

Orientações

Sobre a aplicação coerente dos fatores de desencadeamento das medidas de intervenção precoce (artigo 18.º, n.º 8, do CCPRRR)

Índice

I. Âmbito de aplicação	3
II. Referências legislativas e abreviaturas	4
III. Objetivo.....	6
IV. Obrigações em matéria de cumprimento e notificação	7
Natureza das presentes orientações.....	7
Requisitos de informação	7
V. Orientações para a aplicação coerente dos fatores de desencadeamento de medidas de intervenção precoce	8
Orientação 1: Procedimento	8
Orientação 2: Avaliação da estabilidade financeira da União Europeia ou de um Estado-Membro	9
Orientação 3: Fatores de desencadeamento de requisitos de capital	10
Orientação 4: Fatores de desencadeamento de requisitos prudenciais	11
a. Gestão das exposições	11
b. Requisitos de margens.....	12
c. Fundo de proteção e outros recursos financeiros.....	12
d. Controlos do risco de liquidez	13
e. Cascata em caso de insolvência	13
f. Requisitos em matéria de garantias	13
g. Política de investimento	14
h. Procedimentos em caso de incumprimento.....	15
i. Revisão dos modelos, testes de esforço e verificações <i>a posteriori</i>	15
j. Liquidação.....	16
Orientação 5: Fatores de desencadeamento associados às preocupações em matéria de cumprimento do Regulamento EMIR	17
Orientação 6: Fatores de desencadeamento relacionados com o impacto de uma CCP noutras entidades com riscos para a estabilidade financeira	18
Orientação 7: Fatores de desencadeamento relacionados com a viabilidade operacional de uma CCP	18
Orientação 8: Fatores de desencadeamento relacionados com a viabilidade financeira da CCP	19
Orientação 9: Fatores de desencadeamento relacionados com crises emergentes.....	20

I. Âmbito de aplicação

Quem?

1. As presentes orientações aplicam-se às autoridades competentes designadas em conformidade com o artigo 22.º do Regulamento EMIR que supervisionam as CCP autorizadas nos termos do artigo 14.º do EMIR.

O quê?

2. As presentes orientações dizem respeito a procedimentos e metodologias comuns aplicáveis ao processo de análise e avaliação previsto no artigo 21.º do Regulamento EMIR. As orientações não introduzem novos requisitos para as CCP além dos especificados no EMIR ou nas normas técnicas pertinentes.

Quando?

3. As presentes orientações são aplicáveis dois meses após a data de publicação no sítio Web da ESMA nas línguas oficiais da União Europeia.

II. Referências legislativas e abreviaturas

Referências legislativas

CCPRRR	Regulamento (UE) 2021/23 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de dezembro de 2020, relativo ao regime da recuperação e resolução das contrapartes centrais e que altera os Regulamentos (UE) n.º 1095/2010, (UE) n.º 648/2012, (UE) n.º 600/2014, (UE) n.º 806/2014 e (UE) 2015/2365 e as Diretivas 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2007/36/CE, 2014/59/UE e (UE) 2017/1132 ¹
EMIR	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 ²
Regulamento Delegado (UE) n.º 152/2013	Regulamento Delegado (UE) n.º 152/2013 da Comissão, de 19 de dezembro de 2012, sobre os requisitos de capital das contrapartes centrais ³
Regulamento Delegado (UE) n.º 153/2013	Regulamento Delegado (UE) n.º 153/2013 da Comissão, de 19 de dezembro de 2012, relativo aos requisitos aplicáveis às contrapartes centrais ⁴
Regulamento ESMA	Regulamento (UE) n.º 1095/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 24 de novembro de 2010, que cria uma Autoridade Europeia de Supervisão (Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados), altera a Decisão n.º 716/2009/CE e revoga a Decisão 2009/77/CE da Comissão ⁵

¹ JO L 22 de 22.1.2021, p. 1

² JO L 201 de 27.7.2012, p. 1

³ JO L 52 de 23.2.2013, p. 37

⁴ JO L 52 de 23.2.2013, p. 41

⁵ JO L 331 de 15.12.2010, p. 84

Abreviaturas

<i>BAU</i>	«Business as Usual» [funcionamento normal]
<i>CCP</i>	Contraparte Central
<i>CE</i>	Comissão Europeia
<i>CERS</i>	Comité Europeu do Risco Sistémico
<i>EEE</i>	Espaço Económico Europeu
<i>ESMA</i>	Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados
<i>SESF</i>	Sistema Europeu de Supervisão Financeira
<i>UE</i>	União Europeia

Definições

4. Salvo especificação em contrário, os termos utilizados nas presentes orientações têm o mesmo significado que no Regulamento relativo ao regime da recuperação e resolução das CCP, no Regulamento relativo à Infraestrutura do Mercado Europeu e nos Regulamentos Delegados (UE) n.º 152/2013 e n.º 153/2013.

III. Objetivo

5. As presentes orientações baseiam-se no artigo 18.º, n.º 8, do CCPRRR e são emitidas nos termos do artigo 16.º do Regulamento ESMA.
6. As mesmas têm como objetivo definir práticas de supervisão coerentes, eficientes e eficazes no âmbito do Sistema Europeu de Supervisão Financeira e garantir uma aplicação comum, uniforme e coerente do artigo 18.º, n.º 1, do CCPRRR.
7. Em especial, as presentes orientações procuram fornecer às autoridades competentes orientações sobre as situações em que devem considerar a aplicação de medidas de intervenção precoce nas CCP. Mais concretamente, as orientações fornecem indicadores para a aplicação dos fatores de desencadeamento de medidas de intervenção precoce.

IV. Obrigações em matéria de cumprimento e notificação

Natureza das presentes orientações

8. As presentes orientações são emitidas nos termos do artigo 16.º do Regulamento ESMA e dirigem-se às autoridades competentes. Em conformidade com o disposto no artigo 16.º, n.º 3, do Regulamento ESMA, as autoridades competentes desenvolvem todos os esforços para dar cumprimento às presentes orientações.
9. As orientações da ESMA especificam o ponto de vista da ESMA relativamente às práticas de supervisão adequadas no âmbito do SESF ou à forma como a legislação da UE deve ser aplicada num determinado domínio. Por conseguinte, a ESMA espera que todas as autoridades competentes destinatárias cumpram as orientações. As autoridades competentes às quais as presentes orientações se aplicam devem cumpri-las mediante a devida incorporação das mesmas nas suas práticas de supervisão (por exemplo, alterando o seu quadro jurídico ou os seus processos de supervisão).

Requisitos de informação

10. Nos termos do artigo 16.º, n.º 3, do Regulamento ESMA, as autoridades competentes devem comunicar à ESMA se i) cumprem, ii) não cumprem, mas tencionam cumprir, ou iii) não cumprem e não tencionam cumprir as presentes orientações. Em caso de não cumprimento, as autoridades competentes devem também comunicar à ESMA, no prazo de dois meses a contar da data de publicação das orientações no sítio Web da ESMA, em todas as línguas oficiais da UE, as razões da sua decisão de não dar cumprimento às mesmas.
11. Encontra-se disponível no sítio Web da ESMA um modelo próprio para efetuar a notificação. O modelo deve ser transmitido à ESMA, assim que estiver preenchido. As notificações devem ser submetidas por pessoas devidamente autorizadas a notificar a situação de cumprimento em nome das respetivas autoridades competentes.

V. Orientações para a aplicação coerente dos fatores de desencadeamento de medidas de intervenção precoce

Qualquer deterioração ou anomalia significativa identificada através da monitorização de indicadores deve ser prontamente considerada para investigação adicional. Mais especificamente, as autoridades competentes devem determinar a sua causa, avaliar a relevância do potencial impacto na CCP e documentar a causa e o resultado da avaliação. Se os indicadores prudenciais de uma CCP se deteriorarem significativamente, as autoridades competentes devem tomar uma decisão sobre a aplicação ou não de medidas de intervenção precoce.

As autoridades competentes devem, em cada caso e dentro do prazo disponível, decidir se uma medida de intervenção precoce deve ser aplicada com base numa avaliação exaustiva dos elementos objetivos qualitativos e quantitativos, tendo em conta todas as circunstâncias e informações disponíveis na altura e na medida em que sejam relevantes para a CCP, ou se se justifica uma avaliação limitada devido a condicionamentos de calendário. Por conseguinte, em função da importância da deterioração ou das anomalias dos indicadores, das suas causas e da relevância do potencial impacto prudencial sobre a CCP, as autoridades competentes, por motivos de tempo, podem decidir aplicar medidas de intervenção precoce imediatamente após a determinação da causa e do impacto global da anomalia.

Sempre que tenha sido identificado um fator de desencadeamento (tendo em conta os indicadores) que, por conseguinte, conduza a uma avaliação da possível utilização de medidas de intervenção precoce, os resultados dessas investigações e decisões (incluindo as razões para não tomar qualquer medida) devem ser claramente documentados pelas autoridades competentes, em conformidade com os procedimentos gerais de supervisão.

As investigações e avaliações realizadas por uma autoridade competente em conformidade com as presentes orientações beneficiariam de ser registadas na revisão anual da CCP.

As orientações 1 e 2 definem os procedimentos de aplicação das orientações 3 a 9.

Orientação 1: Procedimento

Caso tenha ocorrido um dos fatores de desencadeamento, tal como enumerados no artigo 18.º, n.º 1, do CCPRRR, e caso a autoridade competente, ao aplicar as presentes orientações, considere que essa situação pode implicar uma avaliação nos termos do presente artigo sobre a eventual aplicação de qualquer das medidas de intervenção precoce, a autoridade competente deve:

- a) continuar a investigar a situação;

- b) avaliar a gravidade da situação, verificando se a mesma representa um risco significativo para a CCP, se pode afetar negativamente a sua viabilidade global ou se pode ser prejudicial para a estabilidade financeira global; e
- c) ter em conta os seguintes aspetos na decisão de aplicar ou não uma medida de intervenção precoce:
 - (i) a urgência da situação,
 - (ii) a dimensão do acontecimento,
 - (iii) a viabilidade global da CCP; e
 - (iv) se a situação pode ser prejudicial para a estabilidade financeira da União Europeia ou de um Estado-Membro.

Esta avaliação deve ter lugar antes ou ao mesmo tempo que a autoridade competente cumpre os requisitos previstos no artigo 18.º, n.ºs 3 a 7, do CCPRRR, tais como a consulta do colégio de supervisão.

Orientação 2: Avaliação da estabilidade financeira da União Europeia ou de um Estado-Membro

Ao avaliar se uma CCP representará um risco para a estabilidade financeira da União ou de um dos seus Estados-Membros, tal como referido nas Orientações 5 e 6, a autoridade competente deve ter em conta i) a natureza e a complexidade, ii) a dimensão e a quota de mercado, iii) a concentração e iv) a interoperabilidade e a interconetividade da CCP, a fim de avaliar se a situação detetada na CCP dá origem a preocupações de estabilidade financeira, ou seja, a fim de avaliar a magnitude sistémica da situação na CCP.

A autoridade competente pode ter em conta os seguintes parâmetros na sua avaliação:

- a) No que respeita à **natureza e complexidade da CCP**, i) os países em que a CCP presta ou tenciona prestar serviços de compensação; ii) a medida em que a CCP presta outros serviços para além dos serviços de compensação; iii) o tipo de instrumentos financeiros compensados ou a compensar pela CCP; iv) se os instrumentos financeiros compensados ou a compensar pela CCP estão sujeitos à obrigação de compensação prevista no artigo 4.º do Regulamento (UE) n.º 648/2012.
- b) No que diz respeito à **dimensão e à quota de mercado** da CCP na União, ou mesmo na economia de cada Estado-Membro, as autoridades competentes devem ter em conta, i) para cada moeda da UE, os volumes compensados pela CCP por classe de ativos, tanto em valores absolutos como relativos (em comparação com os volumes de instrumentos nessa moeda compensados em todas as CCP), ii) o montante máximo das margens cobradas pela CCP, iii) a maior obrigação de pagamento estimada num único dia no total, que seria causada pelo incumprimento de um ou dois dos maiores membros compensadores individuais (e suas filiais) em condições de mercado extremas realistas e iv) o montante total dos recursos financeiros líquidos

afetados à CCP por entidades estabelecidas na União ou que façam parte de um grupo sujeito a supervisão consolidada na União.

- c) No que diz respeito à **concentração**, a concentração significativa de uma CCP no que diz respeito ao sistema financeiro da UE ou de qualquer um dos seus Estados-Membros pode ser medida do seguinte modo:
- (i) As posições em risco absolutas e relativas (posições abertas das operações sobre valores mobiliários, operações de financiamento através de valores mobiliários e derivados transacionados em bolsa; e valor nominal em dívida das transações de derivados OTC) suportadas pelos membros compensadores da CCP na UE e pelos membros compensadores de cada Estado-Membro;
 - (ii) Os níveis absolutos e relativos das margens, dos fundos de proteção e dos recursos líquidos fornecidos pelos membros compensadores da CCP na UE e pelos membros compensadores de cada Estado-Membro.
- d) Caso os indicadores revelem uma forte **interoperabilidade ou interligação** entre a CCP e outra CCP ou outras IMF no sistema financeiro de um ou mais Estados-Membros, as autoridades competentes devem considerar se o acontecimento que desencadeou a avaliação para a aplicação de medidas de intervenção precoce representa um risco (ou é suscetível de colocar um risco) para a estabilidade financeira na União ou num dos seus Estados-Membros.

Orientação 3: Fatores de desencadeamento de requisitos de capital

O primeiro fator de desencadeamento no que respeita aos requisitos de capital ocorre quando a CCP *infringe* o requisito previsto no artigo 16.º do Regulamento EMIR e nos artigos 1.º a 5.º do Regulamento Delegado (UE) n.º 152/2013.

O segundo fator de desencadeamento no que respeita aos requisitos de capital prende-se com a *suscetibilidade de a CCP infringir, num futuro próximo*, o requisito previsto no artigo 16.º do Regulamento EMIR e nos artigos 1.º a 5.º do Regulamento Delegado (UE) n.º 152/2013.

O segundo fator de desencadeamento pode ser identificado por qualquer um dos seguintes indicadores:

- a) Se uma perda concretizada, estimada ou prevista reduzir o montante de capital da CCP para um valor abaixo do limiar de notificação referido no artigo 1.º, n.º 3, do Regulamento Delegado (UE) n.º 152/2013 e se for provável que os requisitos de capital sejam infringidos com o passar do tempo;

- b) Se uma perda concretizada, estimada ou prevista resultar ou for suscetível de resultar numa deterioração significativa do capital da CCP, sem violar o limiar de notificação e resultante de:
- (i) uma perda gradual de capital ao longo do tempo, em que se considera muito provável que o motivo da deterioração continue a reduzir o capital da CCP a um ritmo significativo, sendo, por conseguinte, provável que a CCP infrinja o seu limiar de notificação com o passar do tempo; ou
 - (ii) uma perda significativa súbita ou esperada quando for provável que a CCP infrinja o limiar de notificação num futuro próximo.

Orientação 4: Fatores de desencadeamento de requisitos prudenciais

a. Gestão das exposições

O primeiro fator de desencadeamento no que diz respeito aos requisitos prudenciais ocorre quando a CCP *infringe* o requisito previsto no artigo 40.º do Regulamento EMIR de medir e avaliar as suas exposições em termos de liquidez e de crédito perante cada membro compensador.

O segundo fator de desencadeamento no que respeita aos requisitos prudenciais prende-se com a *probabilidade de a CCP infringir, num futuro próximo*, o requisito previsto no artigo 40.º do EMIR de medir e avaliar as suas exposições em termos de liquidez e de crédito perante cada membro compensador.

O segundo fator de desencadeamento é identificado quando, por exemplo, a CCP apresenta uma deterioração súbita e significativa ou uma deterioração contínua das medições e avaliações por si realizadas, mensuradas pelos seguintes indicadores (a título meramente exemplificativo):

- (i) dificuldades na reconsolidação das transações dos membros compensadores;
- (ii) dificuldades em confirmar posições e/ou liquidar transações;
- (iii) dificuldades no estabelecimento de fontes de preços válidas, dificuldades na conciliação dos preços ou falta de informações sobre os preços ou a deteção crescente de preços obsoletos;
- (iv) maior magnitude ou frequência de incidentes operacionais que impedem o cálculo ou a cobrança de garantias,

e quando ocorre a repetição ou o aumento de qualquer das deteriorações referidas acima e quando existe um risco claro de, ao longo do tempo, a CCP infringir os requisitos de gestão das exposições.

b. Requisitos de margens

O primeiro fator de desencadeamento no que diz respeito aos requisitos de margem ocorre quando a CCP *infringe* os requisitos previstos no artigo 41.º do Regulamento EMR ou nos artigos 24.º a 28.º do Regulamento Delegado (UE) n.º 153/2013.

O segundo fator de desencadeamento no que diz respeito aos requisitos de margem prende-se com a *probabilidade* de a CCP infringir, num futuro próximo, o requisito previsto no artigo 41.º do Regulamento EMR ou nos artigos 24.º a 28.º do Regulamento Delegado (UE) n.º 153/2013.

O segundo fator de desencadeamento é identificado quando, por exemplo, a CCP apresenta uma deterioração súbita e significativa ou uma deterioração contínua da sua gestão de margens e, em especial, das suas margens adicionais, mensuradas pelos seguintes indicadores (a título meramente exemplificativo):

- (i) se forem detetados problemas reiterados, assinalados por verificações *a posteriori*;
- (ii) se existirem deficiências significativas na gestão das margens, que possam resultar numa inadequação das margens globais no caso de a CCP necessitar de liquidar uma carteira.

c. Fundo de proteção e outros recursos financeiros

O primeiro fator de desencadeamento no que diz respeito aos requisitos de fundos de proteção e a outros recursos financeiros ocorre quando a CCP *infringe* os requisitos previstos no artigo 42.º do Regulamento EMIR ou nos artigos 29.º a 31.º do Regulamento Delegado (UE) n.º 153/2013 ou ainda os requisitos previstos no artigo 43.º do EMIR, no artigo 41.º do EMR ou nos artigos 24.º a 28.º do Regulamento Delegado (UE) n.º 153/2013.

O segundo fator de desencadeamento no que diz respeito aos requisitos de fundos de proteção e a outros recursos financeiros prende-se com a *probabilidade de a CCP infringir, num futuro próximo*, os requisitos previstos no artigo 42.º do EMIR ou nos artigos 29.º a 31.º do Regulamento Delegado (UE) n.º 153/2013 ou ainda os requisitos previstos no artigo 43.º do EMIR, no artigo 41.º do EMR ou nos artigos 24.º a 28.º do Regulamento Delegado (UE) n.º 153/2013.

O segundo fator de desencadeamento é identificado quando, por exemplo, o fundo de proteção e/ou outros recursos são considerados significativamente inadequados. Tal pode ser comprovado pelo resultado do teste de esforço interno da CCP, ou seja, pela sua capacidade de resistência, em condições de mercado extremas mas realistas, à insolvência do membro compensador em relação ao qual tenha as maiores exposições ou do segundo e terceiro membros compensadores em relação aos quais tenha as maiores exposições, não sendo provável que a CCP consiga corrigir o motivo desse resultado dentro dos prazos estabelecidos.

d. Controlos do risco de liquidez

O primeiro fator de desencadeamento no que respeita aos requisitos de controlo do risco de liquidez é quando a CCP *infringe* os requisitos previstos no artigo 44.º do Regulamento EMIR ou nos artigos 32.º a 34.º do Regulamento Delegado (UE) n.º 153/2013.

O segundo fator de desencadeamento no que respeita aos requisitos de controlo do risco de liquidez prende-se com a *probabilidade de a CCP infringir, num futuro próximo*, os requisitos previstos no artigo 44.º do EMIR ou nos artigos 32.º a 34.º do Regulamento Delegado (UE) n.º 153/2013.

O segundo fator de desencadeamento é identificado quando, por exemplo, a posição de liquidez da CCP se deteriora num curto período de tempo e se considera muito provável que o motivo para essa deterioração continue a reduzir a liquidez disponível para a CCP num montante e a uma velocidade significativos. Tais motivos podem incluir a denúncia de acordos ou prestadores de serviços, o aumento das necessidades de liquidez não acompanhado por um aumento das provisões de liquidez ou a deterioração da qualidade das garantias.

e. Cascata em caso de insolvência

O primeiro fator de desencadeamento no que respeita aos requisitos de cascata em caso de insolvência é quando a CCP *infringe* os requisitos previstos no artigo 45.º do EMIR ou nos artigos 35.º a 36.º do Regulamento Delegado (UE) n.º 153/2013.

O segundo fator de desencadeamento no que diz respeito aos requisitos de cascata em caso de insolvência prende-se com a *probabilidade de a CCP infringir, num futuro próximo*, os requisitos previstos no artigo 45.º do EMIR ou nos artigos 35.º a 36.º do Regulamento Delegado (UE) n.º 153/2013.

O segundo fator de desencadeamento é identificado quando, por exemplo, certas questões, como um risco legal, afetam a exequibilidade da cascata.

f. Requisitos em matéria de garantias

O primeiro fator de desencadeamento no que diz respeito aos requisitos de garantias ocorre quando a CCP *infringe* os requisitos previstos no artigo 46.º do Regulamento EMIR ou nos artigos 37.º a 42.º do Regulamento Delegado (UE) n.º 153/2013.

O segundo fator de desencadeamento no que respeita aos requisitos de garantias prende-se com a *probabilidade de a CCP infringir, num futuro próximo*, os requisitos previstos no artigo 46.º do EMIR ou nos artigos 37.º a 42.º do Regulamento Delegado (UE) n.º 153/2013.

O segundo fator de desencadeamento é identificado quando, por exemplo, a CCP apresenta uma deterioração contínua da gestão dos seus requisitos de garantia, medida

por indicadores como: má gestão reiterada dos requisitos de garantias por parte da CCP ou aplicação de fatores de desconto inadequados, potencialmente evidenciados pelos resultados das verificações *a posteriori* da CCP em relação às mudanças de mercado, e quando ocorre a repetição ou aumento de qualquer das deteriorações referidas acima e quando existe um risco claro de, ao longo do tempo, a CCP infringir os requisitos em matéria de garantias ou de procedimentos de incumprimento.

g. Política de investimento

O primeiro fator de desencadeamento no que diz respeito aos requisitos em matéria de política de investimento ocorre quando a CCP *infringe* os requisitos previstos no *artigo 47.º do Regulamento EMIR ou nos artigos 43.º a 46.º do Regulamento Delegado (UE) n.º 153/2013*.

O segundo fator de desencadeamento no que respeita aos requisitos em matéria de política de investimento prende-se com a *probabilidade de a CCP infringir, num futuro próximo, os requisitos previstos no artigo 47.º do EMIR ou nos artigos 43.º a 46.º do Regulamento Delegado (UE) n.º 153/2013*.

O segundo fator de desencadeamento pode ser identificado por qualquer um dos seguintes indicadores:

- (i) a CCP apresenta uma deterioração contínua em relação aos investimentos e à gestão dos requisitos de política de investimento, se, com o tempo, existir um risco claro de que a CCP infrinja os seus requisitos de política de investimento ou afete a sua posição de capital, potencialmente evidenciado por:
 - insuficiência na aplicação dos processos de investimento,
 - deficiências nos processos de tomada de decisão e de acompanhamento dos investimentos da CCP,
 - erros na contabilidade das transações de investimento,
 - controlo ineficaz dos mecanismos ou da qualidade de crédito das suas contrapartes financeiras ou dos seus prestadores de serviços financeiros,
 - preocupações quanto à possibilidade de liquidar os investimentos com consequências adversas mínimas sobre o respetivo valor,

e quando ocorre a repetição ou o aumento de qualquer das deteriorações referidas acima;

- (ii) a CCP regista perdas de investimento de forma regular ou rápida, sendo provável que a acumulação de perdas ponha em causa a sua posição de capital.

h. Procedimentos em caso de incumprimento

O primeiro fator de desencadeamento no que respeita aos requisitos dos procedimentos de incumprimento é quando a CCP *infringe* os requisitos previstos no artigo 48.º do Regulamento EMIR.

O segundo fator de desencadeamento no que respeita aos requisitos dos procedimentos de incumprimento prende-se com a *probabilidade de a CCP infringir, num futuro próximo*, os requisitos previstos no artigo 48.º do EMIR.

O segundo fator de desencadeamento é identificado quando, por exemplo, a CCP apresenta uma deterioração contínua na sua gestão dos procedimentos de incumprimento, mensurada pelos seguintes indicadores (a título meramente exemplificativo):

- (i) a CCP falha reiteradamente em tomar medidas para melhorar os seus procedimentos em caso de incumprimento perante a identificação de deficiências nesses procedimentos;
- (ii) a abordagem adotada pela CCP para assegurar o caráter executório dos procedimentos em caso de incumprimento apresenta deficiências ou não funciona;
- (iii) os esforços da CCP para avaliar a transferência de posições carecem de pormenores;
- (iv) e quando ocorre a repetição ou o aumento de qualquer das deteriorações referidas acima e quando existe um risco claro de, ao longo do tempo, a CCP infringir os requisitos aplicáveis aos procedimentos em caso de incumprimento.

i. Revisão dos modelos, testes de esforço e verificações a posteriori

O primeiro fator de desencadeamento no que diz respeito aos requisitos de revisão dos modelos, dos testes de esforço e dos controlos *a posteriori* ocorre quando a CCP *infringe* os requisitos previstos no artigo 49.º do EMIR ou nos artigos 47.º a 61.º do Regulamento Delegado (UE) n.º 153/2013.

O segundo fator de desencadeamento no que diz respeito aos requisitos de revisão de modelos, testes de esforço e controlos *a posteriori* prende-se com a *probabilidade de a CCP infringir, num futuro próximo*, os requisitos previstos no artigo 49.º do Regulamento EMIR ou nos artigos 47.º a 61.º do Regulamento Delegado (UE) n.º 153/2013.

O segundo fator de desencadeamento é identificado quando, por exemplo, a CCP apresenta uma deterioração contínua na sua gestão da revisão dos modelos, dos testes de esforço e das verificações *a posteriori*, mensurada pelos seguintes indicadores (a título meramente exemplificativo):

- (i) indícios de redução da frequência da revisão e realização de testes de esforço/verificações *a posteriori*;
- (ii) identificação de preocupações em relação à independência das revisões;
- (iii) os dados utilizados nos seus testes de esforço não são verificados quanto à qualidade, são vagos, estão sujeitos a interpretação e, por conseguinte, conduzem a resultados menos pormenorizados ou precisos,

e quando ocorre a repetição ou o aumento de qualquer das deteriorações referidas acima e quando existe um risco claro de, ao longo do tempo, a CCP infringir os requisitos de revisão dos testes de esforço e das verificações *a posteriori*.

j. Liquidação

O primeiro fator de desencadeamento no que respeita aos requisitos de liquidação é quando a CCP *infringe* os requisitos previstos no artigo 50.^o do EMIR e nos artigos 50.^o-A-D do EMIR.

O segundo fator de desencadeamento no que respeita aos requisitos de liquidação prende-se com a *probabilidade de a CCP infringir, num futuro próximo*, os requisitos previstos no artigo 50.^o do EMIR e nos artigos 50.^o-A-D do EMIR.

O segundo fator de desencadeamento pode ser identificado por qualquer um dos seguintes indicadores:

- (i) a CCP não cumpre, ou existe um risco claro de que não cumpra, as suas obrigações de liquidação em qualquer uma das moedas relevantes na respetiva data de vencimento e se qualquer dessas falhas detetadas não for corrigida num determinado período de tempo, for significativa, reiterada ou crescente e, com o tempo, existir um risco claro de que a CCP infrinja a sua obrigação nos termos do EMIR;
- (ii) a CCP apresenta uma deterioração contínua na sua gestão da liquidação de passivos da CCP, por exemplo, quando a CCP não está a explorar continuamente a possibilidade de utilizar dinheiro do banco central ou quando as medidas tomadas pela CCP para limitar rigorosamente os riscos de liquidação em numerário são menos eficientes, e quando ocorre a repetição ou o aumento de qualquer das deteriorações referidas acima e existe um risco claro de, ao longo do tempo, a CCP infringir os requisitos de liquidação.

Orientação 5: Fatores de desencadeamento associados às preocupações em matéria de cumprimento do Regulamento EMIR

Os fatores de desencadeamento dos procedimentos de conformidade com o EMIR são enumerados a seguir e devem ser monitorizados pelas autoridades competentes. Se qualquer um deles se verificar, a autoridade competente deve avaliar e decidir sobre a eventual aplicação de medidas de intervenção precoce.

Os fatores de desencadeamento dos procedimentos de conformidade com o EMIR advêm, por exemplo, de qualquer uma das seguintes situações:

- (i) uma preocupação significativa, reiterada ou crescente foi identificada e não foi resolvida;
- (ii) existem sinais claros de que a CCP poderá não proceder a correções materiais dos problemas detetados, tal como solicitado pela autoridade competente em relação aos requisitos pertinentes do EMIR;
- (iii) existem sinais claros de que:
 - a CCP não efetuará, ou de que existe um risco significativo de a CCP não efetuar, à data de vencimento, pagamentos materiais;
 - a CCP não cumprirá, ou de que existe um risco significativo de a CCP não cumprir, o acordo de base ou as obrigações materiais nas datas de vencimento;
 - os pagamentos efetuados pela CCP são cada vez mais tardios,
 - se qualquer dessas deficiências detetadas não for corrigida num determinado prazo, for significativa, repetida ou crescente,
 - e ocorrerem num espaço temporal,
 - existe um risco claro de a CCP representar um risco para a estabilidade financeira da União ou de um dos seus Estados-Membros; ou
 - existe um risco claro de que a preocupação identificada afete, ou seja suscetível de afetar, negativamente a capacidade de a CCP prestar serviços de compensação na União ou num dos seus Estados-Membros.

Por **preocupação identificada** entende-se qualquer descoberta significativa de infrações, violações, quase-violações ou deficiências na sua aplicação do Regulamento EMIR ou de outras regras aplicáveis, bem como outras falhas de gestão ou outras descobertas relativas ao cumprimento contínuo dos requisitos do EMIR pelas CCP, desde que a descoberta não seja abrangida pelas orientações 3 e 4.

Orientação 6: Fatores de desencadeamento relacionados com o impacto de uma CCP noutras entidades com riscos para a estabilidade financeira

Os fatores de desencadeamento dos procedimentos relacionados com o impacto de uma CCP sobre outras entidades com riscos para a estabilidade financeira são enumerados a seguir e devem ser acompanhados pelas autoridades competentes. Se qualquer um deles se verificar, a autoridade competente deve avaliar e decidir sobre a eventual aplicação de medidas de intervenção precoce.

Os fatores de desencadeamento dos procedimentos relacionados com o impacto de uma CCP noutras entidades com risco para a estabilidade financeira advêm, por exemplo, de qualquer uma das seguintes situações:

- a) possibilidade de as margens e as políticas de garantias da CCP conduzirem a uma pró-ciclicidade evidente e criarem problemas de liquidez nos membros compensadores (incluindo clientes e clientes indiretos);
- b) ocorrência ou possibilidade de ocorrer um incidente operacional da CCP passível de afetar negativamente e de forma significativa i) os serviços de outras IMF ou ii) de outras entidades, como bolsas ou plataformas de correspondência;
- c) possibilidade de o montante de recursos líquidos que a CCP pode reclamar, quer em termos de BAU quer num cenário de incumprimento, constituir uma ameaça para a estabilidade de uma contraparte necessária para fornecer esses recursos à CCP;
- d) imposição ou possibilidade de imposição, por parte da CCP, de um custo ou requisito aos membros compensadores que porá em risco o acesso à compensação por parte dos membros dos serviços afetados,

e a questão identificada não é resolvida, é reiterada ou agrava-se, existindo, com o tempo, um risco claro de a CCP representar um risco para a estabilidade financeira da União ou de um dos seus Estados-Membros.

Orientação 7: Fatores de desencadeamento relacionados com a viabilidade operacional de uma CCP

Os fatores de desencadeamento dos procedimentos relacionados com a viabilidade operacional de uma CCP são enumerados a seguir e devem ser controlados pelas autoridades competentes. Se qualquer um deles se verificar, a autoridade competente deve avaliar e decidir sobre a eventual aplicação de medidas de intervenção precoce.

Os procedimentos relacionados com a viabilidade operacional de uma CCP são desencadeados quando uma autoridade competente identifica indícios de uma situação de crise emergente na CCP que possa afetar as suas operações, tais como deficiências

operacionais ou organizacionais, riscos ou condicionalismos que afetem, ou sejam suscetíveis de afetar, negativamente a viabilidade operacional da CCP e, em especial, a sua capacidade de prestação de serviços de compensação.

Ao avaliar a presença de eventuais deficiências, riscos ou condicionalismos operacionais ou organizacionais, a autoridade competente deve ter em conta, pelo menos, as seguintes situações:

- a) Perda de pessoal crítico, como pessoal de gestão de riscos ou outro pessoal envolvido na gestão de transações, garantias ou estratégias de liquidação de um membro em situação de incumprimento.
- b) A presença de um acontecimento/incidente importante de perda de risco operacional ou de um incidente importante em termos de reputação, como falhas informáticas, fraude, ciberataques e catástrofes naturais, em que a CCP é incapaz, ou é provável que não seja capaz, de se recuperar ou de resolver em tempo útil.
- c) O incumprimento de uma entidade terceira crítica impede as CCP de cumprirem a totalidade ou parte da sua obrigação para com os seus participantes, incluindo a liquidação de transações e pagamentos de valores de cobertura adicionais.
- d) Uma CCP pode não ser capaz de resolver atempadamente restrições operacionais graves quando, por exemplo, os planos de continuidade das atividades se revelarem inadequados para restabelecer as suas operações.
- e) Os eventos operacionais na CCP têm uma frequência de magnitude crescente, incluindo nos casos em que a CCP revela uma deterioração contínua da avaliação do risco e deficiências nos seus sistemas informáticos ou em que as questões informáticas identificadas permanecem por resolver.
- f) Verifica-se um aumento da frequência ou magnitude das restrições operacionais em entidades interligadas, tais como i) CCP interoperáveis, ii) IMF ou iii) prestadores de serviços (em que a CCP se baseia para desempenhar as suas funções críticas, tais como os serviços informáticos em nuvem).
- g) Existem eventos empresariais suscetíveis de afetar negativamente a solidez da CCP.

Orientação 8: Fatores de desencadeamento relacionados com a viabilidade financeira da CCP

O fator de desencadeamento dos procedimentos relacionados com a viabilidade financeira de uma CCP é descrito a seguir e deve ser controlado pelas autoridades competentes. Se o mesmo se verificar, a autoridade competente deve avaliar e decidir sobre a eventual aplicação de medidas de intervenção precoce.

Os procedimentos relacionados com a viabilidade financeira de uma CCP são desencadeados quando uma autoridade competente identifica indícios de uma situação de crise emergente na CCP que afete ou possa afetar negativamente a viabilidade financeira da CCP e que possa pôr em risco as suas operações e, em especial, a sua capacidade de prestação de serviços de compensação.

Ao avaliar este indicador, a autoridade competente deve ter em conta, pelo menos, as seguintes situações:

- a) A CCP enfrenta uma ação judicial instaurada por membros compensadores ou partes interessadas externas ou existe um litígio em curso ou previsto, em que o montante em risco, ou o montante de liquidação conhecido ou desconhecido, pode comprometer a viabilidade financeira ou a solidez da CCP.
- b) Foram impostas ou prevê-se a imposição de sanções regulamentares, caso o montante em risco possa pôr em causa a viabilidade financeira ou a solidez da CCP ou se a CCP receber advertências significativas de auditores externos.
- c) Aumento dos custos e/ou redução das receitas, suscitando dúvidas quanto à viabilidade da CCP enquanto empresa em atividade.
- d) Alterações adversas significativas na qualidade de membro da CCP, tais como uma deterioração da solvabilidade dos membros compensadores, caso essas alterações possam comprometer a viabilidade financeira ou a solidez da CCP.
- e) A CCP regista uma perda de membros compensadores ou de confiança na sua capacidade de gestão de riscos, a nível operacional e/ou financeiro, podendo deixar de estar em condições de exercer as suas atividades e colocar em risco a solidez financeira da CCP. Tais situações podem ser comprovadas por:
 - (v) uma diminuição das transações apresentadas para compensação, ou
 - (vi) manifestação da intenção de rescisão dos contratos com a CCP por parte dos membros compensadores (notificação de rescisão).

Orientação 9: Fatores de desencadeamento relacionados com crises emergentes

O fator de desencadeamento dos procedimentos relacionados com crises emergentes devido a efeitos externos é descrito a seguir e deve ser monitorizado pelas autoridades competentes. Se o mesmo se verificar, a autoridade competente deve avaliar e decidir sobre a eventual aplicação de medidas de intervenção precoce.

Os procedimentos relacionados com uma crise emergente são desencadeados, por exemplo, no caso de as autoridades competentes identificarem uma situação de crise emergente fora da CCP que possa afetar significativamente as operações da CCP e, em particular, a sua capacidade de prestação dos serviços de compensação.

Ao avaliar este indicador, a autoridade competente deve ter em conta, pelo menos, as seguintes situações:

- a) Uma quantidade significativa de incumprimentos num determinado setor.
- b) Dificuldades claras no funcionamento de um mercado ou segmento de mercado.