

DMIF 2 – Uma evolução... ou será uma revolução?

A revisão da Diretiva de Mercados e Instrumentos Financeiros (DMIF 2) foi publicada no verão de 2014, em conjunto com a correspondente Regulamentação (RMIF), ambas para implementação na União Europeia a partir de Janeiro de 2017. No entanto, no passado mês de Junho e após diversas solicitações, a entrada em vigor deste conjunto regulatório foi adiada para Janeiro de 2018.

Perante tudo o que aconteceu nestes últimos anos, a evolução destas regras tornou-se não só importante como essencial, de forma a adequá-las à nova realidade dos mercados financeiros. Assim, as alterações propostas pela DMIF 2 são muito significativas, de extrema importância para a comercialização de instrumentos financeiros no espaço europeu... Mas, apesar de todo o trabalho efetuado pela ESMA, a versão final de implementação não está completa, dado que alguns requisitos ainda não foram ratificados por todas as instituições europeias envolvidas na sua conceção (nomeadamente, Comissão Europeia, Conselho e Parlamento Europeus). Estima-se que o texto final esteja completo e ratificado até final do corrente ano, para que os reguladores nacionais possam transpor até Julho de 2017.

As mudanças serão sentidas a vários níveis, quer na organização das entidades quer ao nível dos vários instrumentos financeiros, independentemente da sua complexidade. Na perspetiva dos instrumentos financeiros derivados, indico algumas das alterações que se avizinham:

- Alguns instrumentos, como os swaps de taxa de juro, serão classificados de acordo com parâmetros de liquidez, com a obrigatoriedade dos instrumentos “líquidos” virem a ser negociados em mercados regulados (mesmo que atualmente a negociação seja efetuada em mercado de balcão ou OTC)
- Criação de uma nova estrutura de negociação multilateral (OTF – Organised Trading Facility) que poderá ser contraparte das transações e estará sujeita a alguns requisitos de transparência pré-transação (como a obrigatoriedade de informar o público em geral sobre uma potencial transação, e a disponibilizar a outros clientes, antes da sua execução), para negociação em instrumentos financeiros (incluindo derivados e excluindo ações)
- As atividades de hedging em instrumentos financeiros derivados em regime OTC estarão isentas perante a DMIF 2, mas terão de ser sujeitas à aprovação do regulador e só serão aplicáveis para atividades comerciais de empresas (as atividades de tesouraria não beneficiam desta isenção)
- A eventual suspensão da negociação de um ativo financeiro em mercado regulado poderá ser aplicado aos produtos suficientemente relacionados, como os instrumentos financeiros derivados que incluem esse ativo como subjacente
- A ESMA solicita que todos os instrumentos financeiros, transacionados em mercado regulado e derivados OTC, tenham um código ISIN, mesmo quando o instrumento não está sujeito à fase de emissão e a negociação seja bilateral
- As entidades terão que reportar as suas posições e dos seus clientes em instrumentos financeiros derivados em commodities, com periodicidade diária e ao regulador competente

A crise financeira global veio rapidamente desafiar os principais objetivos da DMIF 1, em vigor desde Novembro de 2007: proteção ao investidor, aumento do nível de transparência no mercado financeiro, bem como o reforço da confiança e competitividade dos mercados. Estes objetivos são transportados para a DMIF 2, sendo adicionados por outros como a redução da fragmentação dos dados, a harmonização dos regimes regulatórios das várias jurisdições e a análise da estratégia e dos modelos de negócio das entidades financeiras. Durante todo este tempo, a DMIF 2 foi sendo reforçada com outros conjuntos regulatórios aplicáveis à negociação de instrumentos financeiros, como o Dodd-Frank Act nos Estados Unidos e a EMIR na União Europeia. Mas, em Janeiro de 2018 terão passado mais de dez anos desde a entrada em vigor da versão original... Assim, e para este processo, será que podemos concordar com a famosa citação de James Levine, que encerra este ano a sua carreira de 40 anos à frente da Metropolitan Opera de Nova Iorque?

“We’re in the midst of an evolution, not a revolution”

Rui Correia
Consultor Financeiro