

# A regulamentação financeira e os contratos de derivados sobre o MIBEL

Conselho de Reguladores  
do MIBEL



FICHA TÉCNICA:

**Edição (*online*):**

Conselho de Reguladores do MIBEL

**Título:**

A regulamentação financeira e os contratos de derivados sobre o MIBEL

**Processo de Aprovação:**

Procedimento de *fast track* pelo Conselho de Reguladores do MIBEL, concluído a 8 de julho de 2022



## Índice

1. INTRODUÇÃO .....	4
2. REGULAMENTAÇÃO FINANCEIRA .....	5
3. DESTAQUES REGULATÓRIOS .....	16
4. INFORMAÇÃO RELEVANTE .....	17



## 1. INTRODUÇÃO

Em resultado das diversas iniciativas promovidas pelo Conselho Reguladores do MIBEL relacionadas com a **liquidez do mercado a prazo** do MIBEL foi constatado que uma das barreiras identificadas na participação dos agentes, em particular os de menor dimensão, no mercado a prazo está relacionada com o desconhecimento e incerteza dos impactos da regulamentação financeira nas entidades não financeiras que atuam no mercado de derivados sobre mercadorias.

Neste contexto, o CR MIBEL considera relevante contribuir para a promoção do aumento do conhecimento sobre o impacto da regulamentação financeira na negociação derivados sobre mercadorias, em particular na negociação de **derivados sobre eletricidade**.

Para este efeito, o presente guia tem como objetivo descrever os principais requisitos da regulamentação financeira aplicável **aos contratos de derivados sobre eletricidade**, mas não dispensa a consulta da legislação nacional e internacional em vigor. De referir que a regulamentação financeira é harmonizada ao nível da União Europeia estando os requisitos definidos na Diretiva dos Mercados de Instrumentos Financeiros (conhecido pelo acrónimo DMIF II<sup>1</sup>), no Regulamento Europeu de Infraestruturas do Mercado (conhecido pelo acrónimo EMIR<sup>2</sup>) e nas respetivas regulamentações conexas. Importa ainda referir que os derivados sobre eletricidade sendo considerados produtos energéticos grossistas encontram-se igualmente abrangidos pelos requisitos da regulamentação setorial, nomeadamente o regulamento relativo à integridade e à transparência nos mercados grossistas da energia (conhecido pelo acrónimo em inglês REMIT<sup>3</sup>).

Espera-se que esta iniciativa, em conjunto com outras iniciativas organizadas pelos operadores do mercado do MIBEL e respetivas Contrapartes Centrais com maior foco no funcionamento do mercado a prazo, permita contribuir para um maior **conhecimento e participação dos agentes** no mercado a prazo do MIBEL. O mercado a prazo é um meio fundamental para os agentes poderem gerir de forma mais eficiente o risco de preço da eletricidade nas suas atividades, a título de exemplo, associado à volatilidade verificada na sequência da pandemia por COVID-19, aos efeitos da invasão militar da Ucrânia pela Rússia ou outras circunstâncias que impactam a formação do preço de eletricidade.

Por outro lado, a maior participação de agentes no mercado a prazo do MIBEL promove uma maior transparência, concorrência e liquidez no mesmo, influenciando positivamente a formação eficiente de preços (à vista e a prazo) do MIBEL.

---

<sup>1</sup> [Diretiva 2014/65/UE](#) do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de maio de 2014, relativa aos mercados de instrumentos financeiros e que altera a Diretiva 2002/92/CE e a Diretiva 2011/61/EU.

<sup>2</sup> [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>3</sup> [Regulamento \(UE\) N.º 1227/2011](#) do Parlamento Europeu e do Conselho de 25 de outubro de 2011 relativo à integridade e à transparência nos mercados grossistas da energia.



## 2. REGULAMENTAÇÃO FINANCEIRA

A informação que se segue utiliza uma linguagem não técnica e destina-se a investidores não profissionais, independentemente do seu nível de conhecimentos em matérias de investimento ou jurídica. Não se trata de um documento técnico, nem pretende ser exaustivo em relação a todas as matérias da regulamentação financeira.

1

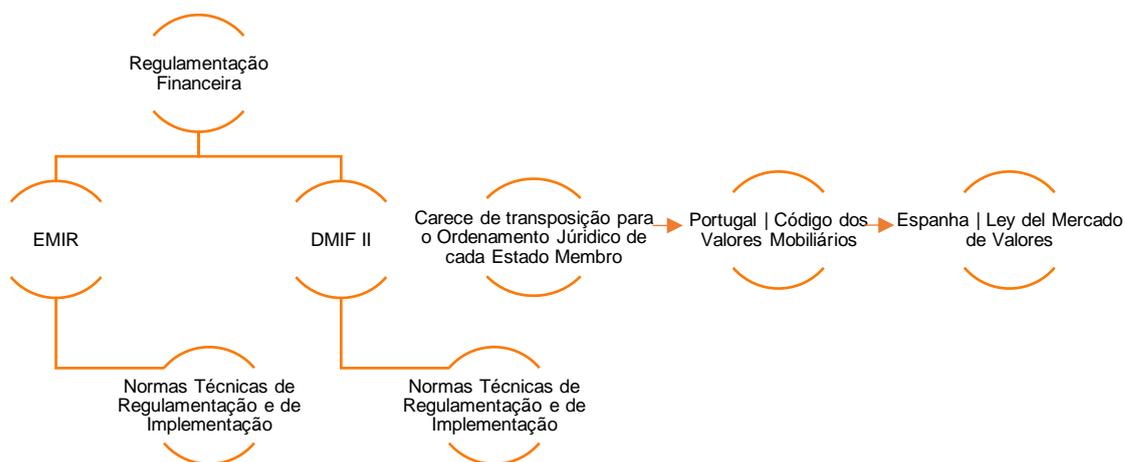
### Que regulamentação financeira se aplica a quem negocia contratos de derivados sobre eletricidade?

Quando negocia um contrato de derivados sobre eletricidade a regulamentação financeira aplicável é o **EMIR** e a **DMIF II**.

O EMIR é de aplicação direta e obrigatória nos Estados Membros.

A DMIF II teve de ser transposta para o ordenamento jurídico de cada Estado Membro. No caso português, foi transposto maioritariamente no [Código de Valores Mobiliários](#) e no caso espanhol, na [Ley del Mercado de Valores](#).

Quer o EMIR quer a DMIF II têm ainda um conjunto de outras normas que as visam operacionalizar. Estas são designadas de “normas técnicas de regulamentação e de implementação” e são de aplicação direta e obrigatória nos Estados Membros.



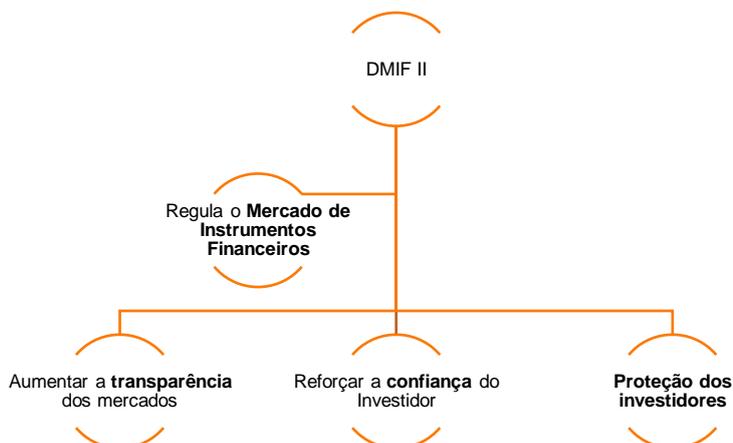


## 2

## O que é a DMIF II?

A DMIF II é a forma simplificada para se referir à Diretiva dos Mercados de Instrumentos Financeiros - [Diretiva 2014/65/UE](#) do Parlamento Europeu e do Conselho de 15 de maio de 2014 -, que revogou a Diretiva 2004/39/CE do Parlamento Europeu e do Conselho (conhecida por DMIF I).

A DMIF II veio reforçar o quadro regulatório aplicável aos **mercados de instrumentos financeiros** - incluindo situações em que a negociação é efetuada no mercado de balcão (OTC, *over-the-counter*) -, com o intuito de aumentar a transparência, reforçar a confiança e proteção dos investidores, limitar as áreas não regulamentadas, assegurar que são concedidos poderes mais adequados às autoridades de supervisão para o desempenho da sua missão, e promover uma maior responsabilização de todos os agentes.



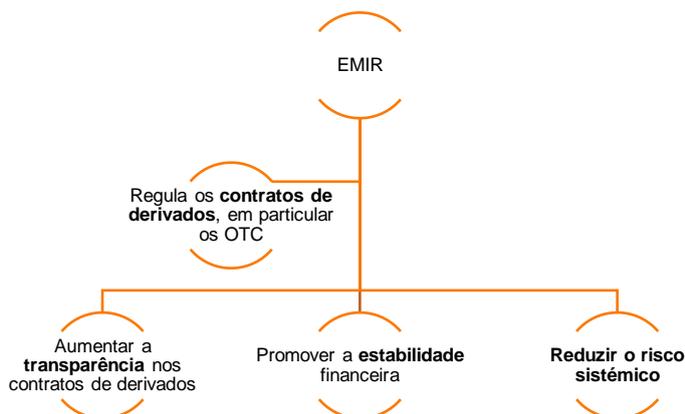
## 3

## O que é o EMIR?

O EMIR é a forma simplificada para se referir ao **Regulamento Europeu de Infraestruturas do Mercado** (o acrónimo da designação inglesa "*European Market Infrastructure Regulation*") que corresponde ao [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.

O EMIR impõe regras que visam promover a transparência e a estabilidade nos mercados, introduzindo deveres legais às entidades envolvidas na **negociação de contratos de derivados**, em particular dos **negociados fora de mercado**<sup>4</sup>.

<sup>4</sup> Os contratos de derivados OTC são menos transparentes, já que são contratos negociados de forma privada relativamente aos quais, normalmente, só as partes contratantes dispõem de informações. Podem criar uma complexa rede de interdependências que pode dificultar a identificação da natureza e do nível dos riscos envolvidos. A crise



## 4

## A quem se aplica a DMIF II e o EMIR?

Importa referir que existem isenções de aplicação dos requisitos previstos na DMIF II e no EMIR (ver questão número 7 e 9 respetivamente).

## DMIF II

## EMIR

Aplica-se às empresas que:

-  Prestam **serviços de investimento**; e/ou
-  Exercem **atividades de investimento sobre instrumentos financeiros**, os quais incluem **contratos de derivados sobre mercadorias** (ver questão número 5).

Assim, dois conceitos relevantes para determinar se a DMIF II se aplica são:

- **Atividade de investimento, que inclui a negociação por conta própria<sup>5</sup>; e**
- **Contratos de derivados considerados no âmbito da DMIF II.**

 Aplica-se a **todas as contrapartes** <sup>6</sup>, estabelecidas na União Europeia, financeiras<sup>7</sup> e não financeiras<sup>8</sup>, que negociam **contratos de derivados**, e contrapartes fora da União Europeia sob certas condições.

Assim, um conceito relevante para determinar se o EMIR se aplica é a de contratos de derivados no âmbito do EMIR (ver questão número 5).

financeira de 2008 veio demonstrar que essas características aumentam a incerteza em períodos de pressão sobre os mercados e, por conseguinte, provocam riscos para a estabilidade financeira. O EMIR estabelece assim condições para a limitação desses riscos e para o aumento da transparência dos contratos de derivados.

<sup>5</sup> Os serviços e atividades de investimento encontram-se descritos no Anexo I, Secção A da [Diretiva 2014/65/CE](#).

<sup>6</sup> São consideradas contrapartes as entidades que estejam envolvidas numa transação de derivados, sendo que cada uma delas é uma contraparte em relação à outra.

<sup>7</sup> Nas contrapartes financeiras incluem-se as Empresas de Investimento, Instituições de Crédito, Seguradoras, Organismos de Investimento Coletivo, Instituições que realizem planos de pensões profissionais, Fundos de Investimento Alternativo e Centrais de Valores Mobiliários (isto é, estamos perante empresas cuja atividade está relacionada com o setor financeiro).

<sup>8</sup> As contrapartes não financeiras correspondem às entidades não financeiras (empresas cuja atividade não está relacionada com o setor financeiro).



## 5

## O que são contratos de derivados de mercadorias na aceção da DMIF II e do EMIR?

Encontra-se abrangidos pela **DMIF II** os seguintes contratos de **derivados de mercadorias**<sup>9</sup>, nos quais se incluem os contratos de derivados sobre **os preços de eletricidade**:

- Opções, futuros, *swaps*, contratos a prazo e quaisquer outros contratos de derivados relativos a **mercadorias** que devam ser liquidados em dinheiro ou possam ser liquidados em dinheiro por opção de uma das partes, exceto devido a incumprimento ou outro fundamento para rescisão [Anexo I, Secção C, ponto 5];
- Opções, futuros, *swaps* e quaisquer outros contratos de **derivados de mercadorias**, que possam ser liquidados mediante entrega física<sup>10</sup>, desde que sejam negociados num Mercado Regulamentado, num Sistema de Negociação Multilateral (MTF na sigla inglesa) ou num Sistema de negociação organizado (OTF na sigla inglesa), **com exceção dos produtos energéticos grossistas negociados**<sup>11</sup> num OTF que só possam ser liquidados mediante entrega física [Anexo I, Secção C, ponto 6];
- Opções, futuros, *swaps*, contratos a prazo e quaisquer outros contratos de **derivados de mercadorias**, que possam ser liquidados mediante entrega física, não mencionados no ponto anterior e não destinados a fins comerciais, que tenham as mesmas características de outros instrumentos financeiros derivados [Anexo I, Secção C, ponto 7];<sup>12</sup>
- Opções, futuros, *swaps*, contratos a prazo de taxa de juro e quaisquer outros contratos de derivados relativos a variáveis climáticas, tarifas de fretes, taxas de inflação ou quaisquer outras estatísticas económicas oficiais, que devam ser liquidados em dinheiro ou possam ser liquidados em dinheiro por opção de uma das partes, exceto devido a incumprimento ou outro fundamento de rescisão, bem como quaisquer outros contratos de derivados relativos a ativos, direitos, obrigações, índices e indicadores não mencionados na presente secção e que tenham as mesmas características de outros instrumentos financeiros derivados, tendo em conta, nomeadamente, se são negociados num mercado regulamentado, num OTF ou num MTF. [Anexo I, Secção C, ponto 10]<sup>13</sup>.

<sup>9</sup> Para efeitos da aplicação da DMIF II são derivados de mercadoria os instrumentos financeiros definidos no:

- Artigo 4.º, n.º 1, ponto 44), alínea c), da [Diretiva 2014/65/CE](#) relativos a uma mercadoria ou um instrumento subjacente referido no Anexo I, Secção C, ponto 10, da Diretiva 2014/65/EU; ou
- No Anexo I, Secção C, pontos 5, 6, 7 e 10, da mesma.

<sup>10</sup> Para maior detalhe sobre os produtos energéticos grossistas que devem ser objeto de liquidação física no âmbito do anexo I, secção C, ponto 6, da Diretiva 2014/65/EU consulte o artigo 5.º do Regulamento Delegado (UE) 2017/565 da Comissão de 25 de abril de 2016 ([RTS n.º 2017/565](#)).

<sup>11</sup> Para maior detalhe sobre produtos energéticos grossistas no âmbito do anexo I, secção C, ponto 6, da Diretiva 2014/65/EU consulte o artigo 6.º [RTS n.º 2017/565](#).

<sup>12</sup> Para maior detalhe sobre outros instrumentos financeiros derivados descritos no âmbito do anexo I, secção C, ponto 7, da Diretiva 2014/65/EU consulte o artigo 7.º do [RTS n.º 2017/565](#).

<sup>13</sup> Para maior detalhe dos instrumentos financeiros no âmbito do anexo I, secção C, ponto 10, da [Diretiva 2014/65/EU](#) consulte o artigo 8.º do [RTS n.º 2017/565](#).



Para efeitos do EMIR, um contrato de derivados corresponde a qualquer instrumento financeiro derivado previsto na DMIF II, conforme foram descritos anteriormente<sup>14</sup>.

## 6

### Quais são as obrigações previstas na DMIF II?

A DMIF II prevê os seguintes requisitos:

- Condições de autorização e de exercício da atividade aplicáveis às empresas de investimento:

A **prestação de serviços de investimento** e/ou o **exercício de atividades de investimento** enquanto ocupação ou atividade regular a título profissional está sujeita a **autorização prévia** pela autoridade competente do Estado-Membro de Origem. A autoridade competente em Portugal e Espanha é, respetivamente, a CMVM e a CNMV.

- Definição e aplicação pelas autoridades competentes de limites às posições e comunicação de posições pelas plataformas de negociação<sup>15</sup>:

A DMIF II prevê que as **autoridades competentes** fixem e apliquem limites às posições em **instrumentos financeiros derivados de mercadorias**. Importa destacar que com a publicação da [Diretiva \(UE\) 2021/338](#) do Parlamento Europeu e do Conselho a 16 de fevereiro de 2021 que modificou a DMIF II no que respeita ao regime de limites às posições, passou a exigir apenas a imposição de limites às posições de instrumentos financeiros **derivados de mercadorias agrícolas e derivados de mercadorias críticos ou significativos**<sup>16</sup> negociados em plataformas de negociação e em contratos de derivados OTC economicamente equivalentes. De referir que no caso dos derivados sobre eletricidade os mesmos para já não se enquadram nos derivados de mercadorias críticos ou significativos. As novas disposições entraram em vigor no dia **28 de fevereiro de 2022**, dependendo de transposição em cada Estado membro.<sup>17</sup>

- Obrigação de reporte de transações:

As empresas de investimento que executem transações em instrumentos financeiros devem **reportar à autoridade competente** as informações completas e precisas dessas transações tão rapidamente quanto possível e **o mais tardar até ao fecho do dia útil seguinte**.<sup>18</sup>

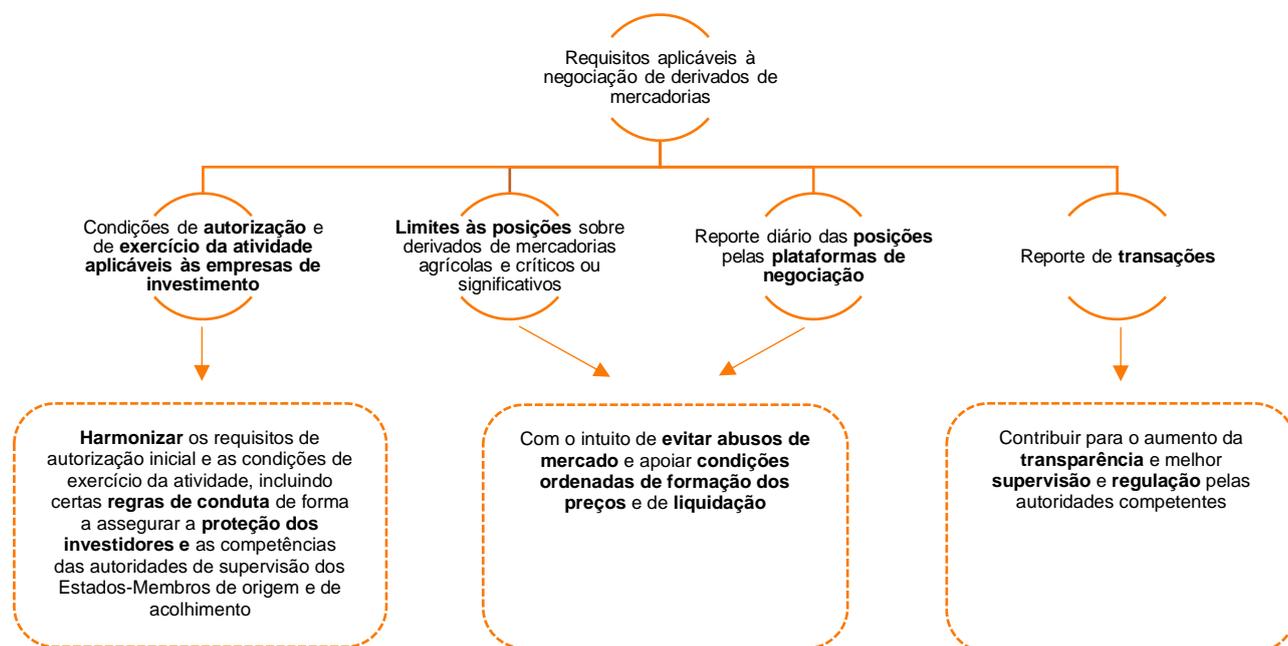
<sup>14</sup> De acordo com o n.º 5 do artigo 2.º do EMIR, um contrato de derivado corresponde a um instrumento financeiro na aceção do Anexo I, Secção C, pontos 4 a 10, da Diretiva 2004/39/CE (diretiva revogada pela Diretiva 2014/65/CE - DMIF II).

<sup>15</sup> Conforme artigos 57.º e 58.º da [Diretiva 2014/65/CE](#).

<sup>16</sup> Consideram-se derivados de mercadorias críticos ou significativos aqueles em que a soma das posições líquidas dos detentores de posições finais (que constitui a dimensão das suas posições em aberto) corresponde a um mínimo de 300 000 lotes, em média, durante um ano.

<sup>17</sup> A referida Diretiva foi transposta para o ordenamento jurídico português através do [Decreto-Lei 109-H/2021](#), tendo entrado em vigor a 28 de fevereiro de 2022, e em Espanha, o texto que transpõe para o ordenamento jurídico encontra-se a ser negociada no Parlamento.

<sup>18</sup> Conforme n.º 1 do artigo 26.º do [Regulamento \(UE\) N.º 600/2014](#) do Parlamento Europeu e do Conselho de 15 de maio de 2014 relativo aos mercados de instrumentos financeiros (RMIF).



## 7

### Quais as isenções previstas na DMIF II?

A DMIF II apresenta as seguintes isenções:

- Quanto às condições de autorização aplicáveis às empresas de investimento:

Caso as pessoas que negociem **derivados de mercadorias** ou licenças de emissão ou seus derivados o façam de forma **auxiliar da sua atividade principal** ficam isentas do requisito de obter autorização como empresa de investimento. Para este efeito incluem-se as pessoas que:

- **negoceiam por conta própria**, incluindo **criadores de mercado**, em derivados de mercadorias ou licenças de emissão ou seus derivados, com exceção de pessoas que negociem por conta própria quando executem ordens de clientes, ou
- **prestam serviços de investimento**, com exceção da negociação por conta própria, em derivados de mercadorias ou licenças de emissão ou seus derivados, **aos clientes ou fornecedores da sua atividade principal**,

desde que:

- em cada um desses casos, individualmente e numa base agregada, o façam enquanto **atividade auxiliar da sua atividade principal**, quando considerada no contexto de um grupo;
- essas pessoas não façam parte de um grupo cuja atividade principal consista na prestação de serviços de investimento, na realização de qualquer atividade enumerada no anexo I da [Diretiva 2014/65/CE](#), ou na função de criador de mercado de derivados de mercadorias;
- essas pessoas não apliquem uma técnica de negociação algorítmica de alta frequência; e
- caso a autoridade competente o solicite, essas pessoas comuniquem o fundamento para considerar que a sua atividade é auxiliar da sua atividade principal.



- Aplicação dos limites às posições:  
As entidades não financeiras e as financeiras, em determinadas condições, podem solicitar às autoridades competentes um pedido de isenção da aplicação dos limites às posições caso as mesmas reduzam, de forma objetivamente mensurável, os riscos diretamente relacionados com as atividades comerciais das entidades não financeiras e/ou resultem, de forma objetivamente mensurável, de transações realizadas para cumprir obrigações tendentes a proporcionar liquidez a uma plataforma de negociação.<sup>19</sup>
- Obrigações de reporte de transações:  
No caso das transações em instrumentos financeiros executadas numa plataforma de negociação efetuadas por uma empresa que não se encontre sujeita à DMIF II (i.e., no caso de não ser uma empresa de investimento), a plataforma de negociação será responsável por comunicar a informação das transações à autoridade competente.<sup>20</sup>

## 8

### Quais são as obrigações previstas no EMIR?

Os deveres impostos pelo EMIR são distintos consoante a tipologia das contrapartes.

No que respeita às **contrapartes não financeiras** (CNF), estas podem ser ainda classificadas como contrapartes não financeiras “menos” (CNF-) ou “mais” (CNF+). Para aferir desta classificação (que tem impacto em algumas obrigações a que as mesmas estão adstritas), as contrapartes têm que efetuar um cálculo anual, relativamente aos últimos 12 meses, tendo por referência a sua posição em contratos de derivados OTC por contraposição aos limiares de compensação por classes de derivados definidos na regulamentação<sup>21</sup>. No caso em particular dos derivados sobre mercadorias (*commodities*) o referido limiar é de 3.000 milhões de €. <sup>22</sup>

No cálculo não consideram os contratos que se realizem para cobertura das atividades da CNF.

Assim, as contrapartes que excedam o limiar de compensação são denominadas CNF+ e as que não excedam são denominadas CNF-.

As principais obrigações previstas no EMIR, em relação aos contratos de derivados, são as seguintes:

<sup>19</sup> Conforme n.º 1 do artigo 57.º da [Diretiva 2014/65/CE](#).

<sup>20</sup> Conforme n.º 5 do artigo 26.º do [Regulamento \(UE\) N.º 600/2014](#) do Parlamento Europeu e do Conselho de 15 de maio de 2014 relativo aos mercados de instrumentos financeiros (RMIF).

<sup>21</sup> Conforme artigo 11.º do [Regulamento Delegado \(UE\) N.º 149/2013](#) da Comissão de 19 de dezembro de 2012. Poderá igualmente consultar informação adicional no *website* da ESMA: [Clearing Thresholds \(europa.eu\)](#)

<sup>22</sup> Os limiares de compensação encontram-se a ser revistos pela ESMA - <https://www.esma.europa.eu/document/final-report-review-commodity-derivative-clearing-threshold-under-emir>.



### Contrapartes Não Financeiras Menos (CNF-)

Caso estas entidades, tendo efetuado o cálculo agregado das suas posições em contratos de derivados, não excedam os limiares definidos no EMIR, ficam sujeitas aos seguintes deveres:

- **Reporte de informações** sobre todos os contratos de derivados<sup>23</sup> celebrados, bem como qualquer eventual alteração ou cessação dos mesmos, aos repositórios de transações **o mais tardar no dia útil seguinte ao da celebração**, alteração ou cessação do contrato. Desde 18 de junho de 2020, o dever de reporte dos contratos de derivados OTC transacionados entre uma CNF- e uma Contraparte Financeira (CF), passou a ser da responsabilidade da CF (nomeadamente, em termos jurídicos e de garantia da exatidão dos elementos comunicados). Para este efeito, devem as CNF- fornecer à CF toda a informação que esta não tenha na sua posse. Contudo, as CNF- podem decidir comunicar os elementos dos contratos diretamente a um repositório de transações, devendo nesse caso informar as CF de tal decisão (nesta situação as CNF- ficam responsáveis pela informação comunicada).
- Adoção de determinadas **técnicas de atenuação de risco**<sup>24</sup> para os contratos de derivados OTC que não sejam compensados através de uma contraparte central:
  - **Confirmação atempada**, sempre que possível por meios eletrónicos.
  - Processos formalizados que sejam sólidos, resistentes e auditáveis para a **reconciliação das carteiras**, para a **gestão dos riscos** associados e para a **resolução de litígios** entre as partes, bem como para o acompanhamento do saldo dos contratos vigente.

As CNF- que efetuem os cálculos das suas posições a cada 12 meses de modo a aferir se continuam a não exceder o limiar de compensação de uma ou mais classes de contratos de derivados continuam a ser CNF-. Caso optem por não fazer os cálculos ou se excederem o limiar de compensação de uma ou de mais classes de contratos de derivados, passam a ser CNF+.

### Contrapartes Não Financeiras Mais (CNF+)

As CNF que não tenham efetuado o cálculo agregado das suas posições em derivados ou, tendo efetuado esse cálculo, se tenha verificado que excederam os limiares definidos no EMIR que obrigam à compensação através de uma contraparte central estão sujeitas aos seguintes deveres:

- **Reporte de informações** sobre todos os contratos de derivados celebrados, bem como qualquer eventual alteração ou cessação dos mesmos, aos repositórios de transações **até ao dia útil seguinte ao da celebração**, alteração ou cessação do contrato.<sup>25</sup>
- **Compensação dos contratos de derivados OTC** pertencentes às classes de derivados definidas pela ESMA como sendo de compensação obrigatória **através de uma contraparte central**.

<sup>23</sup> De acordo com o n.º 5 do artigo 2.º do EMIR, um contrato de derivado corresponde a um instrumento financeiro na aceção do Anexo I, Secção C, pontos 4 a 10, da Diretiva 2004/39/CE (diretiva revogada pela Diretiva 2014/65/CE - DMIF II). Para maior detalhe *vide* o descrito na questão 5.

<sup>24</sup> Conforme artigo 11.º do [Regulamento \(UE\) N.º 648/2012](#).

<sup>25</sup> Conforme artigo 9.º do [Regulamento \(UE\) N.º 648/2012](#).

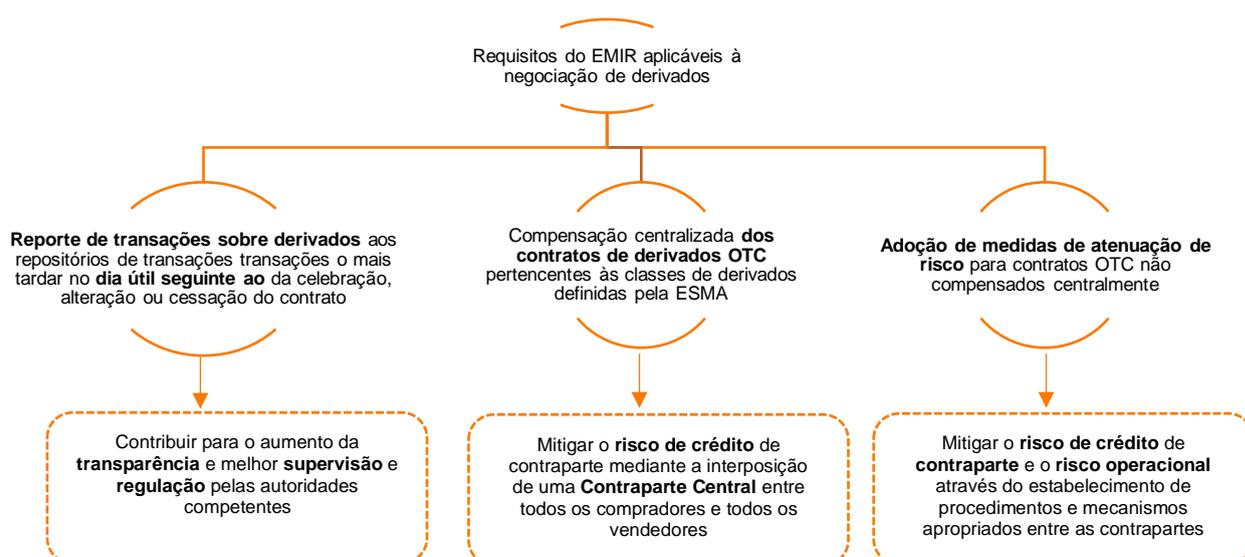


- Adoção de **técnicas de atenuação de risco** para os contratos de derivados OTC que não sejam compensados através de uma contraparte central. As CNF+ têm duas técnicas adicionais face às CNF-:
  - Confirmação atempada**, sempre que possível por meios eletrónicos.
  - Processos formalizados que sejam sólidos, resistentes e auditáveis para a **reconciliação das carteiras**, para a **gestão dos riscos** associados e para a **resolução de litígios** entre as partes, bem como para o acompanhamento do saldo dos contratos vigentes.
  - Valorização de contratos**, através da avaliação a preços de mercado ou com recurso a modelos (apenas para CF e CNF+).
  - Requisitos de **troca bilateral de garantias atempadas**, precisas e segregadas relativamente aos contratos de derivados OTC (apenas para CF e CNF+).

Caso não efetuem o cálculo das suas posições ou, tendo efetuado o cálculo, verifiquem que continuam a exceder o limiar de uma ou mais classes de derivados, a CNF+ tem ainda os seguintes deveres<sup>26</sup>:

- Notificar imediatamente a ESMA e a autoridade competente;
- Celebrar acordos de compensação nos quatro meses após a notificação à ESMA e autoridade competente;
- Proceder à compensação através de uma contraparte central dos contratos de derivados OTC que tenham sido considerados elegíveis pela ESMA para compensação obrigatória, que sejam celebrados após quatro meses após a notificação à ESMA e à autoridade competente.

Importa ainda referir que, tendo em conta que os derivados sobre produtos energéticos grossistas encontram-se abrangidos pelo REMIT<sup>27</sup>, e a fim de evitar a duplicação das obrigações de reporte, dever-se-á considerar que as suas obrigações de comunicação de informações no âmbito do REMIT também estão cumpridas na medida em que todas as informações exigidas pelo REMIT tenham sido comunicadas no âmbito do EMIR.



<sup>26</sup> Conforme artigo 10.º do [Regulamento \(UE\) N.º 648/2012](#).

<sup>27</sup> [Regulamento \(UE\) N.º 1227/2011](#) do Parlamento Europeu e do Conselho de 25 de outubro e 2011 relativo à integridade e à transparência nos mercados grossistas da energia.



## 9

## Quais as isenções previstas no EMIR?

O EMIR prevê as seguintes isenções:

- Compensação centralizada de contratos intragrupo:  
As contrapartes que integrem o mesmo grupo (desde que ambas estejam integralmente incluídas no mesmo perímetro de consolidação e sujeitas a procedimentos centralizados de avaliação, medição e controlo de riscos) e que pretendam fazer uso desta isenção, devem notificar, por escrito, as respetivas Autoridades Competentes, com uma antecedência mínima de 30 dias. Esta isenção está sujeita a não oposição pela Autoridade Competente, emitida no prazo de 30 dias, a contar da data da notificação.
- Troca bilateral de garantias nos contratos intragrupo efetuadas por contrapartes estabelecidas em Estados-Membros diferentes:  
As contrapartes que integrem o mesmo grupo (desde que ambas estejam integralmente incluídas no mesmo perímetro de consolidação e sujeitas a procedimentos centralizados de avaliação, medição e controlo de riscos) e que pretendam fazer uso da isenção deste requisito, devem notificar, por escrito, as respetivas Autoridades Competentes. A isenção é válida salvo se qualquer das autoridades competentes notificadas manifestar, no prazo de três meses a contar da data da notificação, o seu desacordo.
- Reporte de transações intragrupo:  
Nas situações em que ocorram transações de derivados entre entidades que integrem o mesmo grupo, em que pelo menos uma dessas entidades seja uma contraparte não financeira, a obrigação de reporte pode ser dispensada desde que: i) ambas as entidades estejam integralmente incluídas no mesmo perímetro de consolidação; ii) estejam sujeitas a procedimentos centralizados de avaliação, medição e controlo de risco adequados; e iii) a empresa-mãe não seja uma contraparte financeira. As entidades que pretendam fazer uso desta isenção devem notificar<sup>28</sup> as respetivas Autoridades Competentes da sua pretensão. Tal isenção é válida salvo se as Autoridades Competentes manifestarem, no prazo de três meses a contar da data da notificação, o seu desacordo.

<sup>28</sup> Para efeitos de notificação da intenção de aplicar a isenção de reporte para transações intragrupo nos termos do n.º 1 do artigo 9.º do EMIR as contrapartes portuguesas devem fazê-lo através de formulário próprio disponível no site da CMVM: [CMVM - Sistema de difusão de informação - Entidades não financeiras](#) e as contrapartes espanholas no formulário próprio disponível no site da [CNMV - Notificaciones y exenciones](#).



## 10

**Que cuidados ter, relacionados com a normativa financeira, antes de contratar um derivado de eletricidade?**

Antes de celebrar um contrato de derivados, existem procedimentos que devem ser adotados de forma a garantir que, após a contratação, estão reunidas as condições para cumprir as obrigações legais no âmbito do EMIR e DMIF II. Assim, antes de celebrar um contrato desta natureza, uma empresa deve:

- Verificar se o contrato de derivados a celebrar corresponde a um instrumento financeiro sujeito aos deveres impostos pela DMIF II e EMIR.
- Obter um código LEI (*Legal Entity Identifier*), junto das entidades autorizadas para a emissão do código, chamadas LOU (*Local Operating Units*).<sup>29</sup>
- Aceder a um repositório de transações para reportar as características do contrato de derivados que celebrou, tanto em mercado regulamentado como em mercado de balcão (OTC) ou, alternativamente, assegurar que este reporte é feito pela entidade com quem está a celebrar o contrato, em seu nome e sob sua responsabilidade. Desde 18 de junho de 2020, o dever de reporte dos contratos de derivados OTC transacionados entre uma CNF- e uma Contraparte Financeira (CF), passou a ser da responsabilidade da CF.
- Caso efetue diretamente o reporte da informação, é importante consultar os repositórios de transações registados na ESMA<sup>30</sup>. Aquando do acesso ao repositório de transações, deverá ser verificado quais as classes de ativos para as quais está registado para receber informação<sup>31</sup>.
- Tem que verificar internamente a dimensão da sua posição em contratos de derivados, porque os deveres são diferentes se ultrapassados determinados limiares definidos na DMIF II e no EMIR, tal como abordado, respetivamente, nas questões 7 e 8 (cujo cálculo também depende do propósito da celebração do contrato de derivados: cobertura de riscos ou outra).

<sup>29</sup> Para mais informação sobre os LOUs, pode ser consultado o seguinte *website*: [Get an LEI: Find LEI Issuing Organizations - About LEI – GLEIF](#).

<sup>30</sup> A lista de Repositórios de Transações registados na ESMA pode ser consultada no seguinte *website*: [List of registered trade repositories \(europa.eu\)](#).

<sup>31</sup> Nem todos os repositórios de transações estão autorizados para a receção de informação de contratos sobre derivados de mercadoria.



### 3. DESTAQUES REGULATÓRIOS

Após a entrada em vigor da DMIF II e do EMIR foram introduzidas alterações para simplificar determinados requisitos abrangidos por essa regulamentação, reduzir os encargos regulamentares e administrativos e facilitar a recuperação económica após a crise pandémica. Destacam-se duas iniciativas com impacto relevante nas contrapartes não financeiras e na negociação de derivados sobre mercadorias.



18/05/2019



28/02/2022

Entrada em vigor do [Regulamento \(UE\) 2019/834 do Parlamento Europeu e do Conselho](#) que altera o EMIR - EMIR REFIT:

- Para efeitos da **obrigação de compensação** devem as CF e as CNF proceder ao cálculo da sua posição média agregada no final do mês relativamente aos 12 meses precedentes. Se as CF e as CNF não calcularem as suas posições ou se do resultado desse cálculo excederem algum dos limiares de compensação ficam sujeitas a este dever.
- No que diz respeito à **obrigação de comunicação de informações** aos repositórios de transações, são introduzidas alterações significativas sobretudo em relação às CNF, em concreto:
  - Ficam isentas da obrigação de comunicação as transações sobre contratos de derivados celebrados entre entidades que integrem o mesmo grupo (transações intragrupo), caso pelo menos uma das contrapartes seja uma CNF, ou fosse considerada como tal se estivesse estabelecida na União desde que cumpram as condições previstas e notifiquem as respetivas autoridades competentes da sua intenção de aplicar a isenção.
  - As CF tornam-se exclusivamente responsáveis, inclusive em termos jurídicos, pela comunicação, em nome de ambas as contrapartes, dos elementos dos contratos de derivados OTC que celebrem com uma CNF-, bem como pela garantia da exatidão dos elementos comunicados. Para este efeito, devem as CNF -, fornecer à CF toda a informação que esta não tenha na sua posse. Contudo, as CNF- podem decidir comunicar os elementos dos contratos diretamente a um Repositório de Transações, devendo nesse caso informar as CF de tal decisão.

Entrada em vigor, após transposição, das seguintes medidas previstas na [Diretiva \(UE\) 2021/338 do Parlamento Europeu e do Conselho](#) que altera a DMIF II:

- **Deixa de ser obrigatória a comunicação anual por parte das entidades** abrangidas pela isenção de aplicação da Diretiva tendo por base o carácter auxiliar da sua atividade (prevista no artigo 2.º, n.º 1, alínea j) da DMIF II). A comunicação passa a ser efetuada **mediante pedido** da autoridade competente.
- **As autoridades competentes passam a determinar limites às posições em derivados de mercadorias agrícolas e derivados de mercadorias críticos ou significativos** negociados em plataformas de negociação e de instrumentos financeiros derivados economicamente equivalentes negociados em OTC.



## 4. INFORMAÇÃO RELEVANTE

- Lista de regulamentação europeia e respetivos links:

Regulamentação	Nome	Link de acesso ao website
EMIR e regulamentação conexas	Regulamento (UE) N.º 648/2012, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 4 de julho de 2012, relativo aos derivados OTC, às contrapartes centrais e aos repositórios de transações (EMIR)	<a href="#">EUR-Lex - 02012R0648-20210628 - PT - EUR-Lex (europa.eu)</a>
	Regulamento Delegado (UE) N.º 149/2013 da Comissão de 19 de dezembro de 2012 que completa o EMIR no que respeita às normas técnicas de regulamentação sobre os acordos de compensação indireta, a obrigação de compensação, o registo público, o acesso a um espaço ou organização de negociação, as contrapartes não-financeiras e as técnicas de atenuação dos riscos para os contratos de derivados OTC não compensados através de uma CCP	<a href="#">EUR-Lex - 02013R0149-20180103 - PT - EUR-Lex (europa.eu)</a>
	Regulamento Delegado (UE) 2016/2251 da Comissão de 4 de outubro de 2016 que completa o EMIR, no que diz respeito às normas técnicas de regulamentação relativas às técnicas de atenuação do risco para os contratos de derivados do mercado de balcão não compensados através de uma contraparte central	<a href="#">EUR-Lex - 02016R2251-20210218 - EN - EUR-Lex (europa.eu)</a>
DMIF II e regulamentação conexas	Diretiva 2014/65/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de maio de 2014, relativa aos mercados de instrumentos financeiros e que altera a Diretiva 2002/92/CE e a Diretiva 2011/61/EU (DMIF II).	<a href="#">EUR-Lex - 02014L0065-20220228 - PT - EUR-Lex (europa.eu)</a>
	Diretiva (UE) 2021/338 do Parlamento Europeu e do Conselho de 16 de fevereiro de 2021 que altera a Diretiva 2014/65/UE no respeitante aos requisitos de informação, à governação dos produtos e aos limites às posições e as Diretivas 2013/36/UE e (UE) 2019/878 no respeitante à sua aplicação às empresas de investimento a fim de contribuir para a recuperação na sequência da crise de COVID-19	<a href="#">EUR-Lex - 32021L0338 - PT - EUR-Lex (europa.eu)</a>
	Regulamento (UE) N.º 600/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho de 15 de maio de 2014 relativo aos mercados de instrumentos financeiros.	<a href="#">EUR-Lex - 02014R0600-20220101 - PT - EUR-Lex (europa.eu)</a>

- **Informação complementar**
  - [Questions and Answers da ESMA sobre temas de derivados sobre mercadorias](#)
  - [Questions and Answers da ESMA sobre temas do EMIR](#)
  - [CNMV | Ley del Mercado de Valores](#)
  - [CMVM | Código dos Valores Mobiliários](#)
  - [CMVM | EMIR](#)
  - [CNMV | Requisitos e obrigações que estabelece o EMIR.](#)
  - [CMVM - FAQ-LEI](#)
  - [Circular CMVM com o resumo das alterações introduzidas pelo EMIR REFIT](#)
  - [Comunicado CMVM sobre a transposição da Diretiva \(UE\) 2021/338 do Parlamento Europeu e do Conselho de 16 de fevereiro de 2021 que altera alguns requisitos relacionados com os mercados de derivados sobre mercadorias previstos na DMIF II](#)
- **Sessões de formação sobre mercados financeiros e regulamentação financeira:**
  - [Calendário de formações OMIP](#)
  - [Sessões de formação OMIClear](#)
  - [Sessões de formação BME Clearing](#)
  - [CMVM | O que é o EMIR?](#)
  - [Conferência do CR MIBEL de 14 de dezembro de 2017 – Implicações práticas da regulação financeira sobre os mercados energéticos](#)
  - [Sessão de esclarecimentos da CMVM sobre o EMIR em maio 2015](#)

