# REGULAMENTO DE EXECUÇÃO (UE) 2023/736 DA COMISSÃO

## de 31 de março de 2023

## que define os pormenores técnicos da aplicação do mecanismo de correção do mercado aos derivados ligados a pontos de negociação virtual na União que não o TTF

A COMISSÃO EUROPEIA,

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

Tendo em conta o Regulamento (UE) 2022/2578 do Conselho ([1]), nomeadamente o artigo 9.º, n.º 1,

Considerando o seguinte:

(1) O Regulamento (UE) 2022/2578 do Conselho que cria um mecanismo de correção do mercado para proteger os cidadãos da União e a economia de preços excessivamente elevados («Regulamento MCM») estabelece um mecanismo de correção do mercado («MCM») temporário para as ordens colocadas para negociação de derivados do Title Transfer Facility («TTF») e de derivados ligados a outros pontos de negociação virtual («VTP») com prazos de vencimento entre um mês e um ano. Por conseguinte, o MCM aplica-se a qualquer derivado de mercadorias, negociado num mercado regulamentado, cujo subjacente seja uma transação de gás em qualquer VTP na União.

(2) Nos termos do artigo 1.º do Regulamento MCM, o MCM aplica-se a ordens colocadas para negociação de derivados do TTF e de derivados ligados a outros pontos de negociação virtual localizados na União.

(3) O Regulamento MCM estabelece os pormenores técnicos da aplicação do MCM apenas no que diz respeito às ordens colocadas para derivados do TTF e não às ordens relativas a derivados ligados a outros VTP. Tal deveu-se à necessidade urgente de aplicar o MCM aos derivados do TTF, geralmente considerados indicadores de preços-padrão nos mercados europeus do gás, bem como ao facto de a aplicação do MCM às ordens para derivados ligados a outros VTP exigir uma preparação complementar. Por conseguinte, o Regulamento MCM habilita a Comissão a adotar um ato de execução para definir os pormenores técnicos da aplicação do MCM aos derivados ligados a esses outros VTP, nomeadamente no que diz respeito à ocorrência de um evento de correção do mercado e à aplicação de um limite de licitação dinâmico a esses derivados. O Regulamento MCM habilita igualmente a Comissão a excluir, a título excecional, certos derivados ligados a outros VTP.

(4) A definição dos pormenores técnicos da aplicação do MCM aos derivados ligados a esses outros VTP, bem como a eventual exclusão do âmbito de aplicação do MCM de determinados derivados ligados a outros VTP, devem basear-se nos critérios estabelecidos no artigo 9.º, n.º 2, do Regulamento MCM, a saber, a liquidez e a disponibilidade de informações sobre os preços dos derivados ligados a outros VTP e o impacto do alargamento do MCM a derivados ligados a outros VTP nos fluxos de gás intra-União e na segurança do aprovisionamento, assim como na estabilidade dos mercados financeiros. A referida definição e a eventual exclusão devem também basear-se nos relatórios de avaliação de efeitos da ACER e da ESMA, apresentados até 1 de março de 2023 nos termos do artigo 8.º, n.º 2, do Regulamento MCM.

(5) O MCM para derivados do TTF ativa-se quando ocorre um evento de correção do mercado, ou seja, quando o preço de liquidação dos derivados com vencimento a um mês mais próximo do TTF, tal como publicado pela ICE Endex B. V., for superior a 180 EUR/MWh e exceder em 35 EUR o preço de referência durante três dias úteis. O MCM para derivados ligados a outros VTP na União deve ser ativado no mesmo momento, quando ocorrer o mesmo evento de correção do mercado. Isso deve-se a duas razões principais. Em primeiro lugar, comparativamente aos derivados do TTF, muitos dos derivados ligados a VTP que não o TTF são menos líquidos. Se a ativação do MCM se baseasse em futuros ilíquidos, o mecanismo poderia ficar vulnerável a manipulações e dar origem a ativações desnecessárias ou a ativações diferidas. Em segundo lugar, se o mecanismo de correção do mercado fosse ativado apenas para os derivados de alguns VTP, poderia haver uma transferência da negociação para derivados ligados a outros VTP, o que seria passível de conduzir a distorções nos mercados da energia ou nos mercados financeiros da União, por exemplo,

([1]) Regulamento (UE) 2022/2578 do Conselho, de 22 de dezembro de 2022, que cria um mecanismo de correção do mercado para proteger os cidadãos da União e a economia de preços excessivamente elevados (JO L 335 de 29.12.2022, p. 45).

através da arbitragem pelos participantes no mercado entre derivados corrigidos e não corrigidos, em detrimento dos consumidores. Esta opinião é partilhada pelo relatório de avaliação da ACER, segundo o qual o MCM para derivados ligados a outros VTP na União também deve ser ativado com base no preço de liquidação dos derivados com vencimento a um mês mais próximo do TTF, nos termos do artigo 4.º, n.º 1, do Regulamento MCM.

(6) Após a ocorrência de um evento de correção do mercado, o Regulamento MCM estabelece um limite de licitação dinâmico, segundo o qual os operadores de mercados não devem aceitar e os participantes no mercado de derivados do TTF não devem apresentar ordens para derivados do TTF que caduquem no período compreendido entre a data de termo dos derivados com vencimento a um mês mais próximo do TTF e a data de termo dos derivados com vencimento a um ano mais próximo do TTF, com preços que excedam em 35 EUR/MWh o preço de referência publicado pela ACER no dia anterior. Este limite de licitação dinâmico é igualmente adequado para as ordens para derivados ligados a outros VTP e não exige alterações. Tal como sucede com os derivados do TTF, um prémio de segurança do aprovisionamento de EUR 35/MWh serve de indicador da diferença média entre o preço de referência e o preço dos futuros do mês seguinte para uma série de derivados ligados a outros VTP no verão de 2022, o que reflete os custos de eventuais congestionamentos de infraestruturas na transferência de gás dos terminais de GNL para a Europa continental noutras regiões da União. Por outro lado, a aplicação do mesmo limite máximo de segurança aos derivados de todos os VTP deve limitar o risco de uma transferência indevida da negociação entre VTP, bem como o risco de distorção das condições de concorrência equitativas entre as diferentes regiões da União para atrair GNL, que poderiam conduzir à fragmentação dos mercados no interior da União. No seu relatório de avaliação, a ACER concorda que o limite de licitação dinâmico aplicável às ordens para derivados do TTF é igualmente adequado para as ordens relativas a derivados ligados a outros VTP.

(7) A Comissão considera que o MCM deve ser aplicável a todos os derivados ligados a outros VTP, sem qualquer exceção. Nos seus relatórios de avaliação dos efeitos, a ACER e a ESMA confirmaram a posição da Comissão, nomeadamente de que a inclusão dos outros VTP não tem efeitos negativos apreciáveis nos mercados financeiros ou do gás. Tanto a ACER como a ESMA observaram que o alargamento do MCM aos derivados ligados a outros VTP pode proporcionar benefícios adicionais limitados, que a maioria desses derivados carece de liquidez suficiente e que algumas contrapartes centrais de compensação (CCP) podem incorrer em custos adicionais para alterar o seu processo de gestão de incumprimentos. Contudo, na perspetiva da aplicação do Regulamento MCM, tanto a ACER como a ESMA confirmaram a conclusão da Comissão de que a aplicação do MCM a todos os derivados ligados a outros VTP não tem efeitos negativos apreciáveis nos mercados financeiros ou do gás. Na sua avaliação, e em conformidade com o artigo 9.º, n.º 2, do Regulamento MCM, a Comissão analisou, nomeadamente, os critérios que se seguem.

(8) Em primeiro lugar, as informações sobre os preços dos derivados ligados a outros VTP abrangidos pelo presente ato de execução estão facilmente disponíveis, uma vez que estes são negociados em mercados regulamentados que prestam regularmente informações sobre os preços.

(9) Em segundo lugar, a falta de liquidez de alguns derivados ligados a outros VTP não conduz, na prática, a problemas significativos de aplicação, uma vez que a Comissão escolheu deliberadamente os futuros do mês seguinte altamente líquidos do TTF como fatores de ativação do MCM para outros VTP.

(10) Em terceiro lugar, é pouco provável que o alargamento aos derivados ligados a outras plataformas tenha um impacto negativo apreciável na segurança do aprovisionamento. Tal deve-se ao facto de o principal instrumento para evitar problemas de segurança do aprovisionamento — o «prémio» incluído no limite de licitação (complemento dos preços de mercado do GNL ou «limite máximo de segurança», referido no considerando 19 do Regulamento MCM) — se aplicar a *todos* os derivados e assegurar que o MCM não prejudica a capacidade da União de atrair GNL. É também pouco provável que o alargamento tenha um impacto negativo apreciável nos fluxos de gás intra-UE devido à aplicação temporária do MCM e ao facto de os fluxos de gás na União resultarem de um conjunto complexo de posições que decorrem não só de contratos de derivados, mas também de muitos outros fatores independentes do MCM, como compromissos de aprovisionamento a longo prazo, transações a curto prazo e à vista e transações realizadas no mercado de balcão.

(11) Por último, não se espera que o alargamento do MCM tenha um impacto significativo na estabilidade dos mercados financeiros, dado que mais de 90 % dos derivados de gás natural negociados em mercados regulamentados da União são derivados do TTF. No que diz respeito aos possíveis custos adicionais que algumas CCP possam ter de enfrentar para alterar o seu processo de gestão de incumprimentos, a ESMA observou que, até à publicação do seu relatório de avaliação dos efeitos, nenhuma CCP fornecera informações quanto à necessidade de alterações significativas decorrentes do Regulamento MCM.

(12) Tendo em conta o que precede, a Comissão conclui que nenhum derivado ligado a outros VTP deve ser excluído, a título excecional, do âmbito de aplicação do MCM.

(13) A fim de preservar o bom funcionamento dos mercados de derivados e de permitir que os participantes no mercado giram adequadamente as suas exposições ao risco, é da maior importância que o presente regulamento não interfira com os contratos celebrados antes da sua entrada em vigor. Pelo mesmo motivo, os participantes no mercado devem poder compensar eficazmente as posições em derivados ligados a outros VTP abertas antes da data de aplicação do presente regulamento. Por conseguinte, o limite de licitação dinâmico não deve aplicar-se aos contratos celebrados antes da entrada em vigor do presente regulamento, nem às transações que permitam aos participantes no mercado compensar ou reduzir as posições resultantes de contratos de derivados ligados a outros VTP celebrados antes da entrada em vigor do presente regulamento. Além disso, as CCP desempenham um papel fundamental para assegurar o bom funcionamento dos mercados de derivados do TTF, reduzindo o risco de contraparte. É igualmente importante assegurar que o alargamento do mecanismo a outros VTP não coloque em risco as CCP que compensam os instrumentos pertinentes em caso de incumprimento de um membro compensador. Por conseguinte, essas CCP devem poder aplicar processos de gestão de incumprimentos sem estarem sujeitas ao limite de licitação. Para o efeito, o limite de licitação dinâmico não deverá aplicar-se às transações executadas no âmbito de um processo de gestão de incumprimentos organizado por uma CCP.

(14) Não existe qualquer motivo concebível para não aplicar outras características de conceção do MCM aos derivados ligados a outros VTP. Tal inclui as regras que regem a suspensão do MCM. Note-se que, nos termos do artigo 4.º, n.º 8, em caso de indícios concretos da iminência de um evento de correção do mercado, a ativação do MCM deve ser suspensa, se puder causar perturbações não intencionais do mercado. Do mesmo modo, nos termos do artigo 6.º, o MCM deve ser suspenso a qualquer momento se o limite máximo dinâmico de segurança conduzir a graves perturbações do mercado, que afetem substancialmente a segurança do aprovisionamento, as metas obrigatórias de redução da procura, a estabilidade e o bom funcionamento dos mercados de derivados de energia, os fluxos de gás intra-União, as diferenças dos preços de mercado do gás na União ou em relação a outras regiões do mundo ou a validade dos contratos de fornecimento de gás existentes. A avaliação das perturbações não intencionais do mercado deve ter em conta o impacto no mercado europeu no seu conjunto e também, especificamente, em cada VTP a que se aplica o MCM; em caso de perturbação não intencional do mercado, a decisão de suspensão será aplicável em conformidade com o artigo 6.º do Regulamento MCM.

(15) A volatilidade e a imprevisibilidade do mercado do gás natural tornam importante assegurar a aplicação do MCM aos derivados ligados a outros VTP o mais rapidamente possível, se estiverem reunidas as condições que justificam a sua ativação. Assim, os pormenores técnicos da aplicação do MCM a derivados ligados a outros VTP devem ser definidos até 31 de março de 2023. No entanto, para que as empresas que operam VTP na União, que não o TTF, disponham do tempo necessário para efetuarem os ajustamentos necessários, o presente ato de execução deve ser aplicável apenas a partir de 1 de maio de 2023.

(16) As medidas previstas no presente regulamento estão em conformidade com o parecer do Comité MCM,

ADOTOU O PRESENTE REGULAMENTO:

*Artigo 1.º*

**Âmbito de aplicação**

O presente regulamento define os pormenores técnicos da aplicação do mecanismo de correção do mercado aos derivados ligados a pontos de negociação virtual (VTP) na União que não o ponto de negociação virtual do Title Transfer Facility (TTF), em conformidade com o artigo 9.º, n.º 1, do Regulamento (UE) 2022/2578.

*Artigo 2.º*

**Definições**

Para efeitos do presente regulamento, são aplicáveis as definições constantes do artigo 2.º do Regulamento (UE) 2022/2578.

São igualmente aplicáveis as seguintes definições:

1) «Derivado com vencimento a um mês mais próximo ligado a outros VTP», um derivado ligado a outros VTP cuja data de termo é a mais próxima de entre os derivados com prazo de vencimento de um mês negociados num determinado mercado regulamentado;

2) «Derivado com vencimento a um ano mais próximo ligado a outros VTP», um derivado ligado a outros VTP cuja data de termo é a mais próxima de entre os derivados com um prazo de vencimento de doze meses negociados num determinado mercado regulamentado.

*Artigo 3.º*

**Aplicação do MCM a outros VTP**

O presente regulamento é aplicável às ordens colocadas para negociação de derivados ligados a VTP localizados na União que não o TTF.

*Artigo 4.º*

**Evento de correção do mercado em relação a outros VTP na União**

1) Quando estiverem preenchidas as condições definidas no artigo 4.º, n.º 1, do Regulamento (UE) 2022/2578, deve ocorrer um evento de correção do mercado relacionado com derivados ligados a outros VTP.

2) O limite de licitação dinâmico previsto no artigo 4.º, n.ºs 5 e 7, do Regulamento MCM é aplicável aos derivados ligados a outros VTP que caduquem no período compreendido entre a data de termo dos derivados com vencimento a um mês mais próximo e a data de termo dos derivados com vencimento a um ano mais próximo.

3) Os operadores no mercado de derivados ligados a outros VTP, assim como os participantes no mercado desses derivados, devem acompanhar diariamente o sítio Web da ACER.

*Artigo 5.º*

**Suspensão e desativação do MCM em relação a derivados ligados a outros VTP**

A suspensão e a desativação do MCM no que diz respeito aos derivados ligados a outros VTP deve realizar-se em conformidade com os artigos 5.º e 6.º do Regulamento MCM.

*Artigo 6.º*

**Proteção dos direitos adquiridos**

O presente regulamento não se aplica:

a) A contratos de derivados ligados a outros VTP celebrados antes da data de entrada em vigor do presente regulamento;

b) À compra e venda de derivados ligados a outros VTP para compensar ou reduzir os contratos de derivados ligados a outros VTP celebrados antes da data de entrada em vigor do presente regulamento;

c) À compra e venda de contratos de derivados ligados a outros VTP no âmbito de um processo de gestão de incumprimento de uma CCP, incluindo transações no mercado de balcão registadas pelo mercado regulamentado para efeitos de compensação.

*Artigo 7.º*

**Entrada em vigor**

O presente regulamento entra em vigor no sétimo dia seguinte ao da sua publicação no *Jornal Oficial da União Europeia*.

O presente regulamento é aplicável a partir de 1 de maio de 2023.

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

Feito em Bruxelas, em 31 de março de 2023.

*Pela Comissão*
*A Presidente*
Ursula VON DER LEYEN