



IP/10/1125

Bruxelas, 15 de Setembro de 2010

## **Maior segurança e transparência nos mercados de derivados na Europa**

*No quadro dos seus esforços para aumentar a solidez do sistema financeiro, a Comissão Europeia apresentou hoje uma proposta de regulamento que visa aumentar a segurança e a transparência da negociação de instrumentos derivados no mercado de balcão (derivados OTC, ou seja, instrumentos derivados que não são negociados numa bolsa de valores, mas sim em privado, entre duas contrapartes). A Comissão propõe que a informação relativa aos contratos de derivados OTC seja comunicada a centros de recolha de dados, aos quais as autoridades de supervisão terão acesso. Todos os participantes no mercado receberão mais informação. A Comissão propõe ainda que a compensação dos contratos de derivados OTC, quando celebrados de acordo com um modelo normal, seja feita através de contrapartes centrais (CC). Dessa forma, reduzir-se-á o risco de crédito de contraparte, ou seja, o risco de incumprimento do contrato por uma das partes. A proposta da Comissão, plenamente conforme com os compromissos assumidos pela UE a nível do G20 e com a abordagem adoptada pelos Estados Unidos, será agora apresentada ao Parlamento Europeu e aos Estados-Membros da UE, que a deverão analisar. Uma vez adoptado, o regulamento entrará em vigor a partir do final de 2012.*

O Comissário responsável pelo Mercado Interno e Serviços, Michel Barnier, declarou: «Nenhum mercado financeiro se pode dar ao luxo de continuar a funcionar como se fosse o faroeste. Os derivados OTC têm um grande impacto na economia real, desde o preço das hipotecas ao preço dos produtos alimentares. A ausência de um enquadramento regulamentar para os derivados OTC contribuiu para a crise financeira e para as tremendas consequências com que todos nos estamos a confrontar. Hoje, propomos regras que trarão mais transparência e responsabilidade aos mercados de derivados. Assim, ficaremos a saber quem está a fazer o quê e quem deve quanto a quem, e poderemos actuar para evitar que as dificuldades de uma instituição individual desestabilizem todo o sistema financeiro, como aconteceu com a falência do Lehman.

---

"Rapid" é um Boletim da Representação da Comissão Europeia em Portugal com carácter informativo não oficial. Reprodução total ou parcial autorizada.

---

## **Elementos fundamentais da proposta:**

**Maior transparência:** Actualmente, não é obrigatório comunicar informações sobre os derivados OTC. Assim, nem os responsáveis políticos, nem os reguladores, nem sequer os participantes no mercado dispõem de uma visão clara da sua evolução. Nos termos da proposta da Comissão, a negociação de derivados OTC na Europa terá de ser comunicada a centros de recolha de dados, os chamados repositórios de transacções. Os reguladores da UE terão acesso a esses repositórios, o que lhes permitirá dispor de uma melhor visão geral de quem deve quanto e a quem e detectar precocemente quaisquer potenciais problemas, como a acumulação de riscos. Entretanto, a nova Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados (AEVMM) será responsável pela vigilância dos repositórios de transacções e pela concessão/retirada do respectivo registo. Os repositórios de transacções deverão ainda publicar dados agregados por classe de derivados sobre as diferentes posições, de modo a que os participantes no mercado possam dispor de uma visão mais clara do mercado de derivados OTC.

**Mais segurança – Reduzir os riscos de contraparte:** Nas condições actualmente vigentes, os participantes no mercado de derivados OTC não limitam suficientemente os riscos de crédito de contraparte, ou seja, os riscos de ocorrência de prejuízos pelo facto de uma das partes não efectuar os pagamentos exigidos na altura devida. De acordo com a proposta da Comissão, os derivados OTC de modelo normal (ou seja, que cumprem determinados critérios pré-definidos de elegibilidade, como por exemplo um elevado grau de liquidez) terão de ser compensados através de contrapartes centrais (CC). As CC são entidades que se interpõem entre as duas contrapartes numa transacção, tornando-se assim nos «compradores a todos os vendedores» e também nos «vendedores a todos os compradores». Desta forma, evitam-se as situações em que o colapso de um participante no mercado arrasta consigo os restantes, colocando todo o sistema financeiro em risco. Se um contrato não for elegível e, portanto, não for objecto de compensação por uma CC, deverão ser aplicadas diferentes técnicas de gestão do risco (p. ex.: exigindo a detenção de mais capital). Na medida em que as CC irão assumir maiores riscos, ficarão sujeitas a códigos de conduta estritos e a requisitos prudenciais e de organização harmonizados – como regras internas de governação, verificações de auditoria, requisitos de capital mais elevados, etc., para garantir a sua própria segurança.

**Mais segurança – Reduzir os riscos operacionais:** O mercado de derivados OTC permite uma maior flexibilidade na definição dos termos económicos e jurídicos dos contratos. Assim, dão origem a contratos muito variados e complexos, que exigem uma intervenção manual significativa em muitas fases do processo. Essa característica aumenta o risco operacional, ou seja, o risco de prejuízo devido, por exemplo, a falha humana. A proposta da Comissão exige que os participantes no mercado meçam, monitorizem e limitem os riscos, por exemplo utilizando meios electrónicos para confirmar os termos dos contratos sobre derivados OTC.

**Âmbito de aplicação:** A proposta aplica-se a todos os tipos de derivados OTC. É aplicável tanto às empresas financeiras que usam os derivados OTC como às empresas não-financeiras que detêm grandes participações em derivados OTC. Abrange também as CC e os repositórios de transacções. No entanto, quando uma empresa não-financeira (p. ex.: um fabricante industrial) usar derivados OTC para mitigar o risco decorrente da sua actividade principal (por via de uma «cobertura comercial» para protecção contra o risco decorrente das variações das taxas de câmbio, por exemplo), ficará isenta do requisito de compensação através de uma CC.

## **Antecedentes**

Um derivado é um contrato entre duas partes ligado ao futuro valor ou situação dos instrumentos subjacentes aos quais se refere (p. ex., a evolução das taxas de juro ou do valor de uma moeda, a eventual falência de um devedor, etc.). Um derivado do mercado de balcão (derivado OTC) é um instrumento derivado que não é negociado numa bolsa de valores, mas sim em privado, entre duas contrapartes. A utilização dos derivados aumentou exponencialmente durante a última década, com as transacções OTC a representarem a maior fatia desse crescimento. No final de Dezembro de 2009, a dimensão do mercado de derivados OTC em valor nocional ascendia a cerca de 615 biliões de euros, um aumento de 12% em

relação ao final de 2008. Esse valor era ainda, contudo, inferior em 10% ao pico registado em Junho de 2008.

O quase colapso do Bear Sterns, em Março de 2008, a falência do Lehman Brothers, em 15 de Setembro de 2008, e a operação de salvamento da AIG, no dia seguinte, vieram evidenciar as lacunas no funcionamento do mercado de derivados OTC, onde são negociados 80% dos instrumentos derivados.

Numa comunicação intitulada «Impulsionar a retoma europeia», em Março de 2009, a Comissão comprometeu-se a lançar, com base num relatório sobre os derivados e outros produtos estruturados complexos, iniciativas adequadas para aumentar a transparência e para dar resposta às preocupações relacionadas com a estabilidade financeira.

**Para mais informações:**

[http://ec.europa.eu/internal\\_market/financial-markets/derivatives/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/financial-markets/derivatives/index_en.htm)  
[Memo/10/410](#)

*Para mais informações sobre assuntos europeus:*

[http://ec.europa.eu/portugal/index\\_pt.htm](http://ec.europa.eu/portugal/index_pt.htm)