# Parecer do Comité Económico e Social Europeu — Comunicação da Comissão ao Parlamento Europeu, ao Conselho, ao Banco Central Europeu e ao Comité Económico e Social Europeu — Trajetória rumo a um sistema de compensação da UE mais forte

*[COM(2022) 696 final]*

# Proposta de regulamento do Parlamento Europeu e do Conselho que altera os Regulamentos (UE) n.º 648/2012, (UE) n.º 575/2013 e (UE) 2017/1131 no que respeita a medidas para atenuar as exposições excessivas a contrapartes centrais de países terceiros e melhorar a eficiência dos mercados de compensação da União

*[COM(2022) 697 final — 2022/0403 (COD)]*

(2023/C 184/09)

Relator: **Florian MARIN**

| | |
|---|---|
| Consulta | Conselho, 31.1.2023 |
| | Parlamento Europeu, 1.2.2023 |
| | Comissão Europeia, 8.2.2023 |
| Base jurídica | Artigo 114.º do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia |
| Competência | Secção da União Económica e Monetária e Coesão Económica e Social |
| Adoção em secção | 2.3.2023 |
| Adoção em plenária | 22.3.2023 |
| Reunião plenária n.º | 577 |
| Resultado da votação | |
| (votos a favor/votos contra/abstenções) | 201/1/3 |

## 1. **Conclusões e recomendações**

1.1 O Comité Económico e Social Europeu (CESE) congratula-se com a proposta de regulamento ([1]) e com os esforços envidados pela Comissão para garantir a autonomia estratégica dos nossos mercados de capitais, reforçar a capacidade de compensação interna e tornar o sistema de compensação da UE mais seguro e sólido. Está convicto de que é indispensável dispor de um sistema de compensação competitivo e eficiente para assegurar a estabilidade financeira dos mercados de capitais da UE.

1.2 O CESE propõe que as câmaras de compensação estabelecidas na UE desenvolvam, concebam e invistam na melhoria do seu quadro de capacidade para incentivar os operadores de mercado a compensar as suas operações na UE.

1.3 O CESE considera que deveria ter sido elaborado um plano abrangente para incentivar a transição para operadores de compensação estabelecidos na UE imediatamente após o Brexit e manifesta-se dececionado com a lentidão do processo de decisão relativo a um mercado de derivados no valor de 81 biliões de euros. Esperava uma posição mais clara em relação à redução da exposição a contrapartes centrais (CCP) do Reino Unido, bem como regras e incentivos mais específicos para estimular a transição para CCP estabelecidas na UE.

1.4 O CESE considera que é essencial dispor de dados específicos acerca do sistema de compensação da UE, que abranjam todas as classes e volumes de ativos, e acredita que é necessário envidar mais esforços neste sentido. Para que haja uma compreensão precisa dos riscos para a estabilidade financeira, importa analisar regularmente a relação entre os dados recolhidos e a dinâmica dos riscos. O CESE reconhece que, a par dos riscos financeiros, os modelos de riscos devem ter em conta os riscos sociais, de governação e ambientais das CCP e assumir a mesma importância em diferentes cenários e análises do risco.

([1]) COM(2022) 697 final.

1.5 O CESE solicita uma avaliação exaustiva dos potenciais custos adicionais em que a Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados (ESMA) e os outros organismos da UE poderão incorrer no que diz respeito aos recursos humanos, aos sistemas informáticos, às equipas conjuntas de supervisão e ao mecanismo de acompanhamento conjunto proposto.

1.6 Tendo em conta os poderes adicionais atribuídos à ESMA pelas alterações introduzidas em 2019 no EMIR e pela proposta de regulamento em análise, o CESE considera que as atividades da ESMA devem estar sujeitas a um sistema de equilíbrio de poderes. Propõe que a ESMA envide mais esforços no sentido de exigir que uma parte significativa dos serviços prestados aos seus clientes da UE seja compensada por CCP da UE.

1.7 No que diz respeito às transações intragrupo, o CESE congratula-se com a decisão de não isentar, das obrigações de compensação e dos requisitos de margens, as entidades de países e territórios não cooperantes para efeitos fiscais e as entidades identificadas como jurisdições de risco elevado para efeitos de branqueamento de capitais e financiamento do terrorismo.

1.8 O CESE manifesta-se dececionado com o facto de a Comissão não ter realizado uma avaliação exaustiva do quadro em vigor e da forma como a atratividade do mercado da UE se alterou nos últimos anos, tendo em conta que o regulamento foi alterado pela última vez há mais de três anos. Congratula-se com a introdução do artigo 7.º-B e solicita à ESMA que apresente um relatório sobre os principais motivos para a utilização de CCP de países terceiros um ano após a entrada em vigor do regulamento.

1.9 O CESE propõe que as CCP da UE sejam transparentes quanto às suas comissões, ajustamentos de margem e ações durante períodos de pressão sobre os mercados, a fim de melhorar a previsibilidade para todos os participantes no mercado.

1.10 O CESE solicita à Comissão que explique a definição específica da expressão «caráter de urgência» introduzida nas alterações propostas ao artigo 20.º e solicita aos colegisladores que determinem quais as isenções que consideram ser decisões com «caráter de urgência».

1.11 O CESE apoia as alterações propostas ao artigo 23.º no que diz respeito à criação de equipas conjuntas de supervisão e do mecanismo de acompanhamento conjunto. Propõe que a sociedade civil participe no mecanismo de acompanhamento conjunto criado nos termos do artigo 23.º-C e manifesta a sua vontade de fazer parte do mesmo na qualidade de observador.

1.12 O CESE considera que cinco anos é um prazo demasiado longo para a Comissão rever a aplicação do regulamento. Considera também que é necessário envidar mais esforços para reduzir o tempo necessário para a concessão de autorizações ou para a extensão de atividades e serviços, bem como para criar uma base de dados central. Solicita uma maior interoperabilidade no sistema de compensação europeu, a par de uma redução dos encargos administrativos e de soluções de acesso mais simples.

1.13 O CESE apoia o reforço da transparência proporcionado pelas alterações ao artigo 38.º, que dispõe que os membros compensadores e os clientes que prestam serviços de compensação devem informar os seus clientes existentes e potenciais sobre os modelos de margem e as eventuais perdas ou outros custos.

## 2. **Contexto**

2.1 A União dos Mercados de Capitais (UMC), lançada em 2015 pela Comissão Europeia, é um projeto ambicioso de longo prazo que pretende assegurar a livre circulação de capitais na União, uma das quatro liberdades fundamentais do mercado único. O Brexit causou um decréscimo acentuado no papel global da Europa nos mercados de capitais, que passou de 22 % de atividade global antes do Brexit para apenas 14 % ([2]). Trinta anos após a criação do mercado único, vinte anos após a introdução do euro e sete anos após o lançamento da iniciativa UMC, resta ainda muito por fazer à UE para criar um mercado único de capitais.

2.2 A versão revista do EMIR no âmbito do programa para a adequação e a eficácia da regulamentação (REFIT) ([3]) e o EMIR 2.2 ([4]) proporcionaram uma maior transparência em relação às CCP de países terceiros, introduzindo alterações no mandato de compensação e atribuindo poderes adicionais à ESMA, a autoridade de supervisão da UE. A proposta de regulamento em análise atribui ainda mais poderes à ESMA. Sendo a capacidade de compensação uma parte importante da UMC, a dependência excessiva dos serviços prestados por CCP de países terceiros, sobretudo do Reino Unido, coloca os mercados financeiros europeus em risco. No âmbito do Acordo de Saída, a UE permitiu que os compensadores do Reino Unido continuassem a prestar serviços a participantes no mercado da UE até ao final de junho de 2022. Este prazo foi prorrogado por três anos devido à ameaça à estabilidade dos mercados financeiros, com a intenção de conceder tempo suficiente para a transferência gradual das operações de compensação na UE.

([2]) *Report — A new vision for EU capital markets* [Relatório — Uma nova visão para os mercados de capitais da UE].
([3]) JO L 141 de 28.5.2019, p. 42.
([4]) JO L 322 de 12.12.2019, p. 1.

2.3 A proposta de regulamento visa proporcionar uma maior estabilidade, previsibilidade e proporcionalidade a todos os operadores com obrigações de compensação e introduz a obrigatoriedade de os participantes no mercado declararem o seu grau de dependência de países terceiros para o processamento das transações de derivados. As alterações propostas concentram-se também em medidas destinadas a reforçar a atratividade das CCP da UE e a reduzir os encargos administrativos, a promover a compensação centralizada na UE obrigando os operadores de compensação a deterem uma conta ativa em CCP da UE e a atribuir às autoridades competentes a nível local os poderes necessários para supervisionar o risco relacionado com as transações transfronteiras.

## 3. **Observações na generalidade**

3.1 Há muito que o CESE apela para que a legislação reforce os mercados de capitais da UE e os torne mais estáveis e atrativos ([5]). Tendo em conta os recentes acontecimentos geopolíticos (a invasão da Ucrânia pela Rússia, a subida dos preços da energia, as tensões geopolíticas em muitas partes do mundo e a pandemia de COVID-19) e os seus efeitos imediatos no ambiente económico, o CESE salienta que se impõe uma ação célere para salvaguardar e reforçar a estabilidade dos mercados financeiros da UE. Considera que é indispensável um sistema de compensação competitivo e eficiente para assegurar a estabilidade financeira dos mercados de capitais da UE.

3.2 O CESE congratula-se com a proposta de regulamento e com a intenção da Comissão de agir no sentido de garantir a autonomia estratégica dos nossos mercados de capitais, reforçar a nossa capacidade de compensação interna e garantir um sistema de compensação mais seguro e mais resiliente. O reforço do mercado de compensação da UE deve ter em conta os custos gerados pela migração de capitais de mercados de compensação de países terceiros, a necessidade de proteger a abordagem baseada nos riscos e a interdependência entre os mercados financeiros da UE e de países terceiros.

3.3 A proposta de alteração do EMIR surge após a escalada dos preços da energia na Europa, causada sobretudo pelo ataque injustificado da Rússia à Ucrânia, uma situação que gerou instabilidade nos mercados de compensação e impediu algumas empresas de prestar garantias sobre os seus contratos de derivados. O CESE apela para que se continue a dar prioridade à consolidação do setor da compensação na UE. Importa ter em conta os preços, a liquidez, os riscos, as margens, a regulamentação e a eficiência para reforçar a competitividade do sistema de compensação da UE. O CESE defende a necessidade de reduzir o tempo necessário para a concessão de autorizações ou para a extensão de atividades e serviços, bem como para a criação de uma base de dados central.

3.4 O CESE considera que as CCP estabelecidas na UE têm de criar, conceber e investir na melhoria dos seus quadros de capacidade, a fim de persuadirem os operadores de mercado a compensarem as suas operações na UE, nomeadamente reforçando as suas capacidades tecnológicas e operacionais, assegurando uma melhor cooperação entre os participantes no mercado e melhorando as práticas de gestão dos riscos. Para melhorar a previsibilidade, é necessário que as CCP sejam transparentes quanto às suas comissões, ajustamentos de margem e ações durante períodos de pressão sobre os mercados.

3.5 A estabilidade dos mercados de capitais requer um mercado de trabalho equilibrado e estável. O CESE reconhece que, a par dos riscos financeiros, os modelos de riscos devem ter em conta os riscos sociais, de governação e ambientais das CCP e assumir a mesma importância em diferentes cenários e análises do risco.

3.6 O CESE saúda a consulta realizada pela Comissão no início de 2022, as reuniões com os representantes dos Estados-Membros e do Parlamento Europeu, dos serviços financeiros e dos comités económicos e financeiros, bem como as reuniões bilaterais com as partes interessadas pertinentes.

3.7 O CESE manifesta-se dececionado com o facto de o prazo fixado, para que as câmaras de compensação estabelecidas no Reino Unido tenham acesso ilimitado às partes interessadas na UE, ter sido prorrogado por três anos, até 30 de junho de 2025. Considera que deveria ter sido elaborado um plano minucioso para incentivar a transição para operadores de compensação estabelecidos no mercado da UE imediatamente após o Brexit. Critica o facto de, no passado, ter havido falta de reação, consultas limitadas e lentidão no processo de decisão no que diz respeito a um mercado de derivados no valor de 81 biliões de euros.

3.8 Os bancos europeus beneficiam de um conjunto multidivisas do mercado do Reino Unido e a transição para câmaras de compensação europeias geraria um processo de compensação baseado no euro, com custos significativos para o sistema bancário. Embora o CESE seja a favor desta mudança, considerando essencial que a mesma tenha lugar o mais rapidamente possível, salienta a necessidade de prever incentivos adequados para evitar que os bancos se dirijam para outros mercados. Há que estabelecer incentivos mais direcionados e adaptados para consolidar o setor da compensação na UE.

([5]) JO C 155 de 30.4.2021, p. 20.

3.9 Uma vez que muitos operadores de mercado da UE compensam as suas transações de derivados noutros países, o CESE esperava uma posição mais clara contra esta tendência, bem como regras e incentivos mais específicos que desencadeassem uma transição para CCP estabelecidas na UE. O CESE esperaria que pelo menos as entidades públicas fossem obrigadas a efetuar as operações de compensação na UE e solicita a elaboração de um plano claro para pôr cobro a esta dependência o mais rapidamente possível.

3.10 O CESE considera que o desenvolvimento de atividades de compensação na UE deve ter em conta toda a cadeia de aprovisionamento, em prol dos participantes no mercado. A liquidez dos mercados deve ser cuidadosamente gerida durante a redução da exposição a CCP do Reino Unido, a par de uma perspetiva a mais longo prazo e da normalização dos requisitos de acesso ao mercado de compensação da UE. Importa ter em conta a preparação dos clientes para a compensação, devendo ser realizadas várias simulações a favor dos mesmos. O CESE considera ainda que a ESMA deve adaptar com cautela as medidas aos participantes nos mercados de pequena e média dimensão.

3.11 O CESE sublinha a importância do papel das CCP de países terceiros para a estabilidade financeira da UE. É fundamental reduzir os riscos de concentração e garantir que as relações com estas CCP assentam numa abordagem transparente, previsível, proporcionada e orientada para os riscos. Sendo que a proposta de regulamento em apreço atribuirá à ESMA ainda mais poderes, o CESE considera que as atividades desta autoridade devem estar sujeitas a um sistema de equilíbrio de poderes.

3.12 O CESE assinala que, para assegurar um panorama claro para efeitos de acompanhamento, é importante dispor de dados específicos acerca do sistema de compensação da UE. Estes dados devem ser comparáveis e abranger todas as classes e volumes de ativos. É importante recolher os dados certos para se obter uma imagem precisa dos riscos para a estabilidade financeira, tendo em conta, de forma sistemática, a sinergia entre os dados recolhidos e a dinâmica dos riscos. O CESE considera que é preciso fazer mais a este respeito.

3.13 Importa criar mais sinergias entre as atividades de compensação e o ponto de acesso único europeu. Este promove o financiamento com base em dados e melhora consideravelmente o acesso das empresas e das instituições financeiras aos dados e às informações das entidades, além de preparar a economia para o futuro digital, reforçar a soberania digital, aumentar a velocidade do fluxo de informações e definir normas comuns, com ênfase nos dados, nas tecnologias e nas infraestruturas ([6]).

3.14 O CESE aprova a proposta de aliviar as regras do EMIR relativas aos derivados e de permitir que as garantias bancárias e as cartas de crédito sejam aceites como garantias de elevada liquidez, uma vez que estas alternativas não monetárias garantem a liquidez dos mercados e já são utilizadas em grande escala em mercados de capitais mais avançados, como o dos Estados Unidos da América. Defende o reforço do papel dos bancos centrais na proteção dos consumidores da UE.

3.15 O CESE apoia as alterações propostas aos artigos 11.º, 14.º, 15.º e 17.º no que diz respeito ao prazo de execução de quatro meses para contrapartes não financeiras que ficam sujeitas pela primeira vez à obrigação de trocar garantias e aos procedimentos menos morosos e menos complexos para as CCP expandirem os seus produtos. Congratula-se com as alterações propostas, na medida em que estas agilizarão tanto o processo de extensão das atividades e serviços como de concessão ou recusa de autorizações. É necessária uma maior interoperabilidade no sistema de compensação europeu, a par de uma redução dos encargos administrativos e de soluções de acesso mais simples.

## 4. **Observações na especialidade**

4.1 O CESE não concorda com a afirmação da Comissão Europeia de que «[e]sta iniciativa legislativa não terá qualquer impacto nas despesas da ESMA ou de outros organismos da União Europeia» e considera que os custos aumentarão em domínios como os recursos humanos, os sistemas informáticos, as equipas conjuntas de supervisão e o mecanismo de acompanhamento conjunto. Observa que, na proposta de alteração do artigo 90.º, a Comissão solicita à ESMA que apresente um relatório sobre «as suas necessidades em termos de pessoal e de recursos». Solicita, assim, uma avaliação exaustiva dos custos adicionais, que permita calcular e predizer as incidências orçamentais.

4.2 O CESE aprecia e saúda a proposta da Comissão de introduzir um requisito, segundo o qual todos os participantes no mercado sujeitos a obrigações de compensação devem deter uma conta em CCP da UE. Solicita à ESMA que, após consulta da Autoridade Bancária Europeia, da Autoridade Europeia dos Seguros e Pensões Complementares de Reforma, do Comité Europeu do Risco Sistémico e do Sistema Europeu de Bancos Centrais, defina uma percentagem significativa dos serviços prestados aos seus clientes da UE identificados como sendo de importância sistémica substancial que tenham de ser compensados a nível das CCP da UE.

([6]) JO C 290 de 29.7.2022, p. 58.

4.3 O CESE saúda a intenção de solicitar aos participantes no mercado que comuniquem os números exatos e a sua dependência em relação a compensadores estrangeiros. Espera que a ESMA elabore rapidamente as normas técnicas para especificar esta informação, aguardando com expectativa a apresentação de um relatório exaustivo um ano após a entrada em vigor do regulamento. Confia que o EMIR será alterado em conformidade.

4.4 No que diz respeito às transações intragrupo, o CESE congratula-se com a decisão de não isentar, das obrigações de compensação e dos requisitos de margens, as entidades de países e territórios não cooperantes para efeitos fiscais e as entidades identificadas como jurisdições de risco elevado para efeitos de branqueamento de capitais e financiamento do terrorismo. Apoia plenamente as medidas administrativas relacionadas com estas jurisdições e considera que as mesmas representam uma ameaça significativa para o sistema financeiro da UE.

4.5 Embora a atualização digital implique necessidades orçamentais suplementares, o CESE considera essencial prever investimentos no domínio digital para apoiar as propostas de revisão do EMIR. Congratula-se com a proposta de criação de um programa informático avançado para a apresentação de documentos de supervisão via Internet, acessível a todas as autoridades competentes.

4.6 O CESE manifesta-se dececionado com o facto de a Comissão não ter realizado uma avaliação exaustiva do quadro em vigor, tendo em conta que o regulamento foi alterado pela última vez há mais de três anos. Além disso, para que as atuais alterações sejam adequadas à sua finalidade, o CESE esperava uma análise específica da forma como a atratividade do mercado da UE se alterou nos últimos anos, sobretudo face aos acontecimentos geopolíticos significativos recentes.

4.7 O CESE propõe que as normas técnicas elaboradas nos termos do artigo 7.º sejam transparentes e inclusivas. A opção de introduzir alterações para permitir a rápida adaptação destas normas também deverá ser tida em conta. É importante, para os gestores de ativos, que existam instrumentos de comparação de preços no que diz respeito aos custos de execução, aos custos de compensação e aos custos dos membros compensadores.

4.8 O CESE congratula-se com a introdução do artigo 7.º-B, que impõe aos prestadores de serviços de compensação comunicar o âmbito da compensação efetuada em CCP de países terceiros e informar os seus clientes acerca da opção de compensar um contrato pertinente numa CCP da UE. Convida a ESMA a criar um procedimento de comunicação de informações normalizado a utilizar em todos os Estados-Membros e recomenda que seja apresentado, um ano após a entrada em vigor do regulamento, um relatório sobre as principais razões pelas quais as CCP de países terceiros são utilizadas. Além disso, importa gerir com a máxima cautela uma abordagem comum das coimas aplicadas aos operadores de mercado, a fim de garantir a proporcionalidade no mercado único.

4.9 O CESE solicita à Comissão que esclareça o significado exato da expressão «caráter de urgência» introduzida nas alterações propostas ao artigo 20.º e solicita aos colegisladores que cheguem a acordo e especifiquem quais as isenções que são abrangidas pelas decisões com «caráter de urgência».

4.10 O CESE aprova as alterações propostas ao artigo 23.º no que diz respeito à criação de equipas conjuntas de supervisão e do mecanismo de acompanhamento conjunto, mas observa que estas terão implicações orçamentais, já que estas autoridades necessitarão de mais pessoal, nomeadamente a ESMA. Propõe que a sociedade civil participe no mecanismo de acompanhamento criado nos termos do artigo 23.º-C, sobretudo no que diz respeito a futuras decisões políticas.

4.11 Uma correta avaliação das interconexões, das interligações e dos riscos de concentração no âmbito do Comité de Supervisão das CCP (artigo 24.º-A) também requer a participação da sociedade civil, e o CESE deveria participar no mecanismo de acompanhamento conjunto na qualidade de observador. Importa ter em conta a necessidade de reduzir a sobreposição das responsabilidades entre o grande número de autoridades envolvidas no sistema de compensação. A cooperação entre as autoridades nacionais e europeias deverá ser eficiente e adaptada à dinâmica dos riscos de mercado.

4.12 O prazo de cinco anos para a Comissão rever cuidadosamente a aplicação do regulamento após a sua entrada em vigor afigura-se muito longo, dado o período decorrido entre as alterações do EMIR. Além disso, o CESE esperava que a Comissão apresentasse o relatório relativo à aplicação da versão revista do EMIR no âmbito do programa REFIT e do EMIR 2.2 em 2 de janeiro de 2023, conforme acordado, mas esta propõe agora o seu cancelamento. O CESE é contra essa proposta e considera que a mesma poderá resultar na não avaliação das alterações ao EMIR, dadas as alterações de fundo já efetuadas a este regulamento.

4.13 Por último, o CESE apoia o reforço da transparência proporcionado pela proposta de alteração do artigo 38.º no que diz respeito à obrigação de os membros compensadores e clientes que prestam serviços de compensação informarem os seus clientes existentes e potenciais sobre os modelos de margem e as eventuais perdas ou outros custos, caso a CCP adote medidas de recuperação. Considera que os membros compensadores devem também contribuir para melhorar a transparência no sistema de compensação da UE.

Bruxelas, 22 de março de 2023.

A Presidente
do Comité Económico e Social Europeu
Christa SCHWENG