

**PARECER DO COMITÉ EUROPEU DO RISCO SISTÊMICO****de 31 de julho de 2012**

**apresentado à Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados, nos termos do artigo 46.º, n.º 3, do Regulamento (UE) n.º 648/2012 do Parlamento Europeu e do Conselho, relativo aos derivados do mercado de balcão, às contrapartes centrais e aos repositórios de transações, no que se refere à elegibilidade das garantias para as contrapartes centrais**

**(CERS/2012/3)**

(2012/C 286/10)

**1. Enquadramento jurídico**

- 1.1. O artigo 46.º, n.º 3, do 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<sup>(1)</sup> estabelece que a Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados (AEVMM) consulte o Comité Europeu do Risco Sistémico (CERS) e outras autoridades competentes relativamente à elaboração de projetos de normas técnicas de regulamentação em matéria de elegibilidade de garantias para as contrapartes centrais. A consulta incide, em particular, sobre as três questões seguintes: a) os tipos de garantias elegíveis que podem ser consideradas de elevada liquidez; b) os fatores de desconto a aplicar aos valores dos ativos; e c) as condições em que as garantias bancárias comerciais podem ser aceites como garantias pelas contrapartes centrais.
- 1.2. Em 26 de junho de 2012, o CERS recebeu da AEVMM um pedido de parecer sobre as referidas questões, no contexto do documento de consulta publicado em 25 de junho de 2012<sup>(2)</sup>.
- 1.3. Nos termos do artigo 3.º, n.º 2, alíneas b) e g), e do artigo 4.º, n.º 2, do Regulamento (UE) n.º 1092/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 24 de novembro de 2010, relativo à supervisão macroprudencial do sistema financeiro na União Europeia e que cria o Comité Europeu do Risco Sistémico<sup>(3)</sup>, o Conselho Geral do CERS adotou o presente parecer, o qual é publicado em conformidade com o artigo 30.º da Decisão CERS/2011/1 do Comité Europeu do Risco Sistémico, de 20 de janeiro de 2011, que adota o Regulamento Interno do Comité Europeu do Risco Sistémico<sup>(4)</sup>.
- 1.4. De acordo com o estabelecido no artigo 3.º, n.º 1, do Regulamento (UE) n.º 1092/2010, o mandato do CERS consiste na supervisão do sistema financeiro, como definido no artigo 2.º, alínea b)<sup>(5)</sup>, do referido Regulamento, e inclui a supervisão de infraestruturas do sistema financeiro, como as contrapartes centrais, e da sua função no âmbito do sistema financeiro.

**2. Enquadramento económico**

- 2.1. As contrapartes centrais são nós essenciais do sistema financeiro e o seu papel irá aumentar com a implementação da iniciativa de centralizar a compensação de todos os derivados do mercado de balcão normalizados, adotada pelo G20 na cimeira de Pittsburgh em 2009. A legislação deve ter em conta as preocupações macroprudenciais no que respeita à prociclicidade. O CERS considera que a questão da prociclicidade não pode ser limitada ao impacto imediato sobre a capacidade de resistência das contrapartes centrais, devendo igualmente contemplar a influência do comportamento das contrapartes centrais no conjunto do sistema financeiro.
- 2.2. A potencial utilização de fatores de desconto e margens aplicáveis às garantias como instrumentos macroprudenciais é um aspeto crucial. O CERS convida as autoridades macroprudenciais competentes a tomá-lo em consideração para efeitos da primeira revisão do regulamento relativo à infraestrutura do mercado europeu.
- 2.3. O CERS reconhece que, embora devam ser envidados todos os esforços para limitar a prociclicidade, tal não deverá de modo algum comprometer a capacidade de resistência das contrapartes centrais.

<sup>(1)</sup> JO L 201 de 27.7.2012, p. 39.

<sup>(2)</sup> Documento de consulta da AEVMM sobre projetos de normas técnicas para o regulamento relativo aos derivados do mercado de balcão, às contrapartes centrais e aos repositórios de transações (*Draft technical standards for the Regulation on OTC derivatives, CCPs and trade repositories*), disponível no sítio da instituição em <http://www.esma.europa.eu>

<sup>(3)</sup> JO L 331 de 15.12.2010, p. 1.

<sup>(4)</sup> JO C 58 de 24.2.2011, p. 4.

<sup>(5)</sup> Em conformidade com o artigo 2.º, alínea b), entende-se por «sistema financeiro» todas as instituições, mercados e produtos financeiros e infraestruturas de mercado.

### 3. Tipos de garantias que podem ser consideradas de elevada liquidez

- 3.1. As referências ao país onde o emitente está estabelecido devem ser eliminadas do requisito de baixo risco de crédito, dado que este risco já é normalmente considerado na avaliação do risco de crédito do emitente.
- 3.2. As contrapartes centrais devem ter um elevado grau de certeza de que a transferibilidade e o valor das garantias:
  - não estão sujeitos a direitos concorrentes a favor de terceiros,
  - estão assegurados pelo desapossamento do prestador das garantias,
  - não estão sujeitos a requalificação ao abrigo da legislação aplicável a valores mobiliários e a garantias decorrente de um pedido judicial apresentado pelo prestador das garantias ou por terceiros, e
  - não são anuláveis pelas leis de insolvência nacionais ou de países terceiros no caso de um processo de insolvência contra um membro compensador ou qualquer outro prestador das garantias.
- 3.3. As contrapartes centrais devem dispor de salvaguardas jurídicas e operacionais adequadas para assegurar que a utilização transfronteiras de garantias possa ser efetuada em tempo útil.
- 3.4. A aceitação de garantias emitidas por membros compensadores deve estar sujeita às seguintes medidas prudenciais:
  - a utilização de instrumentos financeiros emitidos por um membro compensador e apresentados como garantia por outro membro compensador deve ser restringida ou estar sujeita a fatores de desconto superiores aos aplicados quando tais instrumentos financeiros não sejam emitidos por um membro compensador; a segunda opção deve ser cuidadosamente avaliada pelas autoridades competentes, em virtude das potenciais implicações pró-cíclicas,
  - as contrapartes centrais só devem aceitar valores mobiliários cotados e transacionados em bolsa,
  - a legislação deve estipular explicitamente de que modo devem ser medidas as ligações em caso de garantia cruzada de membros compensadores. A legislação deve clarificar de que forma a contraparte central terá de demonstrar a sua capacidade de gestão do risco cambial.
- 3.5. Devem ser estabelecidos limites de concentração em consonância com a garantia global, dado que quanto mais difícil é diversificar as garantias, mais restrito se torna o leque de garantias elegíveis.
- 3.6. A fim de assegurar a certeza jurídica e a previsibilidade do mercado, a legislação deve clarificar a capacidade, por parte das contrapartes centrais, de reutilização de garantias ou aceitação de garantias re-hipotecadas, atendendo às suas fortes implicações macroprudenciais.
- 3.7. Os requisitos em matéria de transparência devem ser aplicáveis à elegibilidade e à utilização de garantias pelas contrapartes centrais, de modo a permitir que as autoridades de supervisão acompanhem o comportamento dos mercados e a distribuição do risco dos ativos apresentados como garantia.
- 3.8. A legislação sobre a elegibilidade das garantias deve ser objeto de implementação prudente e revisão frequente para que o risco sistémico seja tomado em devida consideração.

### 4. Fatores de desconto a aplicar às garantias

- 4.1. Os fatores de desconto devem ser fixados com prudência e definidos de forma conservadora, com vista a proteger as contrapartes centrais e limitar os efeitos pró-cíclicos.
- 4.2. Do ponto de vista da estabilidade financeira, é desejável limitar os movimentos pró-cíclicos nos critérios de aceitação e nos fatores de desconto aplicáveis às garantias apresentadas às contrapartes centrais. A aplicação dos fatores de desconto deve ser definida de forma a minimizar aumentos repentinos e significativos em períodos de tensão nos mercados.
- 4.3. São necessários procedimentos transparentes e previsíveis para o ajustamento dos fatores de desconto em resposta a alterações nas condições dos mercados.

- 4.4. À luz dos Princípios do Conselho de Estabilidade Financeira, adotados pelo G20 na cimeira realizada na Cidade do México em 2012, deve evitar-se a dependência sistemática das notações atribuídas pelas agências de notação de crédito <sup>(1)</sup>.
- 4.5. Deve exigir-se às contrapartes centrais que demonstrem às autoridades competentes que são evitados mecanismos automáticos, a fim de limitar os efeitos pró-cíclicos. A legislação deve ser compatível com os princípios para a redução da dependência das notações das agências de notação de crédito, estabelecidos pelo Conselho de Estabilidade Financeira.
5. **Condições em que as garantias bancárias comerciais podem ser aceites como garantias**
- 5.1. A legislação deve definir um parceiro fiável para a detenção dos ativos subjacentes às garantias bancárias comerciais.
- 5.2. As garantias bancárias comerciais devem ser objeto de utilização limitada e estar sujeitas a um rácio de concentração inferior ao aplicável a outras garantias elegíveis.

Feito em Frankfurt am Main, em 31 de julho de 2012.

O Presidente do CERS

Mario DRAGHI

---

<sup>(1)</sup> Em particular, o Princípio III.4 do relatório do Conselho de Estabilidade Financeira sobre os princípios para a redução da dependência das notações das agências de notação de crédito (FSB Report on the Principles for reducing reliance on CRA ratings), publicado em 27 de outubro de 2010 e disponível em <http://www.financialstabilityboard.org>