

## I

(Resoluções, recomendações e pareceres)

## PARECERES

## BANCO CENTRAL EUROPEU

## PARECER DO BANCO CENTRAL EUROPEU

de 3 de Março de 2011

sobre uma proposta de regulamento do Parlamento Europeu e do Conselho relativo às vendas a descoberto e a certos aspectos dos *swaps* de risco de incumprimento

(CON/2011/17)

(2011/C 91/01)

**Introdução e base jurídica**

Em 13 de Outubro de 2010 o Banco Central Europeu (BCE) recebeu do Conselho da União Europeia um pedido de parecer sobre uma proposta de regulamento do Parlamento Europeu e do Conselho relativo às vendas a descoberto e a certos aspectos dos *swaps* de risco de incumprimento <sup>(1)</sup> (a seguir «regulamento proposto»).

A competência do BCE para emitir parecer resulta do disposto no artigo 127.º, n.º 4, e no artigo 282.º, n.º 5, do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia, uma vez que o regulamento proposto contém disposições que afectam a contribuição do Sistema Europeu de Bancos Centrais (SEBC) para a boa condução das políticas respeitantes à estabilidade do sistema financeiro prevista no artigo 127.º, n.º 5, do Tratado. O presente parecer foi aprovado pelo Conselho do BCE nos termos do artigo 17.º-5, primeiro período, do Regulamento Interno do BCE.

**Observações genéricas**

1. O BCE congratula-se com o objectivo principal do regulamento proposto, o qual consiste em estabelecer, a nível da União, o quadro regulamentar das vendas a descoberto e práticas equivalentes baseadas na utilização de *swaps* de risco de incumprimento (na sigla inglesa, *CDS*). O BCE regista que o regulamento proposto incorpora muitas das recomendações constantes da contribuição do Eurosistema de 2010 para a consulta pública da Comissão sobre as vendas a descoberto <sup>(2)</sup>. A contribuição do Eurosistema de 2010 reconhecia que as vendas a descoberto podem, em condições de mercado normais, contribuir para a eficiência da formação dos preços de instrumentos transaccionáveis e manter a liquidez do mercado; no entanto, a mesma apontava também motivos de preocupação com os riscos associados às vendas a descoberto, tais como o de instabilidade ou de abuso do mercado e as falhas de liquidação <sup>(3)</sup>. O BCE apoia, nas suas linhas gerais, o regime da União que visa regular estas questões, o qual é composto pelo regulamento proposto e pelas alterações à Directiva 2003/6/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 28 de Janeiro de 2003, relativa ao abuso de informação privilegiada e à manipulação de mercado (abuso de mercado) <sup>(4)</sup>, os quais se encontram actualmente em fase de estudo <sup>(5)</sup>. Para além de esta uniformização do regime comunitário ser necessária para a

<sup>(1)</sup> COM(2010) 482 final.

<sup>(2)</sup> Ver o documento intitulado «Commission public consultation on short selling — Eurosystem reply» (Resposta do Eurosistema à consulta pública da Comissão sobre as vendas a descoberto), de 5 de Agosto de 2010 (a seguir «contribuição do Eurosistema de 2010», disponível no sítio Internet do BCE: <http://www.ecb.europa.eu>)

<sup>(3)</sup> Ver a resposta à pergunta 1, p. 2, da Contribuição do Eurosistema de 2010.

<sup>(4)</sup> JO L 96 de 12.4.2003, p. 16.

<sup>(5)</sup> Ver o documento da Comissão intitulado «Public consultation on the revision of the Market Abuse (MAD)», (Consulta Pública sobre a revisão da Directiva Abuso de Mercado), datado de 25 de Junho de 2010, disponível no sítio Internet da Comissão: <http://www.ec.europa.eu>

integração do mercado financeiro da União, a mesma promoverá igualmente a convergência com as regras adoptadas noutros centros financeiros importantes, tal como os Estados Unidos<sup>(1)</sup>. O BCE oferecerá comentários detalhados sobre as propostas de alteração da Directiva 2003/6/CE quando, a seu tempo, sobre elas for consultado.

2. Em consonância com a contribuição do Eurosistema de 2010<sup>(2)</sup>, o BCE acolhe com agrado os seguintes aspectos: a) a adopção do regime de transparência das vendas de acções a descoberto segundo o modelo de dois níveis inicialmente recomendado pelo Comité Europeu de Valores Mobiliários<sup>(3)</sup>; e b) a notificação obrigatória às autoridades competentes de posições líquidas curtas significativas em dívida soberana ou de posições equivalentes não cobertas em *swaps* de risco de incumprimento<sup>(4)</sup>. O BCE apoia as exigências que lidem com o risco de falhas de liquidação causadas por vendas a descoberto sem garantia de detenção de activos<sup>(5)</sup>, de acordo com as quais uma pessoa singular ou colectiva não seja autorizada a celebrar vendas descoberto a menos que tenha tomado de empréstimo acções ou instrumentos de dívida soberana, tenha celebrado um acordo para esse efeito, ou esteja em condições de o fazer na altura da liquidação com base num acordo confirmado. Além disso, o BCE congratula-se com as propostas ao abrigo das quais: a) as autoridades competentes, coordenadas pela Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados (AEVMM)<sup>(6)</sup> disporão, em situações excepcionais, de competências harmonizadas para impor restrições temporárias às vendas a descoberto e aos *swaps* de risco de incumprimento; e b) serão concedidos poderes de intervenção específicos à AEVMM em caso de ameaça grave ao funcionamento regular e à integridade do sistema financeiro da União<sup>(7)</sup>.
3. O BCE regista que várias iniciativas de regulamentação por parte da União, incluindo a proposta de regulamento relativo à compensação por contrapartes centrais e aos repositórios de transacções<sup>(8)</sup>, assim como a revisão da Directiva 2004/39/CE relativa aos Mercados de Instrumentos Financeiros (DMIF)<sup>(9)</sup>, visam aumentar as exigências relativamente a diferentes tipos de activos e agentes inquiridos. O BCE vê com agrado esta tendência geral, desde que cuidadosamente se garanta a coerência e se evitem duplicações ou lacunas. Dadas as atribuições que lhe competem nas áreas da estatística e da estabilidade financeira, o Eurosistema tem um grande interesse nesta área e, em cooperação com a Comissão, irá acompanhar o andamento destes trabalhos.

### Observações específicas

#### *Âmbito de aplicação*

4. O BCE recomenda<sup>(10)</sup> que os instrumentos de dívida soberana abrangidos pelo regulamento proposto sejam definidos como os que são garantidos ou emitidos pelas entidades pertencentes ao sector público dos Estados-Membros ou da União, em que a definição aplicável de «sector público» fosse a que já consta actualmente do direito secundário da União<sup>(11)</sup>. A referida técnica legislativa teria a vantagem de evitar possíveis lacunas não intencionais, garantindo simultaneamente que os instrumentos de dívida emitidos pelos bancos centrais do SEBC na prossecução da política monetária não são classificados como instrumentos de dívida soberana, o que iria contra a proibição do financiamento do sector público pelos bancos centrais imposta pelo artigo 123.º do Tratado.

<sup>(1)</sup> Ver a resposta à pergunta 3 da Contribuição do Eurosistema de 2010, p. 4.

<sup>(2)</sup> Ver o último parágrafo do parágrafo introdutório da contribuição do Eurosistema de 2010, p. 2, e as respostas às perguntas 4, 5 e 6, p. 4 a 5.

<sup>(3)</sup> A notificação e comunicação de posições líquidas curtas deve ser feita aos reguladores e ao mercado em dois limiares de notificação diferentes. O limiar de notificação aos reguladores é o mais baixo dos dois (ver artigos 5.º e 7.º do regulamento proposto).

<sup>(4)</sup> Ver o artigo 8.º do regulamento proposto.

<sup>(5)</sup> Ver artigos 12.º e 13.º do regulamento proposto.

<sup>(6)</sup> Ver artigos 16.º a 23.º do regulamento proposto.

<sup>(7)</sup> Ver o artigo 24.º do regulamento proposto.

<sup>(8)</sup> Proposta de regulamento relativo aos derivados OTC, às contrapartes centrais e aos repositórios de transacções, COM(2010) 484 final.

<sup>(9)</sup> Directiva 2004/39/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 21 de Abril de 2004, relativa aos mercados de instrumentos financeiros, que altera as Directivas 85/611/CEE e 93/6/CEE do Conselho e a Directiva 2000/12/CE do Parlamento Europeu e do Conselho e que revoga a Directiva 93/22/CEE do Conselho (JO L 145 de 30.4.2004, p. 1).

<sup>(10)</sup> Ver a quinta proposta de alteração constante do anexo de presente parecer.

<sup>(11)</sup> Ver o artigo 3.º do Regulamento (CE) n.º 3603/93 do Conselho, de 13 de Dezembro de 1993, que especifica as definições necessárias à aplicação das proibições enunciadas no artigo 104.º e no n.º 1 do artigo 104.º-B do Tratado (JO L 332 de 31.12.1993, p. 1).

5. Certas actividades específicas de criação de mercado, bem como as operações do mercado primário, estão isentas do regime de transparência e das intervenções reguladoras previstas no regulamento proposto <sup>(1)</sup>. Uma tal isenção justifica-se, entre outras razões, porque o bom funcionamento das actividades de criação de mercado é essencial para que muitas categorias de activos, incluindo os instrumentos de dívida emitidos por entidades pertencentes ao sector público dos Estados-Membros, possam permanecer líquidos e disponíveis para utilização como activos de garantia em operações de política monetária de bancos centrais. Por outro lado, deveriam evitar-se potenciais abusos da isenção atribuída à criação de mercado, garantido, designadamente, que o negócio próprio de um criador de mercado não beneficia da mesma <sup>(2)</sup>. O BCE recomenda <sup>(3)</sup> que seja conferida à Comissão competência para adoptar as necessárias normas técnicas, com base numa proposta da AEVMM que estabeleça o devido equilíbrio entre as considerações acima expostas. Tais normas técnicas podem levar em conta: a) as características detalhadas das actividades de criação de mercado beneficiando desta isenção; b) os procedimentos de notificação das autoridades competentes previstos para a comunicação da actividade de criação de mercado; e ainda c) as estruturas das carteiras de títulos e os procedimentos de registo a serem utilizados pelos criadores de mercados para a clara identificação da natureza das operações como sendo de criação de mercado ou outro tipo de operação, e para se impedir a efectivação de novos registos de operações sem a devida notificação às autoridades competentes.
6. Outra isenção da aplicação do regime regulador estabelecido ao abrigo do regulamento proposto refere-se a actividades de apoio à estabilização de preços durante a oferta de valores mobiliários durante um período de tempo limitado se a sua venda estiver a ser pressionada <sup>(4)</sup>. Conforme observado na Contribuição do Eurosistema de 2010 <sup>(5)</sup>, o BCE partilha a avaliação da Comissão de que os esquemas de estabilização, tal como a criação de mercado, constituem actividades legítimas que são importantes para o funcionamento adequado dos mercados primários <sup>(6)</sup>. O BCE aplaude o facto de a isenção referente às medidas de estabilização no contexto do regime das vendas a descoberto ser definida no regulamento proposto mediante remissão para a definição utilizada no regime da União para a prevenção do abuso de mercado <sup>(7)</sup>. O BCE recomenda, paralelamente <sup>(8)</sup>, que seja delegada na Comissão a competência para adoptar, com base em proposta da AEVMM, normas técnicas de execução que assegurem a aplicação uniforme da isenção relativa às medidas de estabilização ao abrigo do regime que regula as vendas a descoberto. As referidas normas técnicas complementaríam as normas técnicas elaboradas no tocante à isenção relativa às medidas de estabilização ao abrigo do regime aplicável ao abuso de mercado <sup>(9)</sup>. Seria conveniente que fossem elaborados dois conjuntos distintos de normas técnicas de execução para lidar com as diferentes características das duas situações, o que também constituiria boa técnica legislativa.

#### *Normas para a notificação e a divulgação pública*

7. De acordo com o regulamento proposto, são conferidos à Comissão poderes para adoptar, com base numa proposta da AEVMM: a) normas técnicas regulamentares que especifiquem pormenorizadamente a informação a fornecer às autoridades competentes relativamente a posições curtas que excedam os limiares de notificação fixados <sup>(10)</sup>, e b) normas técnicas de implementação que especifiquem os meios por intermédio dos quais a informação pode ser divulgada ao público relativamente a posições curtas que excedam os limiares de notificação fixados <sup>(11)</sup>. O BCE recomenda <sup>(12)</sup> que se especifique a delegação legislativa da Comissão no sentido de os formatos a utilizar para efeitos de notificação e

<sup>(1)</sup> Ver o artigo 15.º do regulamento proposto.

<sup>(2)</sup> Ver as respostas às perguntas 7 a 9 da Contribuição do Eurosistema de 2010, p. 5-7; ver também o considerando 19 do regulamento proposto.

<sup>(3)</sup> Ver a oitava proposta de alteração constante do anexo de presente parecer.

<sup>(4)</sup> Ver o n.º 4 do artigo 15.º do regulamento proposto, conjugado com o considerando 11 e o n.º 7 do artigo 2.º do Regulamento da Comissão (CE) n.º 2273/2003, de 22 de Dezembro de 2003, que estabelece as modalidades de aplicação da Directiva 2003/6/CE do Parlamento Europeu e do Conselho no que diz respeito às derrogações para os programas de recompra e para as operações de estabilização de instrumentos financeiros (JO L 336 de 23.12.2003, p. 33).

<sup>(5)</sup> Ver a Contribuição do Eurosistema de 2010, respostas às perguntas 7 a 9, última frase do segundo parágrafo, p. 6.

<sup>(6)</sup> Ver a exposição de motivos do regulamento proposto, última frase da secção 3.3.4.

<sup>(7)</sup> Ou seja, o Regulamento de Execução (CE) n.º 2273/2003.

<sup>(8)</sup> Ver a nona proposta de alteração constante do anexo de presente parecer.

<sup>(9)</sup> Ver o n.º 2 do artigo 8.º da Directiva 2003/6/CE, conforme inserido pela alínea b) do n.º 3 do artigo 3.º da Directiva 2010/78/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 24 de Novembro de 2010, que altera as Directivas 98/26/CE, 2002/87/CE, 2003/6/CE, 2003/41/CE, 2003/71/CE, 2004/39/CE, 2004/109/CE, 2005/60/CE, 2006/48/CE, 2006/49/CE e 2009/65/CE no que diz respeito às competências da Autoridade Europeia de Supervisão (Autoridade Bancária Europeia), da Autoridade Europeia de Supervisão (Autoridade Europeia dos Seguros e Pensões Complementares de Reforma) e da Autoridade Europeia de Supervisão (Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados) (JO L 331 de 15.12.2010, p. 120).

<sup>(10)</sup> Ver o n.º 5 do artigo 9.º do regulamento proposto.

<sup>(11)</sup> Ver o n.º 6 do artigo 9.º do regulamento proposto.

<sup>(12)</sup> Ver a segunda (considerando) e sexta propostas de alteração constantes do anexo do presente parecer.

divulgação pública em tais casos permitirem a consolidação e avaliação, a nível da União, das posições curtas que afectem emittentes específicos. A coerência entre os formatos de reporte será crucial para garantir uma resposta eficaz por parte da AEVMM e das autoridades nacionais competentes a possíveis perturbações de mercado, assim como, no âmbito das respectivas competências, por parte do SEBC e do Comité Europeu de Risco Sistémico (CERS).

8. No que respeita à questão específica das obrigações de divulgação pública imposta a entidades envolvidas em actividades de venda a descoberto<sup>(1)</sup>, o BCE entende que o regulamento prevê que tal divulgação será efectuada mediante recurso a mecanismos oficialmente designados para o armazenamento central de informação regulamentar, introduzidos como parte integrante do regime de transparência a vigorar na União relativamente aos valores mobiliários<sup>(2)</sup>. Em princípio o BCE é a favor deste método de divulgação, embora recomende<sup>(3)</sup> que o mesmo assente no reporte interactivo e na utilização de formatos de dados normalizados, de modo a permitir a consolidação eficiente da informação de uma forma integrada a nível da União e o a flexibilidade do acesso a essa informação. Por exemplo, toda a informação divulgada poderia ser disponibilizada através da AEVMM mediante o acesso centralizado a mecanismos designados oficialmente. Tal reflectiria as implicações transfronteiras dos riscos gerados pelas vendas a descoberto e o papel de coordenação previsto para a AEVMM ao abrigo do regulamento proposto.

#### *Partilha de informação*

- 9.1. O regulamento proposto estabelece mecanismos de partilha de informação entre as autoridades nacionais competentes e a AEVMM no tocante às posições curtas líquidas notificadas às referidas autoridades. Relativamente a este aspecto, o BCE efectua as recomendações seguintes<sup>(4)</sup>.
- 9.2. Em primeiro lugar, e no mínimo, as modalidades propostas para a partilha de informação entre as autoridades competentes e a AEVMM deveriam ser mais eficientes, especialmente para permitir à AEVMM apresentar pedidos de partilha de informação em tempo real sempre que necessário para poder exercer eficazmente as suas funções. A longo prazo a AEVMM deveria obter acesso automático a toda a informação notificada ao abrigo do regulamento proposto. Assim sendo, o BCE recomenda que a AEVMM comece a trabalhar no sentido de estabelecer na União mecanismos de recolha de informação centralizados que utilizem um identificador de agentes inquiridos e uma taxonomia mínima comuns; tais mecanismos deveriam permitir o cesso flexível e em tempo real à informação para fins de elaboração de políticas, devendo no entanto garantir-se a confidencialidade dos dados recebidos. O BCE considera que o estabelecimento de tais mecanismos centralizados ajudaria a ultrapassar as limitações inerentes à utilização de agregados de micro-dados descoordenados, permitindo igualmente a utilização dos dados obtidos ao abrigo do regulamento proposto em ligação com outros conjuntos de dados disponíveis, minimizando assim o encargo administrativo tanto dos agentes inquiridos como das autoridades públicas<sup>(5)</sup>.

<sup>(1)</sup> Ver o artigo 7.º do regulamento proposto.

<sup>(2)</sup> Ver o n.º 4 do artigo 9.º do regulamento proposto, conjugado com o n.º 2 do artigo 21.º da Directiva 2004/109/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de Dezembro de 2004, relativa à harmonização dos requisitos de transparência no que se refere às informações respeitantes aos emittentes cujos valores mobiliários estão admitidos à negociação num mercado regulamentado e que altera a Directiva 2001/34/CE (JO L 390 de 31.12.2004, p. 38).

<sup>(3)</sup> Ver a primeira (considerando) e sexta propostas de alteração constantes do anexo do presente parecer.

<sup>(4)</sup> Ver a terceira (considerando) e sétima propostas de alteração constantes do anexo do presente parecer.

<sup>(5)</sup> As medidas de harmonização relevantes incluem: i) o regime comum dos ficheiros de empresas criado pelo Regulamento (CE) n.º 177/2008 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 20 de Fevereiro de 2008, que estabelece um quadro comum dos ficheiros de empresas utilizados para fins estatísticos e revoga o Regulamento (CEE) n.º 2186/93 do Conselho (JO L 61 de 5.3.2008, p. 6); ii) os trabalhos da Comissão em curso relativos aos ficheiros de empresas [ver o documento de consulta da Comissão intitulado *The interconnection of business registers* [COM(2009) 614 final]] e iii) a criação dos registos de intervenientes financeiros previstos nas alterações às Directivas relevantes introduzidas pelo artigo 2.º, n.º 1, alínea b), 4.º, n.º 1, alínea a), 6.º, n.ºs 1 e 16., e artigo 9.º, n.º 3 da Directiva 2010/78/UE e incluindo, respectivamente, a lista dos conglomerados financeiros identificados, o registo das instituições de realização de planos de pensões profissionais, o registo das empresas de investimento, a lista dos mercados regulamentados e a lista das instituições de crédito autorizadas. Além disso, as bases de dados relativos a valores mobiliários incluem, em especial: i) a lista de instrumentos financeiros referida no artigo 11.º do Regulamento (CE) n.º 1287/2006 da Comissão, de 10 de Agosto de 2006, que aplica a Directiva 2004/39/CE do Parlamento Europeu e do Conselho no que diz respeito às obrigações de manutenção de registos das empresas de investimento, à informação sobre transacções, à transparência dos mercados, à admissão à negociação dos instrumentos financeiros e aos conceitos definidos para efeitos da referida directiva (JO L 241 de 2.9.2006, p. 1) e ii) a Base de Dados de Informação sobre Títulos Centralizada (*Centralised Securities Database/CSDB*) do BCE (ver o documento do BCE intitulado *The Centralised Securities Database in brief*), de Fevereiro de 2010, disponível (em inglês) no sítio Internet do BCE: <http://www.ecb.europa.eu>

- 9.3. Em segundo lugar, o regulamento proposto deveria prever expressamente a partilha de informação entre a AEVMM e os bancos centrais do SEBC, a fim de facilitar a prossecução das atribuições do SEBC relativas à compilação de dados estatísticos <sup>(1)</sup> e ao controlo e avaliação da situação da estabilidade financeira <sup>(2)</sup>.
- 9.4. Em terceiro lugar, o regulamento proposto deveria prever a partilha de informação entre a AEVMM e o SEBC, com vista a facilitar ao CERS a recolha da informação necessária para o desempenho das suas funções e, bem assim, a identificação e priorização dos riscos sistémicos que possam decorrer de desenvolvimentos do sistema financeiro <sup>(3)</sup>.

#### *Poderes de intervenção*

10. O regulamento proposto permite a consulta opcional do CERS pela AEVMM sobre as medidas excepcionalmente impostas pela AEVMM para tentar remediar os efeitos negativos das vendas a descoberto <sup>(4)</sup>. O BCE recomenda <sup>(5)</sup> que a AEVMM também tenha o direito de consultar o CERS quando notificada da adopção de medidas por autoridades nacionais competentes. Deveriam fixar-se prazos adequados para garantia do processamento eficiente das consultas ao CERS <sup>(6)</sup>. O BCE observa que a consulta do CERS relativamente às medidas de intervenção tomadas ao abrigo do regime das União aplicável às vendas a descoberto permitiria a devida incorporação da perspectiva macro-prudencial nas intervenções ora previstas. Além disso as Autoridades Europeias de Supervisão (AES), incluindo a AEVMM, devem cooperar estreitamente com o CERS e fornecer-lhe toda a informação necessária para a execução das suas tarefas de forma ordenada e atempada <sup>(7)</sup>, enquanto que o CERS pode solicitar informação adicional às AES <sup>(8)</sup>. As disposições que contemplem a consulta da CERS pela AEVMM em relação às previstas intervenções nas vendas a descoberto permitirão ao CERS, primeiramente, efectuar uma apreciação informada e oportuna sobre se será necessário um pedido de informação adicional em face dos potenciais riscos sistémicos que determinada situação apresente e, em segundo lugar, formular tais pedidos, se for o caso, de modo pragmático e coerente.

Do anexo constam sugestões de reformulação específicas, acompanhadas de um texto explicativo, para os casos em que o BCE recomende uma alteração ao regulamento proposto.

Feito em Frankfurt am Main, em 3 de Março de 2011.

O Presidente do BCE  
Jean-Claude TRICHET

<sup>(1)</sup> Ver o artigo 5.º dos Estatutos do Sistema Europeu de Bancos Centrais e do Banco Central Europeu (a seguir «Estatutos do SEBC»).

<sup>(2)</sup> Ver o n.º 5 do Artigo 127.º, conjugado com o n.º 2 do artigo 139.º-2, ambos do Tratado, e os artigos 3.º-3 e 42.º-1 dos Estatutos do SEBC.

<sup>(3)</sup> Ver a alínea b) do n.º 2 do artigo 3.º, conjugado com a primeira frase do n.º 1 do artigo 3.º, do Regulamento (UE) n.º 1092/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 24 de Novembro de 2010, relativo à supervisão macro-prudencial do sistema financeiro na União Europeia e que cria o Comité Europeu do Risco Sistémico (JO L 331 de 15.12.2010, p. 1).

<sup>(4)</sup> Ver o n.º 4 do artigo 24.º do regulamento proposto.

<sup>(5)</sup> Ver a quarta (considerando) e décima propostas de alteração constantes do anexo do presente parecer.

<sup>(6)</sup> Ver a décima e décima primeira propostas de alteração constantes do anexo de presente parecer.

<sup>(7)</sup> Ver n.º 2 do artigo 15.º, conjugado com o n.º 2 do artigo 36.º dos regulamentos que estabelecem as AES, ou seja, o Regulamento (UE) n.º 1093/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 24 de Novembro de 2010, que institui uma Autoridade Europeia de Supervisão (Autoridade Bancária Europeia), altera a Decisão n.º 716/2009/CE e revoga a Decisão 2009/78/CE da Comissão (JO L 331 de 15.12.2010, p. 12); o Regulamento (UE) n.º 1094/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 24 de Novembro de 2010, que institui uma Autoridade Europeia de Supervisão (Autoridade Europeia dos Seguros e Pensões Complementares de Reforma), altera a Decisão n.º 716/2009/CE e revoga a Decisão 2009/79/CE da Comissão (JO L 331 de 15.12.2010, p. 48); e o Regulamento (UE) n.º 1095/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 24 de Novembro de 2010, que institui 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).

<sup>(8)</sup> N.º 3 do artigo 15.º do Regulamento (UE) n.º 1092/2010.

## ANEXO

## Propostas de redacção

Texto proposto pela Comissão	Alterações propostas pelo BCE <sup>(1)</sup>
<b>Primeira alteração</b>	
Considerando 6 do regulamento proposto	
«(6) O reforço da transparência no que respeita às posições líquidas curtas significativas em instrumentos financeiros específicos será em princípio benéfico tanto para o regulador como para os participantes no mercado Para acções admitidas à negociação numa plataforma de negociação localizada na União, deve ser introduzido um modelo de dois níveis, que proporcione mais transparência no que se refere às posições líquidas curtas significativas em acções ao nível conveniente. Até um determinado limiar, a posição deve ser notificada em privado aos reguladores envolvidos, para lhes permitir monitorizar e, se necessário, investigar actividades de venda a descoberto que possam criar riscos sistémicos ou ser abusivas; passado esse limiar, as posições terão de ser divulgadas ao mercado, disponibilizando informação útil para os outros participantes no mercado sobre posições individuais significativas de venda de acções a descoberto.»	«(6) O reforço da transparência no que respeita às posições líquidas curtas significativas em instrumentos financeiros específicos será em princípio benéfico tanto para o regulador como para os participantes no mercado Para acções admitidas à negociação numa plataforma de negociação localizada na União, deve ser introduzido um modelo de dois níveis, que proporcione mais transparência no que se refere às posições líquidas curtas significativas em acções ao nível conveniente. Até um determinado limiar, a posição deve ser notificada em privado aos reguladores envolvidos, para lhes permitir monitorizar e, se necessário, investigar actividades de venda a descoberto que possam criar riscos sistémicos ou ser abusivas; passado esse limiar, as posições terão de ser divulgadas ao mercado, <b>mediante a utilização de um mecanismo designado oficialmente</b> , disponibilizando informação útil para os outros participantes no mercado sobre posições individuais significativas de venda de acções a descoberto.»

## Explicação

A divulgação através de um mecanismo oficialmente designado é o que melhor contribui para a consolidação atempada dos dados comunicados sobre as vendas a descoberto. Esta alteração prende-se com a sexta alteração, na medida em que modifica o n.º 4 do artigo 9.º do regulamento proposto.

## Segunda alteração

Considerando 14-A do regulamento proposto (novo)

[Texto inexistente].	«14-A. Os formatos utilizados para efeitos de notificação e divulgação pública em tais casos deveriam permitir a consolidação e avaliação atempadas, a nível da União, das posições curtas que afectem determinados emitentes. A coerência entre os formatos de reporte também é essencial para garantir uma resposta eficaz a possíveis perturbações de mercado.»
----------------------	--

## Explicação

A coerência entre os formatos de reporte é crucial para garantir uma resposta eficaz por parte da AEVMM e das autoridades nacionais competentes a possíveis perturbações de mercado, assim como, no âmbito das respectivas competências, por parte do SEBC e do CERS). Esta alteração prende-se com a quinta alteração, na medida em que modifica os n.ºs 5 e 6.º do artigo 9.º do regulamento proposto.

## Terceira alteração

Considerando 15-A do regulamento proposto (novo)

[Texto inexistente].	«15-A. A partilha de informação em tempo real entre as autoridades competentes e a AEVMM relativamente às posições curtas pode ser necessária para garantir o bom desempenho das atribuições da AEVMM. Além disso, troca de informações entre a AEVMM e os bancos centrais do SEBC facilitará a execução da função de acompanhamento e a apreciação da situação da estabilidade financeira pelos bancos centrais. Por último, a partilha de informação entre a AEVMM e o CERS facilitará a execução, pelo CERS, da sua tarefa de priorização dos riscos sistémicos que possam decorrer de desenvolvimentos do sistema financeiro.»
----------------------	--

Texto proposto pela Comissão	Alterações propostas pelo BCE (1)
------------------------------	-----------------------------------

*Explicação*

*Este novo considerando refere a necessidade da introdução de mecanismos de partilha de informação mais abrangentes entre a AEVMM os bancos centrais do SEBC, e entre a AEVMM e o CERS. Esta alteração está relacionada com a sétima alteração.*

**Quarta alteração**

Considerando 27 do regulamento proposto

<p>«(27) Os poderes de intervenção das autoridades competentes e da AEVMM no que respeita à restrição das vendas a descoberto, swaps de risco de incumprimento e outras transacções devem ser temporários por natureza e só devem ser exercidos durante o período e na medida do necessário para lidar com a ameaça específica.».</p>	<p>«(27) Os poderes de intervenção das autoridades competentes e da AEVMM no que respeita à restrição das vendas a descoberto, swaps de risco de incumprimento e outras transacções devem ser temporários por natureza e só devem ser exercidos durante o período e na medida do necessário para lidar com a ameaça específica. <b>A consulta do CERS pela AEVMM antes de esta exercer os seus poderes de intervenção, ou de emitir o seu parecer relativamente a tais medidas a serem aplicadas por autoridades competentes permitirá a devida incorporação da perspectiva macro-prudencial nas intervenções ora previstas.</b>».</p>
---	--

*Explicação*

*Este novo considerando refere a necessidade de um âmbito mais vasto de consulta ao CERS relativamente às previstas medidas de intervenção adoptadas pelo CERS ou pelas autoridades competentes. Esta alteração está relacionada com a décima e décima primeira alterações.*

**Quinta alteração**

Artigo 2.º, n.º 1, alínea i), do regulamento proposto

<p>«i) “Dívida soberana emitida”:</p> <p>i) em relação a um Estado-Membro, o valor total de dívida soberana emitida pelo Estado-Membro ou qualquer ministério, departamento, banco central, agência ou organismo do Estado-Membro e que não tenha sido reembolsada;</p> <p>ii) em relação à União, o valor total de dívida soberana emitida pela União que não tenha sido reembolsada;»</p>	<p>«i) “Dívida soberana emitida”:</p> <p>i) em relação a um Estado-Membro, o valor total de dívida soberana emitida <b>ou garantida por entidades pertencentes ao sector público</b> <del>pel</del> do Estado-Membro <del>ou qualquer ministério, departamento, banco central, agência ou organismo do Estado-Membro</del> e que não tenha sido reembolsada;</p> <p>ii) em relação à União, o valor total de dívida <del>soberana</del> emitida <b>ou garantida por entidades pertencentes ao sector público</b> <del>pel</del> da União que não tenha sido reembolsada;</p> <p><b>entendendo-se “sector público” na acepção do artigo 3.º do Regulamento (CE) n.º 3603/93.».</b></p>
---	---

*Explicação*

*Os instrumentos de dívida soberana abrangidos pelo regulamento proposto deveriam ser definidos de forma coerente com a que já consta do direito secundário da União, ou seja, com o Regulamento (CE) n.º 3603/93. A referida técnica legislativa teria a vantagem de excluir eventuais lacunas não intencionais, garantindo simultaneamente que os instrumentos de dívida emitidos pelos bancos centrais do SEBC na prossecução da política monetária não são classificados como instrumentos de dívida soberana, o que iria contra a proibição do financiamento do sector público pelos bancos centrais constante do artigo 123.º do Tratado*

Texto proposto pela Comissão	Alterações propostas pelo BCE (1)
<b>Sexta alteração</b>	
Artigo 9.º, n.ºs 4 a 6, do regulamento proposto	
<p>«4. A divulgação pública de informação estabelecida no artigo 7.º é realizada de forma a garantir um acesso rápido e não discriminatório. A informação é disponibilizada ao mecanismo oficialmente nomeado do Estado-Membro de origem do emitente das acções referido no artigo 21.º, n.º 2, da Directiva 2004/109/CE do Parlamento Europeu e do Conselho (20).</p> <p>5. São delegados à Comissão poderes para adoptar normas técnicas regulamentares que especifiquem pormenorizadamente a informação a fornecer para os efeitos do n.º 1.</p> <p>As normas regulamentares referidas no primeiro parágrafo são adoptadas em conformidade com [os artigos 7.º a 7.º-D] do Regulamento (UE) n.º .../... [Regulamento AEVMM].</p> <p>A AEVMM apresenta projectos para essas normas técnicas regulamentares à Comissão até [31 de Dezembro de 2011].</p> <p>6. A fim de assegurar condições uniformes de aplicação do n.º 4, são conferidos à Comissão poderes para adoptar normas técnicas de execução que especifiquem os meios por intermédio dos quais a informação pode ser divulgada ao público.</p> <p>As normas técnicas de execução referidas no primeiro parágrafo são adoptadas em conformidade com [o artigo 7.º-E] do Regulamento (UE) n.º .../... [Regulamento AEVMM].</p> <p>A AEVMM apresenta projectos para essas normas técnicas de execução à Comissão até [31 de Dezembro de 2011].</p> <p>(20) JO L 390 de 31.12.2004, p. 38.»</p>	<p>«4. A divulgação pública de informação estabelecida no artigo 7.º é realizada de forma a garantir um acesso rápido e não discriminatório <b>a informação fornecida segundo formatos de dados normalizados. A informação é disponibilizada ao mecanismo oficialmente nomeado do Estado-Membro de origem do emitente das acções referido no artigo 21.º, n.º 2, da Directiva 2004/109/CE do Parlamento Europeu e do Conselho (20). Toda a informação notificada deve ser também divulgada publicamente mediante o acesso centralizado a mecanismos oficialmente designados estabelecidos pela AEVMM.</b></p> <p>5. São delegados à Comissão poderes para adoptar normas técnicas regulamentares que especifiquem pormenorizadamente a informação a fornecer para os efeitos do n.º 1.</p> <p>As normas regulamentares referidas no primeiro parágrafo são adoptadas em conformidade com [os artigos <del>7.º a 7.º-D</del><b>10.º a 14.º</b>] do Regulamento (UE) n.º <del>.../...</del> <b>1095/2010 [Regulamento AEVMM]</b>.</p> <p><b>A Comissão deve, em especial, levar em conta a necessidade de possibilitar a consolidação e apreciação eficientes, a nível da União, de posições de vendas a descoberto que afectem determinados emitentes.</b></p> <p>A AEVMM apresenta projectos para essas normas técnicas regulamentares à Comissão até [31 de Dezembro de 2011].</p> <p>6. A fim de assegurar condições uniformes de aplicação do n.º 4, são conferidos à Comissão poderes para adoptar normas técnicas de execução que especifiquem os meios por intermédio dos quais a informação pode ser divulgada ao público.</p> <p><b>A Comissão deve, em especial, levar em conta a necessidade de possibilitar a consolidação e apreciação atempadas, a nível da União, de posições de vendas a descoberto que afectem determinados emitentes.</b></p> <p>As normas técnicas de execução referidas no primeiro parágrafo são adoptadas em conformidade com [o artigo <del>7.º-E</del> do Regulamento (UE) n.º <del>.../...</del> <b>1095/2010 [Regulamento AEVMM]</b>.</p> <p>A AEVMM apresenta projectos para essas normas técnicas de execução à Comissão até [31 de Dezembro de 2011].</p> <p>(20) JO L 390 de 31.12.2004, p. 38.»</p>
<i>Explicação</i>	
<p><i>A coerência entre as normas de reporte e de notificação utilizadas será crucial para garantir uma resposta eficaz a possíveis perturbações de mercado por parte da AEVMM e das autoridades nacionais competentes, assim como, no âmbito das respectivas competências, por parte dos membros do Sistema Europeu de Bancos Centrais (SEBC) e do Comité Europeu de Risco Sistémico (CERS). Esta alteração está relacionada com a primeira e segunda alterações (considerandos).</i></p>	



Texto proposto pela Comissão	Alterações propostas pelo BCE (1)
<b>Sétima alteração</b>	
Artigo 11.º do regulamento proposto	
<p>«Artigo 11.º</p> <p><b>Informação a fornecer à AEVMM</b></p> <p>1. As autoridades competentes fornecem trimestralmente à AEVMM informação em forma de síntese sobre as posições líquidas curtas relacionadas com acções ou com dívida soberana e sobre as posições não cobertas relacionadas com <i>swaps</i> de risco de incumprimento relativamente às quais são a autoridade competente relevante e recebem notificações nos termos dos artigos 5.º a 8.º.</p> <p>2. A AEVMM pode solicitar a qualquer momento, para fins do cumprimento das suas funções no âmbito do presente regulamento, informação adicional a uma autoridade competente relevante de um Estado-Membro sobre posições líquidas curtas relacionadas com acções ou com dívida soberana ou sobre posições não cobertas relacionadas com <i>swaps</i> de risco de incumprimento.</p> <p>A autoridade competente fornece à AEVMM a informação solicitada num prazo máximo de sete dias de calendário.»</p>	<p>«Artigo 11.º</p> <p><b>Informação a fornecer à AEVMM</b></p> <p>1. As autoridades competentes fornecem trimestralmente à AEVMM informação em forma de síntese sobre as posições líquidas curtas relacionadas com acções ou com dívida soberana e sobre as posições não cobertas relacionadas com <i>swaps</i> de risco de incumprimento relativamente às quais são a autoridade competente relevante e recebem notificações nos termos dos artigos 5.º a 8.º.</p> <p>2. A AEVMM pode solicitar a qualquer momento, para fins do cumprimento das suas funções no âmbito do presente regulamento, <del>informação adicional a</del> <b>que</b> uma autoridade competente relevante de um Estado-Membro <b>partilhe em tempo real com a AEVMM a informação que a mesma tenha na sua posse</b> sobre posições líquidas curtas relacionadas com acções ou com dívida soberana ou sobre posições não cobertas relacionadas com <i>swaps</i> de risco de incumprimento.</p> <p>A autoridade competente <del>fornece à</del> <b>deve satisfazer tais pedidos da</b> AEVMM <del>a informação solicitada num prazo máximo de sete dias de calendário.</del></p> <p>3. <b>A AEVMM pode partilhar com os membros do SEBC e com o CERS a informação que tenha recebido ao abrigo do disposto nos parágrafos 1 e 2, se tal se revelar necessário para facilitar o desempenho das respectivas atribuições.</b></p> <p>4. <b>Assim sendo, a AEVMM submeterá à Comissão até [31 de Dezembro de 2011] um relatório analisando a possibilidade de se estabelecerem na União mecanismos centralizados para a recolha da informação a ser fornecida ao abrigo do presente regulamento que utilizem um identificador de agentes inquiridos e uma taxionomia mínima comuns; tais mecanismos deverão permitir o acesso flexível e em tempo real à informação para efeitos de elaboração de políticas, devendo no entanto garantir-se a confidencialidade dos dados recebidos. A Comissão tomará as medidas que se revelem adequadas em face do referido relatório.»</b></p>

Explicação

As modalidades de troca de informação entre as autoridades competentes e a AEVMM deveriam permitir a partilha de informação em tempo real quando tal seja necessário para a AEVMM poder desempenhar eficazmente as suas funções. A longo prazo a AEVMM deveria obter acesso automático a toda a informação notificada ao abrigo do regulamento proposto. Relativamente a este aspecto, deveriam iniciar-se os trabalhos no sentido de se estabelecerem na União mecanismos centralizados de recolha de informação. Tais mecanismos centralizados ajudariam a ultrapassar as limitações inerentes à utilização de agregados de micro-dados descoordenados, permitindo igualmente a utilização dos dados obtidos ao abrigo do regulamento proposto em ligação com outros conjuntos de dados disponíveis, minimizando assim o encargo administrativo tanto para os agentes inquiridos como para as autoridades públicas.

Além disso, deveria prever-se expressamente a partilha de informação entre a AEVMM e os bancos centrais do SEBC. Isso facilitaria o desempenho das atribuições dos bancos centrais relativas à compilação de dados estatísticos e ao controlo e avaliação da situação da estabilidade financeira. Também se deveria prever a troca de informação entre a AEVMM e o CERS a fim de lhe permitir desempenhar a sua tarefa de identificação e priorização dos riscos sistémicos no âmbito do sistema financeiro. Esta alteração está relacionada com a terceira alteração (considerando).

Texto proposto pela Comissão	Alterações propostas pelo BCE (1)
------------------------------	-----------------------------------

**Oitava alteração**

Artigo 15.º, n.º 12, do regulamento proposto (novo)

[Texto inexistente].	<p>«12. Para garantia da uniformidade das condições de aplicação do disposto no n.º 1, são conferidos à Comissão poderes para adoptar normas técnicas regulamentares que estabeleçam: a) as características detalhadas das actividades de criação de mercado que beneficiam da isenção; b) os procedimentos de reporte previstos para a comunicação da actividade de criação de mercado às autoridades competentes; e c) as estruturas das carteiras de títulos e os procedimentos de registo a serem utilizados pelos criadores de mercados com vista a uma clara identificação da natureza das operações quer como de criação de mercado ou quer como uma operação de outro tipo, e à prevenção do novos registos de operações não acompanhados de notificação às autoridades competentes.</p> <p>As normas regulamentares referidas no primeiro parágrafo são adoptadas em conformidade com [os artigos <del>10.º a 7.º</del> <del>14.º</del>] do Regulamento (UE) n.º <del>.../...</del> 1095/2010 [<del>Regulamento AEVMM</del>].</p> <p>A AEVMM apresenta projectos para essas normas regulamentares à Comissão o mais tardar até [31 de Dezembro de 2011].».</p>
----------------------	---

Explicação

Certas actividades de criação de mercado, assim como as operações do mercado primário, estão isentas do regime de transparência e das intervenções reguladoras previstos no regulamento proposto. Deveria prevenir-se o possível abuso desta isenção; o negócio próprio de um criador de mercado, em especial, não deveria beneficiar da mesma. A Comissão deveria adoptar as necessárias normas técnicas regulamentares.

**Nona alteração**

Artigo 15.º, n.º 13, do regulamento proposto (novo)

[Texto inexistente].	<p>«13. A fim de assegurar condições uniformes de aplicação do n.º 4, são conferidos à Comissão poderes para adoptar normas técnicas regulamentares que garantam a aplicação uniforme da isenção relativa aos esquemas de estabilização nos termos da Directiva Abuso de Mercado. A Comissão levará em conta, em especial, a necessidade de se garantir o bom funcionamento das actividades de criação de mercado, prevenindo simultaneamente o possível abuso da isenção de criação de mercado.</p> <p>As normas regulamentares referidas no primeiro parágrafo são adoptadas em conformidade com [os artigos <del>10.º a 7.º</del> <del>14.º</del>] do Regulamento (UE) n.º <del>.../...</del> 1095/2010 [<del>Regulamento AEVMM</del>].</p> <p>A AEVMM apresenta projectos para essas normas regulamentares à Comissão o mais tardar até [31 de Dezembro de 2011].».</p>
----------------------	---

Explicação

A isenção referente às medidas de estabilização no contexto do regime das vendas a descoberto sér definida mediante uma remissão para a definição utilizada no regime da União para a prevenção do abuso de mercado. A Comissão deveria adoptar normas técnicas de execução visando especificamente a aplicação uniforme desta isenção ao abrigo do regime aplicável às vendas a descoberto. São preferíveis dois conjuntos separados de normas técnicas de execução (ao abrigo dos distintos regimes aplicáveis às vendas a descoberto e ao abuso de mercado) para lidar com as diferentes características das duas situações, o que também constituiria boa técnica legislativa.

Texto proposto pela Comissão	Alterações propostas pelo BCE <sup>(1)</sup>
------------------------------	--

**Décima alteração**

Artigo 23.º, n.º 2-A, do regulamento proposto (novo)

[Texto inexistente].

«**2-A. Antes de decidir impor ou renovar qualquer uma das medidas referidas no n.º 1, a AEVMM pode consultar o CERS. A AEVMM pode fixar o prazo para a resposta à sua consulta, que não será inferior a 12 horas.**».

*Explicação*

*A consulta do CERS relativamente às medidas de intervenção tomadas ao abrigo do regime das União aplicável às vendas a descoberto pode permitir a devida incorporação da perspectiva macro-prudencial nas intervenções ora previstas. Além disso, tal consulta permitiria ao CERS, primeiramente, efectuar uma apreciação informada e oportuna sobre se será necessário um pedido de informação adicional em face dos potenciais riscos sistémicos que determinada situação apresente e, em segundo lugar, formular tais pedidos, de modo pragmático e coerente. Esta alteração está relacionada com a quarta (considerando) e décima primeira alterações.*

**Décima primeira alteração**

Artigo 24.º, n.º 4, do regulamento proposto

«4. Antes de decidir impor ou renovar qualquer medida referida no n.º 1, a AEVMM consulta, quando apropriado, o Comité Europeu do Risco Sistémico e outras autoridades relevantes.».

«4. Antes de decidir impor ou renovar qualquer medida referida no n.º 1, a AEVMM consulta, quando apropriado, o Comité Europeu do Risco Sistémico e outras autoridades relevantes. **A AEVMM pode fixar o prazo para a resposta à sua consulta, que não será inferior a 24 horas.**».

*Explicação*

*A consulta da CERS pela AEVMM em situações excepcionais pode possibilitar a devida incorporação da perspectiva macro-prudencial nas intervenções ora previstas. Além disso, tal consulta permitiria ao CERS, primeiramente, efectuar uma apreciação informada e oportuna sobre se será necessário um pedido de informação adicional em face dos potenciais riscos sistémicos que determinada situação apresente e, em segundo lugar, formular tais pedidos de modo pragmático e coerente. Esta alteração está relacionada com a quarta (considerando) e décima alterações.*

<sup>(1)</sup> O texto em negrito indica as passagens a aditar por proposta do BCE. O texto riscado indica as passagens a suprimir por proposta do BCE.