

Entrada em vigor da obrigação de clearing

De acordo com o artigo 4.º 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 (EMIR) as contrapartes devem proceder à compensação (*clearing*) de todos os contratos de derivados *over-the-counter* englobados em qualquer classe que tenha sido declarada sujeita à obrigação de compensação se tiverem sido celebrados:

- a) Entre duas contrapartes financeiras (CF);
- b) Entre uma CF e uma contraparte não financeira que ultrapasse um dos limiares de compensação (CNF+);
- c) Entre duas CNF+;
- d) Entre uma FC ou CNF+ e uma entidade estabelecida num país terceiro que estaria sujeita à obrigação de compensação se estivesse estabelecida na União Europeia; ou
- e) Entre duas entidades estabelecidas em um ou mais países terceiros mas que estariam sujeitas à obrigação de compensação se estivessem estabelecidas na União Europeia, se tal obrigação for necessária ou adequada para evitar a evasão à aplicação do EMIR.

Foram já declarados sujeitos à obrigação de *clearing* determinados *Interest Rate Swaps* e *Credit Default Swaps* conforme descrevemos infra.

Interest Rate Swaps

No dia 21-12-2015 entrou em vigor o Regulamento Delegado (UE) 2015/2205 da Comissão, de 6 de Agosto de 2015 (RTS), que veio impor a obrigação de compensar através de uma contraparte central (CCP) alguns contratos de

permuta de taxas de juro (“Interest Rate Swaps” ou “IRS”) – *basis swaps, fixed-to-float swaps, forward rate agreements* e *overnight index swaps*, celebrados nas moedas EUR, GBP, JPY e USD – complementando o EMIR no que respeita às normas técnicas de regulamentação da obrigação de compensação (“RTS Clearing IRS”)¹.

Os RTS Clearing IRS estabelecem uma entrada em vigor faseada da obrigação de compensação dependente da categorização das contrapartes envolvidas na transacção, estando estas categorias definidas nos seguintes termos:

Categoria 1: Contrapartes que, em 21.12.2015, sejam *clearing members* em relação a pelo menos uma das classes de derivados IRS previstas pelos RTS e de pelo menos uma das CCP que tenha sido autorizada ou reconhecida para efeitos de *clearing* de uma das referidas classes. Para estas contrapartes a obrigação de compensação entrará em vigor em **21.06.2016**.

Categoria 2: Contrapartes não abrangidas pela Categoria 1 que pertencem a um grupo cuja média total de fim de mês em termos de montante nominal total corrente de derivados não compensados centralmente em Janeiro, Fevereiro e Março seja superior a 8 mil milhões de Euros² e que sejam: (i) contrapartes financeiras ou (ii) fundos de investimento alternativos³ que sejam

¹ Disponível em <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/PDF/?uri=CELEX:32015R2205&from=PT>

² O cálculo deve ser efectuado com referência aos meses de Janeiro, Fevereiro e Março de 2016 ao nível do grupo (incluindo entidades com sede fora da UE) e inclui operações cambiais a prazo, *swaps* de divisas, incluindo as transacções de *hedging*.

³ Definidos no art. 4.º, 1, a) da Directiva 2011/61/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, nos termos do qual serão considerados como tal fundos que reúnam capital junto de um certo número de investidores, tendo em vista investi-lo de acordo com uma política de investimento definida em benefício desses investidores e que não requeiram autorização nos termos do artigo 5.º da Directiva 2009/65/CE (que coordena as disposições legislativas, regulamentares e administrativas respeitantes a alguns organismos de investimento colectivo em valores mobiliários).

contrapartes financeiras. Para estas contrapartes a obrigação de compensação entrará em vigor em **21.12.2016**.

Categoria 3: Contrapartes não pertencentes às Categorias 1 ou 2 e que sejam: (i) contrapartes financeiras; ou (ii) fundos de investimento alternativos que sejam contrapartes financeiras. Para estas contrapartes a obrigação de compensação entrará em vigor em **21.06.2017**.

Categoria 4: Contrapartes não financeiras não pertencentes às Categorias 1, 2 ou 3, que ultrapassem os limiares de compensação. Para estas contrapartes a obrigação de compensação entrará em vigor em **21.12.2018**.

No caso de uma transacção celebrada entre contrapartes de categorias diferentes, aplicar-se-á a data de entrada em vigor posterior.

Frontloading

Os RTS Clearing IRS vêm ainda determinar qual a maturidade residual mínima para efeitos de aplicação da obrigação de compensação de transacções celebradas determinado período antes da entrada em vigor da referida obrigação (o denominado *frontloading window*), aplicável apenas às contrapartes da Categoria 1 e 2. Assim, nos termos dos RTS a obrigação de *frontloading* aplicar-se-á às seguintes transacções:

Categoria 1

Tipo de contrato	Maturidade residual mínima
Qualquer um dos IRS sujeitos à obrigação de <i>clearing</i> celebrado em/após 21.02.2016	6 meses

Categoria 2

Tipo de contrato	Maturidade residual mínima
Qualquer um dos IRS sujeitos à obrigação de <i>clearing</i> celebrado em/após 21.05.2016	6 meses

Caso a transacção seja celebrada entre uma entidade sujeita a *frontloading* e outra que não o seja, a obrigação de *frontloading* não se aplica. Por outro lado, no caso de uma transacção celebrada entre uma entidade da Categoria 1 e outra de Categoria 2, aplicar-se-á a data posterior, ou seja, da Categoria 2.

Credit Default Swaps

Em 19-04-2016 foi publicado o Regulamento Delegado (EU) da Comissão, de 01-03-2016, relativo à obrigação de compensação de determinados *Credit Default Swaps* (CDS) sobre índices (“RTS Clearing CDS”)⁴. Nos termos do regulamento, a obrigação de compensação de CDS aplicar-se-á a transacções celebradas em EUR e sobre os índices *iTraxx Europe Main* e *iTraxx Europe Crossover*.

À semelhança dos RTS Clearing IRS, os RTS Clearing CDS prevêem uma entrada em vigor faseada da obrigação de compensação, consoante a contraparte envolvida, nos seguintes termos:

Categoria 1: 09-02-2017

Categoria 2: 09-08-2017

Categoria 3: 09-02-2018

Categoria 4: 09-02-2019

⁴ Disponível em <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/PDF/?uri=CELEX:32016R0592&from=PT>

Frontloading

Contrariamente aos RTS Clearing IRS, os RTS relativos aos CDS determinam que a obrigação de *frontloading* entre em vigor na mesma data para as entidades da Categoria 1 e 2 – 6 meses após a entrada em vigor dos RTS (*frontloading window*), sendo igualmente proposta a maturidade residual mínima de 6 meses. Ou seja, todas as transacções celebradas em ou após 09-10-2016 que, na data de entrada em vigor da obrigação de *clearing*, tenham uma maturidade residual mínima de 6 meses, estarão sujeitas à obrigação de *clearing*. A presente obrigação mantém-se aplicável apenas às contrapartes das Categorias 1 e 2.

Interest Rate Swaps (NOK, PLN e SEK)

Em 10.11.2015 foi entregue à Comissão Europeia pela ESMA RTS relativos aos IRS que sejam *forward rate agreements* e *fixed-to-float* nas moedas NOK, PLN e SEK, estando a aguardar-se a respectiva adopção.