



## **EMIR**

**Anteprojeto de Proposta de  
LAL\_PCM**



**Comentários OMIClear**

27.09.2013



## Introdução

Agradecemos a oportunidade para remeter os nossos comentários ao Anteprojecto da Proposta de Lei relativa ao regime que assegura a execução, na ordem jurídica interna, das obrigações decorrentes 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 transacções.

Permitimo-nos incluir dois tipos de comentários. Um primeiro, de índole genérica, e uma série de outros que se prendem directamente com o texto.

## Comentário Geral

Estando em curso o reconhecimento de um regime específico para as CCP, sugere-se que se especifique claramente no diploma que às CCP se aplicam as regras dos Sistemas de Liquidação do CVM em sede de carácter definitivo de liquidação, bem como protecção das garantias em sede de insolvência bem como as regras dos Intermediários Financeiros quanto à segregação patrimonial.

## Comentários Específicos

Pág. 5 – art. 2.º, n.º 5

- i. Alínea a) – *“Interdição, por um período até três anos contados da decisão condenatória definitiva, do exercício da profissão ou da atividade a que a contraordenação respeita;”*

**Comentários:** No que concerne ao “(...) *exercício da profissão* (...)” sugerimos que seria útil clarificar sobre quem pode incidir esta interdição, algo que parece melhor detalhado na alínea seguinte.

A partir do momento em que se delimita em seguida o exercício da actividade, ou seja, incidindo particularmente sobre a actividade a que a contraordenação respeita, que critérios são determinativos nesta “inibição”? Gravidade da mesma ou análise caso a caso? O carácter “acessório” desta aplicação acaba por não atender propriamente à gravidade da contraordenação, pelo que provavelmente seria preferível clarificar.

- ii. Alínea b) – *“Inibição, por um período até três anos contados da decisão condenatória definitiva, do exercício de cargos sociais e de funções de administração, gerência, direção, chefia e fiscalização em pessoas coletivas abrangidas pelo Regulamento, quando o infrator seja membro dos órgãos sociais, exerça cargos de administração, gerência, direção ou chefia ou atue em representação legal ou voluntária da pessoa coletiva.”*

**Comentários:** em relação à zona sombreada, cremos que parece ser um regime demasiado penalizante, uma vez que, na prática, qualquer empresa pode efectuar um derivado de balcão, estando a impedir-se, na prática a actuação num âmbito muito abrangente.

Pág. 6 - art. 2.º, n.º 6

**Comentários:**

No que concerne à alínea a) (i) cremos que quando se menciona “câmara de compensação” e “sistema de liquidação”, admitimos que o EMIR não cubra estas situações e conseqüentemente não encaixaria com o definido no Artº 1º do Anteprojecto<sup>1</sup>. Nesta medida, haveria que incluir algo mais para, por exemplo, garantir uniformidade ou mesmo coerência entre as várias funções.

Quando em a) (i) se descreve “(...) violação de regras registadas” consideramos que a formulação é demasiado aberta – um pequeno atraso num procedimento constitui uma violação das regras. A esta luz, parece conferir poderes demasiado discricionários à Autoridade Nacional Competente.

Na alínea a) (ii) ao mencionar-se “dever de adotar as medidas necessárias à minimização dos riscos e adequadas ao bom funcionamento dos mecanismos adotados e à proteção dos mercados”, cremos igualmente que se adoptou uma formulação demasiado aberta e subjectiva, pelo que se sugere a sua revisão. No nosso entendimento, a formulação seria aceitável se tal acontecesse, por exemplo, por manutenção da situação após uma notificação por parte da Autoridade Nacional Competente.

Na alínea a) (iii) ao referir-se “(...) segregação e portabilidade (...)”, talvez se deva ligar ao regime do EMIR (art. 39.º, por exemplo), dado que são termos passíveis de distintas interpretações.

#### Pág. 10

**Comentários:** Quando se menciona no preâmbulo: “(...)\_Mantém-se a figura das câmaras de compensação, deixando, porém, as respetivas entidades gestoras de poder atuar cumulativamente como contraparte central, função que fica reservada às contrapartes centrais.” sugerimos clarificar que uma contraparte central pode gerir ou ser também entidade gestora de uma câmara de compensação. Julgamos que este é o espírito da intervenção, sendo apenas útil clarificá-lo. Tal está consagrado na alteração ao Artº 268º do CVM.

O mesmo aconteceria, de resto, relativamente a sistemas de liquidação.

#### Pág. 27, art. 352.º

**Comentários:** no número 2 do artigo 352.º, menciona-se a “suspensão temporária”, sendo que tal já consta do CVM. Tal merece-nos, contudo, alguns comentários.

Em primeiro lugar uma constatação: a justificação é claramente subjectiva - “perturbação que ponha em grave risco a economia nacional”. Na mesma linha, a suspensão não é balizada no tempo.

Finalmente, esta disposição pode implicar risco sistémico. Os sistemas de garantias das contrapartes centrais estão desenhados para tempos de reacção muito curtos, incompatíveis com suspensões desta natureza, uma vez que as posições deixariam de poder ser ajustadas. Este aspecto é crítico para contrapartes centrais, e talvez menos para as demais entidades.

Embora reconhecendo que é algo que já está vigor, poderia uma oportunidade para tratar o tema.

#### Pág. 29, art. 361.º, al. e) (Artº 361º)

**Comentários:** Quando se refere “ou os interesses dos investidores”, os interesses podem ser conflitantes, pelo que esta seria uma norma demasiado aberta, que conviria ser testada, em particular para as contrapartes centrais. Atente-se que, neste caso, os investidores são contrapartes

---

<sup>1</sup> “Para assegurar a execução do Regulamento na ordem jurídica interna, fica o Governo autorizado, ainda, a alterar o Código dos Valores Mobiliários, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 486/99, de 13 de novembro.”.

da entidade, coisa que não acontece com as restantes figuras em que são claramente um terceiro no processo.

Embora reconhecendo que é algo que já está em vigor, poderia constituir uma oportunidade para tratar o tema.

Pág. 37, art. 1.º, n.º 2

**Comentários:** Ao adoptar-se a designação “CC”, pode confundir-se com Câmara de Compensação, muito embora se adopte SGCC. Embora pouco ortodoxo, não seria de adoptar “CCP” que foi um termo consagrado no EMIR, também na versão PT?

Pág. 38, art. 4.º, n.º 2, al. c)

**Comentários:** Quando se refere, “(...) atuando como criador de mercado (...)”, este conceito não parece ser exportável para as CCP. Questiona-se se será um critério relevante.