para garantir que a negociação desses contratos não seja indevidamente restringida.

(18) O número, a composição e o papel dos participantes no mercado de um derivado de mercadorias podem influenciar a natureza e a dimensão das posições que alguns participantes no mercado detêm nesse mercado. Em relação a determinados derivados de mercadorias, alguns participantes no mercado podem deter uma posição importante que reflete o seu papel em termos de compra e venda, bem como de entrega de mercadorias quando se encontram no lado oposto do mercado em relação à maioria dos outros participantes no mercado que fornecem liquidez ou serviços de gestão de risco no mercado de mercadorias subjacente.

(19) A oferta, a utilização, o acesso e a disponibilidade da mercadoria subjacente constituem características do mercado de mercadorias subjacente. Através da avaliação das componentes mais pormenorizadas destas características, tais como a perecibilidade das mercadorias e o método de transporte, a autoridade competente pode determinar a flexibilidade do mercado e ajustar os limites às posições de um modo adequado.

(20) Para alguns derivados de mercadorias, pode haver uma grande discrepância entre as posições em aberto e o fornecimento que pode ser entregue. Isto pode ocorrer quando a negociação de derivados é relativamente diminuta em comparação com o fornecimento que pode ser entregue e, neste caso, as posições em aberto serão mais reduzidas face ao fornecimento que pode ser entregue ou, por exemplo, quando um determinado derivado de mercadorias é amplamente utilizado para a cobertura de vários riscos diferentes e o fornecimento que pode ser entregue é assim menor em comparação com as posições em aberto. Estas discrepâncias significativas entre as posições em aberto e o fornecimento que pode ser entregue justificam ajustamentos ascendentes ou decrescentes ao parâmetro de referência aplicável aos outros limites mensais a prazo, a fim de evitar perturbar o mercado quando o mês de vencimento se aproxima.

(21) Com o mesmo objetivo de limitar as perturbações nos mercados à medida que o mês de vencimento se aproxima, devido a grandes discrepâncias entre os cálculos do fornecimento que pode ser entregue e as posições em aberto, foi estabelecido que o fornecimento que pode ser entregue incluirá todas as categorias e todos os tipos de substituição de uma mercadoria que podem ser entregues para a liquidação de um contrato de derivados de mercadorias nos termos desse contrato.

(22) A nova legislação do Parlamento Europeu e do Conselho relativa aos mercados de instrumentos financeiros estabelecida na Diretiva 2014/65/UE e no Regulamento (UE) n.º 600/2014 é aplicável a partir de 3 de janeiro de 2017. Para assegurar a coerência e a segurança jurídica, o presente regulamento deve ser aplicável a partir da mesma data.

(23) O presente regulamento tem por base os projetos de normas técnicas de regulamentação apresentados pela ESMA à Comissão.

(24) 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]),

([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).

ADOTOU O PRESENTE REGULAMENTO:

CAPÍTULO I

DISPOSIÇÕES GERAIS

Artigo 1.º

Objeto

O presente regulamento estabelece as normas para o cálculo da posição líquida detida por uma pessoa num derivado de mercadorias e a metodologia de cálculo dos limites aplicáveis à dimensão dessa mesma posição.

Artigo 2.º

Definições

Para efeitos do presente regulamento, entende-se por:

1) «Entidade não financeira» uma pessoa singular ou coletiva que não seja:

   a) Uma empresa de investimento autorizada nos termos da Diretiva 2014/65/UE;

   b) Uma instituição de crédito autorizada nos termos da Diretiva 2013/36/UE do Parlamento Europeu e do Conselho ([1]);

   c) Uma empresa de seguros autorizada nos termos da Diretiva 73/239/CEE do Conselho ([2]);

   d) Uma empresa de seguros autorizada nos termos da Diretiva 2002/83/CE do Parlamento Europeu e do Conselho ([3]);

   e) Uma empresa de resseguros autorizada nos termos da Diretiva 2005/68/CE do Parlamento Europeu e do Conselho ([4]);

   f) Um OICVM e, sempre que necessário, a sua sociedade gestora, autorizados nos termos da Diretiva 2009/65/CE do Parlamento Europeu e do Conselho ([5]);

   g) Uma instituição de realização de planos de pensões profissionais na aceção do artigo 6.º, alínea a), da Diretiva 2003/41/CE do Parlamento Europeu e do Conselho ([6]);

   h) Um fundo de investimento alternativo gerido por GFIA autorizados ou registados nos termos da Diretiva 2011/61/UE do Parlamento Europeu e do Conselho ([7]);

([1]) 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 2009/49/CE (JO L 176 de 27.6.2013, p. 338).

([2]) Primeira Diretiva 73/239/EEC do Conselho, de 24 de julho de 1973, relativa à coordenação das disposições legislativas, regulamentares e administrativas respeitantes ao acesso à atividade de seguro direto não vida e ao seu exercício (JO L 228 de 16.8.1973, p. 3).

([3]) Diretiva 2002/83/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 5 de novembro de 2002, relativa aos seguros de vida (JO L 345 de 19.12.2002, p. 1).

([4]) Diretiva 2005/68/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de novembro de 2005, relativa ao resseguro e que altera as Diretivas 73/239/CEE e 92/49/CEE do Conselho, assim como as Diretivas 98/78/CE e 2002/83/CE (JO L 323 de 9.12.2005, p. 1).

([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) (JO L 302 de 17.11.2009, p. 32).

([6]) Diretiva 2003/41/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 3 de junho de 2003, relativa às atividades e à supervisão das instituições de realização de planos de pensões profissionais (JO L 235 de 23.9.2003, p. 10).

([7]) Diretiva 2011/61/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 8 de junho de 2011, relativa aos gestores de fundos de investimento alternativos e que altera as Diretivas 2003/41/CE e 2009/65/CE e os Regulamentos (CE) n.º 1060/2009 e (UE) n.º 1095/2010 (JO L 174 de 1.7.2011, p. 1).

i) Uma CCP autorizada nos termos do Regulamento (UE) n.º 648/2012 do Parlamento Europeu e do Conselho ([1]);

j) Um depositário central de valores mobiliários autorizado nos termos do Regulamento (UE) n.º 909/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho ([2]).

Uma entidade de um país terceiro constitui uma entidade não financeira caso não deva ser autorizada ao abrigo da legislação supramencionada se estiver estabelecida na União e for sujeita à legislação da União.

2) «Contrato à vista», um contrato de derivados de mercadorias relativo a uma determinada mercadoria subjacente e que será o próximo contrato a vencer em conformidade com as regras definidas pela plataforma de negociação.

3) «Contrato a prazo» qualquer contrato de derivado de mercadorias que não seja um contrato à vista.

CAPÍTULO II

MÉTODO DE CÁLCULO DA DIMENSÃO DA POSIÇÃO LÍQUIDA DE UMA PESSOA

Artigo 3.º

Agregação e compensação das posições em derivados de mercadorias

(Artigo 57.º, n.º 1, da Diretiva 2014/65/UE)

1. A posição líquida de uma pessoa num derivado de mercadorias consiste na agregação das suas posições detidas nesse derivado de mercadorias negociado numa plataforma de negociação, em derivados de mercadorias considerados idênticos nos termos do artigo 5.º, n.º 1, e em contratos OTC economicamente equivalentes na aceção do artigo 6.º.

2. Quando uma pessoa detiver simultaneamente posições longas e curtas em quaisquer dos derivados de mercadorias a que se refere o n.º 1, a pessoa deve proceder à compensação dessas posições para determinar a sua posição líquida no que se refere a esse derivado de mercadorias.

3. As posições detidas por uma entidade não financeira em derivados de mercadorias que reduzam de forma objetivamente mensurável os riscos em conformidade com o artigo 7.º, conforme aprovado pela autoridade competente nos termos do artigo 8.º, não devem ser agregadas para efeitos da determinação da posição líquida dessa entidade não financeira.

4. Uma pessoa deve determinar separadamente a posição líquida que detém num derivado de mercadorias para os contratos à vista e para os contratos a prazo.

Artigo 4.º

Método de cálculo das posições das entidades jurídicas num grupo

(Artigo 57.º, n.º 1, da Diretiva 2014/65/UE)

1. Uma empresa-mãe determina a sua posição líquida mediante a agregação das seguintes posições, em conformidade com o artigo 3.º:

a) A sua própria posição líquida;

b) As posições líquidas de cada uma das suas filiais.

2. Em derrogação ao disposto no n.º 1, a empresa-mãe de um organismo de investimento coletivo ou, sempre que o organismo de investimento coletivo tenha nomeado uma sociedade gestora, a empresa-mãe desta última, não deve agregar as posições em derivados financeiros em qualquer organismo de investimento coletivo se não influenciar, de nenhuma forma, as decisões de investimento quanto à abertura, detenção ou encerramento dessas posições.

([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]) 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 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).

Artigo 5.º

Derivados de mercadorias idênticos e volumes significativos

(Artigo 57.º, n.º 6, da Diretiva 2014/65/UE)

1. Um derivado de mercadorias negociado numa plataforma de negociação deve ser considerado como sendo idêntico a um derivado de mercadorias negociado noutra plataforma de negociação sempre que sejam preenchidas as seguintes condições:

a) Ambos os derivados de mercadorias têm especificações, modalidades e condições contratuais idênticas, à exceção dos mecanismos de gestão do risco pós-negociação;

b) Ambos os derivados de mercadorias formam um conjunto fungível único de posições em aberto ou, no caso dos derivados de mercadorias definidos no artigo 4.º, n.º 1, ponto 44, alínea c) da Diretiva 2014/65/UE, de títulos emitidos através dos quais as posições detidas num derivado de mercadorias negociado numa plataforma de negociação podem ser fechadas contra as posições detidas num derivado de mercadorias negociado noutra plataforma de negociação.

2. Considera-se que um derivado de mercadorias é objeto de um volume significativo de operações numa plataforma de negociação quando a negociação de um derivado de mercadorias nessa plataforma de negociação, durante um período consecutivo de três meses:

a) Exceder uma média diária de posições em aberto de 10 000 lotes quando combinados os contratos à vista e a prazo; ou

b) No caso dos derivados de mercadorias definidos nos termos do artigo 4.º, n.º 1, ponto 44, alínea c), da Diretiva 2014/65/UE, quando o número de unidades negociadas multiplicado pelo preço exceder uma média diária de 1 milhão de EUR.

3. A plataforma de negociação em que se verifica o maior volume de negociação no mesmo derivado de mercadorias será a plataforma de negociação que, ao longo de um ano, apresente:

a) A maior média diária de posições em aberto; ou

b) No caso dos derivados de mercadorias definidos no artigo 4.º, n.º 1, ponto 44, alínea c), da Diretiva 2014/65/UE, o maior montante médio diário.

Artigo 6.º

Contratos OTC economicamente equivalentes a derivados de mercadorias negociados em plataformas de negociação

(Artigo 57.º, n.º 1, da Diretiva 2014/65/UE)

Um derivado OTC deve ser considerado economicamente equivalente a um derivado de mercadorias negociado numa plataforma de negociação se tiver especificações, modalidades e condições contratuais idênticas, à exceção das especificações quanto à dimensão dos lotes, às datas de entrega (se divergirem em menos de um dia civil) e aos diferentes mecanismos de gestão do risco pós-negociação.

Artigo 7.º

Posições consideradas como fatores de redução dos riscos diretamente relacionados com as atividades comerciais

(Artigo 57.º, n.º 1, da Diretiva 2014/65/UE)

1. Uma posição detida por uma entidade não financeira em derivados de mercadorias negociados em plataformas de negociação ou em contratos OTC economicamente equivalentes, nos termos do artigo 6.º, é considerada um fator de redução dos riscos diretamente relacionados com as atividades comerciais desta entidade não financeira quando, só por si, ou em combinação com outros derivados em conformidade com o n.º 2 («posição numa carteira de derivados de mercadorias»), se essa posição cumprir um dos seguintes critérios:

a) Reduz os riscos decorrentes da potencial alteração do valor dos ativos, serviços, fatores de produção, produtos, mercadorias ou passivos que a entidade não financeira ou o seu grupo possuem, produzem, fabricam, transformam, fornecem, compram, comercializam, adquirem em locação, vendem ou incorrem, ou antecipam razoavelmente fazê-lo no exercício normal das suas atividades;

b) Pode ser classificado como um contrato de cobertura em conformidade com as Normas Internacionais de Relato Financeiro (IFRS) adotadas nos termos do artigo 3.º do Regulamento (CE) n.º 1606/2002 do Parlamento Europeu e Conselho ([1]).

2. Para efeitos do n.º 1, uma posição, subscrita isoladamente ou em combinação com outros derivados, é considerada como um fator de redução dos riscos se a entidade não financeira ou a pessoa que detém a posição por conta dessa entidade:

a) Descrever o seguinte nas suas políticas internas:

i) Os tipos de contratos de derivados de mercadorias incluídos nas carteiras que são utilizados para reduzir os riscos diretamente relacionados com a atividade comercial e os seus critérios de elegibilidade;

ii) A ligação entre a carteira e os riscos que a carteira visa atenuar;

iii) As medidas adotadas para garantir que as posições relativas a esses contratos têm apenas como objetivo a cobertura de riscos diretamente relacionados com as atividades comerciais da entidade não financeira, podendo as demais posições que prossigam outros objetivos ser claramente identificadas;

b) Fornece uma visão suficientemente desagregada das carteiras em termos de categorias de derivados de mercadorias, mercadorias subjacentes, horizontes temporais e outros fatores relevantes.

Artigo 8.º

Pedido de isenção aos limites às posições

(Artigo 57.º, n.º 1, da Diretiva 2014/65/UE)

1. Uma entidade não financeira que detenha uma posição elegível num derivado de mercadorias deve apresentar o pedido de isenção referido no artigo 57.º, n.º 1, segundo parágrafo, da Diretiva 2014/65/UE, à autoridade competente que estabelece o limite às posições para esse derivado de mercadorias.

2. A pessoa referida no n.º 1 deve apresentar à autoridade competente as seguintes informações que demonstrem de que forma a posição reduz os riscos diretamente associados à atividade comercial da entidade não financeira:

a) Uma descrição da natureza e do valor das atividades comerciais da entidade não financeira no que respeita à mercadoria sobre a qual incide o derivado de mercadorias em relação ao qual é solicitada a isenção;

b) Uma descrição da natureza e do valor das atividades da entidade não financeira no que respeita à negociação e às posições detidas nos derivados de mercadorias relevantes negociados em plataformas de negociação e nos seus contratos OTC economicamente equivalentes;

c) Uma descrição da natureza e da dimensão das exposições e dos riscos associados à mercadoria que a entidade não financeira assume ou prevê assumir em resultado das suas atividades comerciais e que são ou poderiam ser atenuados pela utilização de derivados de mercadorias;

d) Uma explicação da forma como a utilização dos derivados de mercadorias por parte da entidade não financeira reduz diretamente a sua exposição e os riscos inerentes às suas atividades comerciais.

3. A autoridade competente aprova ou rejeita o pedido num prazo máximo de 21 dias civis, a contar da data de receção do pedido, e notifica a entidade não financeira da sua decisão de aprovação ou rejeição do pedido de isenção.

4. A entidade não financeira notifica a autoridade competente se houver uma alteração significativa quanto à natureza ou ao valor das suas atividades comerciais ou das suas atividades de negociação em derivados de mercadorias e se a alteração for relevante para efeitos da informação prevista no n.º 2, alínea b), devendo apresentar um novo pedido de isenção se tencionar continuar a recorrer à mesma.

([1]) Regulamento (CE) n.º 1606/2002 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 19 de julho de 2002, relativo à aplicação das normas internacionais de contabilidade (JO L 243 de 11.9.2002, p. 1).

CAPÍTULO III

METODOLOGIA DE CÁLCULO DOS LIMITES ÀS POSIÇÕES PELAS AUTORIDADES COMPETENTES

SECÇÃO 1

Determinação dos valores de referência

Artigo 9.º

Metodologia de cálculo do valor de referência para os limites à vista

(Artigo 57.º, n.º 4, da Diretiva 2014/65/UE)

1. As autoridades competentes devem determinar o valor de referência para o limite mensal às posições à vista num derivado de mercadorias calculando 25 % do fornecimento que pode ser entregue para esse derivado de mercadorias.

2. O valor de referência deve ser especificado em lotes, que constituirá a unidade de negociação utilizada pela plataforma de negociação em que o derivado de mercadorias é negociado e que representa uma quantidade normalizada da mercadoria subjacente.

3. Quando uma autoridade competente estabelecer diferentes limites às posições à vista para momentos distintos no âmbito do prazo à vista, esses limites devem diminuir numa base progressiva com a aproximação do vencimento do derivado de mercadorias e ter em conta os mecanismos de gestão das posições da plataforma de negociação.

4. Em derrogação ao disposto no n.º 1, as autoridades competentes devem determinar o valor de referência para os limites mensais às posições à vista de qualquer contrato de derivados com uma mercadoria subjacente classificada como um produto alimentar para consumo humano, cujo total das posições em aberto agregadas nos contratos à vista e a prazo excede 50 000 lotes durante um período consecutivo de três meses calculando 20 % do fornecimento que pode ser entregue para esse derivado de mercadorias.

Artigo 10.º

Fornecimento que pode ser entregue

(Artigo 57.º, n.º 3, da Diretiva 2014/65/UE)

1. As autoridades competentes calculam o fornecimento que pode ser entregue para um derivado de mercadorias através da identificação da quantidade de mercadorias subjacentes a utilizar para satisfazer os requisitos de entrega do derivado de mercadorias.

2. As autoridades competentes devem determinar o fornecimento que pode ser entregue para o derivado de mercadorias a que se refere o n.º 1 por referência ao montante médio mensal da mercadoria subjacente disponível para entrega, ao longo do período de um ano que precede imediatamente essa determinação.

3. Para identificar a quantidade da mercadoria subjacente que preenche os requisitos estabelecidos no n.º 1, as autoridades competentes devem ter em consideração os seguintes critérios:

a) Modalidades de armazenagem das mercadorias subjacentes;

b) Fatores suscetíveis de afetar o fornecimento da mercadoria subjacente.

Artigo 11.º

Metodologia de cálculo do valor de referência para os limites a prazo

(Artigo 57.º, n.º 4, da Diretiva 2014/65/UE)

1. As autoridades competentes devem determinar o valor de referência para os outros limites mensais às posições num derivado de mercadorias calculando 25 % das posições em aberto detidas nesse derivado de mercadorias.

2. O valor de referência deve ser especificado em lotes, que constituirá a unidade de negociação utilizada pela plataforma de negociação em que o derivado de mercadorias é negociado e que representa uma quantidade normalizada da mercadoria subjacente.

Artigo 12.º

Posições em aberto

(Artigo 57.º, n.º 3, da Diretiva 2014/65/UE)

As autoridades competentes devem calcular as posições em aberto num derivado de mercadorias através da agregação do número de lotes do derivado de mercadorias que se encontram por liquidar em plataformas de negociação num dado momento.

Artigo 13.º

Metodologia de cálculo do valor de referência relativamente a determinados contratos

(Artigo 57.º, n.º 4, da Diretiva 2014/65/UE)

1. Em derrogação ao disposto no artigo 9.º, as autoridades competentes devem determinar o valor de referência para os limites mensais às posições à vista para os contratos à vista liquidados em numerário que forem abrangidos pelo anexo I, secção C, ponto 10, da Diretiva 2014/65/UE, e para os quais o fornecimento que pode ser entregue não é passível de ser quantificado calculando 25 % das posições em aberto nesses contratos de derivados de mercadorias.

2. Em derrogação ao disposto nos artigos 9.º e 11.º, as autoridades competentes devem determinar o valor de referência para os limites às posições em derivados de mercadorias na aceção do artigo 4.º, n.º 1, ponto 44, alínea c), da Diretiva 2014/65/UE calculando 25 % do número de títulos emitidos. O valor de referência é indicado em número de títulos.

3. Em derrogação ao disposto nos artigos 9.º e 11.º, se um derivado de mercadorias estipular a entrega contínua da mercadoria subjacente ao longo de um período de tempo específico, os valores de referência calculados nos termos dos artigos 9.º e 11.º são aplicáveis aos derivados de mercadorias conexos que incidam sobre a mesma mercadoria subjacente na medida em que se verifique uma sobreposição dos respetivos períodos de entrega. O valor de referência é indicado em unidades da mercadoria subjacente.

SECÇÃO II

Fatores relevantes para o cálculo dos limites às posições

Artigo 14.º

Avaliação dos fatores

(Artigo 57.º, n.º 3, da Diretiva 2014/65/UE)

As autoridades competentes devem definir os limites mensais às posições à vista e outros limites mensais às posições num derivado de mercadorias utilizando o valor de referência estabelecido em conformidade com os artigos 9.º, 11.º e 13.º e ajustando-o em função do impacto potencial dos fatores indicados nos artigos 16.º e 20.º sobre a integridade do mercado desse derivado e da sua mercadoria subjacente, num limite:

a) Compreendido entre 5 % e 35 %; ou

b) Compreendido entre 2,5 % e 35 %, para qualquer contrato de derivados com uma mercadoria subjacente classificada como um produto alimentar para consumo humano, cujo total das posições em aberto agregadas nos contratos à vista e a prazo excede 50 000 lotes durante um período consecutivo de três meses.

Artigo 15.º

Contratos novos e ilíquidos

(Artigo 57.º, n.º 3, alínea g), da Diretiva 2014/65/UE)

1. Em derrogação ao disposto no artigo 14.º,

a) Para os derivados de mercadorias negociados numa plataforma de negociação cujo total de posições em aberto nos contratos à vista e a prazo não exceder 10 000 lotes durante um período consecutivo de três meses, as autoridades competentes devem estabelecer o limite às posições detidas nesses derivados de mercadorias em 2 500 lotes;

b) Para os derivados de mercadorias negociados numa plataforma de negociação cujo total de posições em aberto nos contratos à vista e a prazo for superior a 10 000, mas inferior a 20 000 lotes durante um período consecutivo de três meses, as autoridades competentes devem estabelecer os limites mensais às posições à vista e outros limites mensais às posições entre 5 % e 40 %;

c) Para os derivados de mercadorias definidos nos termos do artigo 4.º, n.º 1, ponto 44, alínea c), da Diretiva 2014/65/UE cujo número total de títulos emitidos não exceder 10 milhões durante um período consecutivo de três meses, a autoridade competente deve estabelecer o limite às posições detidas nesses derivados de mercadorias em 2,5 milhões de títulos;

d) Para os derivados de mercadorias definidos no artigo 4.º, n.º 1, ponto 44, alínea c), da Diretiva 2014/65/UE cujo número total de títulos emitidos for superior a 10 milhões, mas inferior a 20 milhões durante um período consecutivo de três meses, a autoridade competente deve estabelecer os limites mensais às posições à vista e outros limites mensais entre 5 % e 40 %.

2. A plataforma de negociação notifica a autoridade competente quando o total das posições em aberto de qualquer desses derivados de mercadorias atingir o número de lotes ou de títulos emitidos referidos no número anterior, durante um período consecutivo de três meses. As autoridades competentes devem reexaminar o limite às posições após a receção de qualquer notificação desse tipo.

Artigo 16.º

Prazo de vencimento dos contratos de derivados de mercadorias

(Artigo 57.º, n.º 3, alínea a), da Diretiva 2014/65/UE)

1. Para os limites mensais às posições à vista, se um derivado de mercadorias tiver um curto prazo de vencimento, as autoridades competentes devem ajustar os limites às posições de forma decrescente.

2. Para outros limites mensais às posições a prazo, se um derivado de mercadorias se caracterizar por um grande número de datas de vencimento distintas, as autoridades competentes devem ajustar os limites às posições de forma ascendente.

Artigo 17.º

Fornecimento que pode ser entregue da mercadoria subjacente

(Artigo 57.º, n.º 3, alínea b), da Diretiva 2014/65/UE)

Quando o fornecimento que pode ser entregue da mercadoria subjacente puder ser restringido ou controlado, ou se o nível do fornecimento que pode ser entregue for reduzido relativamente ao montante necessário para uma liquidação ordenada, as autoridades competentes devem ajustar o limite às posições de forma decrescente. As autoridades competentes devem avaliar a medida em que o fornecimento que pode ser entregue é também utilizado a esse título para outros derivados de mercadorias.

Artigo 18.º

Posição em aberto global

(Artigo 57.º, n.º 3, alínea c), da Diretiva 2014/65/UE)

1. Se o volume da posição em aberto global for importante, as autoridades competentes devem ajustar o limite às posições de forma decrescente.

2. Se a posição em aberto for significativamente superior ao fornecimento que pode ser entregue, as autoridades competentes devem ajustar o limite às posições de forma decrescente.

3. Se a posição em aberto for significativamente inferior ao fornecimento que pode ser entregue, as autoridades competentes devem ajustar o limite às posições de forma ascendente.

Artigo 19.º

Número de participantes no mercado

(Artigo 57.º, n.º 3, alínea e), da Diretiva 2014/65/UE)

1. Se o número médio diário de participantes no mercado que detenham uma posição no derivado de mercadorias durante um período de um ano for elevada, a autoridade competente deve ajustar o limite às posições de forma decrescente.

2. Em derrogação ao disposto no artigo 14.º, as autoridades competentes devem definir os limites mensais às posições à vista e outros limites mensais entre 5 % e 50 %, se:

a) O número médio de participantes no mercado que detenham uma posição no derivado de mercadorias durante o período que antecede a fixação do limite às posições for inferior a 10; ou

b) O número de empresas de investimento que atuam como criadores de mercado, na aceção do artigo 4.º, n.º 1, ponto 7, da Diretiva 2014/65/UE, no que respeita ao derivado de mercadorias no momento em que o limite às posições é definido ou revisto for inferior a 3.

Para efeitos do primeiro parágrafo, as autoridades competentes podem estabelecer diferentes limites às posições para momentos distintos no prazo à vista, noutros prazos mensais ou em ambos os prazos.

Artigo 20.º

Características do mercado de mercadorias subjacente

(Artigo 57.º, n.º 3, alínea f), da Diretiva 2014/65/UE)

1. As autoridades competentes devem ter em conta o impacto que as características do mercado subjacente têm no funcionamento e na negociação do derivado de mercadorias, bem como na dimensão das posições detidas pelos participantes no mercado, nomeadamente no que respeita à facilidade e rapidez mediante a qual estes últimos têm acesso à mercadoria subjacente.

2. A avaliação do mercado de mercadorias subjacente a que se refere o n.º 1 deve ter em conta:

a) A eventual existência de restrições ao fornecimento da mercadoria, incluindo a perecibilidade da mercadoria a entregar;

b) O método de transporte e de entrega da mercadoria física, incluindo os seguintes aspetos:

   i) Se a mercadoria pode apenas ser entregue em pontos de entrega específicos;

   ii) Limites de capacidade dos pontos de entrega específicos.

c) A estrutura, a organização e o funcionamento do mercado, incluindo o caráter sazonal dos mercados extrativos e agrícolas para os quais a oferta física varia ao longo do ano civil;

d) A composição e o papel dos participantes no mercado de mercadorias subjacente, incluindo a tomada em consideração do número de participantes no mercado que prestam serviços específicos que asseguram o funcionamento do mercado de mercadorias subjacente, tais como serviços de gestão do risco, de entrega, de armazenagem ou de liquidação;

e) Os fatores macroeconómicos ou outros fatores conexos que influenciam o funcionamento do mercado de mercadorias subjacente, incluindo o fornecimento, a armazenagem e a liquidação da mercadoria;

f) As características, as propriedades físicas e os ciclos de vida da mercadoria subjacente.

Artigo 21.º

Volatilidade dos mercados relevantes

(Artigo 57.º, n.º 3, alínea d), da Diretiva 2014/65/UE)

Após terem aplicado os fatores referidos nos artigos 16.º a 20.º que sejam relevantes para determinar o limite à posição para cada contrato de derivados de mercadorias a que se refere o artigo 57.º, n.º 4, da Diretiva 2014/65, as autoridades competentes procedem a um novo ajustamento do limite à posição se estiverem preenchidas as seguintes condições:

a) Verifica-se uma volatilidade excessiva no preço dos derivados de mercadorias ou da mercadoria subjacente;

b) Um novo ajustamento do limite à posição reduziria eficazmente a volatilidade excessiva no preço desses derivados de mercadorias ou da mercadoria subjacente.

Artigo 22.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.

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

Feito em Bruxelas, em 1 de dezembro de 2016.

Pela Comissão

O Presidente

Jean-Claude JUNCKER