

Bruxelas, 23 de julho de 2026
(OR. en)

12187/26

EF 217
ECOFIN 1051
DELECT 121
ECB

NOTA DE ENVIO

de:	Secretária-geral da Comissão Europeia, com a assinatura de Martine DEPREZ, diretora
data de receção:	14 de julho de 2026
para:	Thérèse BLANCHET, secretária-geral do Conselho da União Europeia
n.º doc. Com.:	C(2026) 4861 final
Assunto:	REGULAMENTO DELEGADO (UE) .../... DA COMISSÃO de 14.7.2026 que altera as normas técnicas de regulamentação estabelecidas no Regulamento Delegado (UE) n.º 149/2013 no respeitante aos limiares de compensação e aos mecanismos que desencadeiam a sua revisão

Envia-se em anexo, à atenção das delegações, o documento C(2026) 4861 final.

Anexo: C(2026) 4861 final



COMISSÃO
EUROPEIA

Bruxelas, 14.7.2026
C(2026) 4861 final

REGULAMENTO DELEGADO (UE) .../... DA COMISSÃO

de 14.7.2026

que altera as normas técnicas de regulamentação estabelecidas no Regulamento Delegado (UE) n.º 149/2013 no respeitante aos limiares de compensação e aos mecanismos que desencadeiam a sua revisão

(Texto relevante para efeitos do EEE)

EXPOSIÇÃO DE MOTIVOS

1. CONTEXTO DO ATO DELEGADO

O Regulamento (UE) 2024/2987 do Parlamento Europeu e do Conselho (EMIR 3)¹, de 27 de novembro de 2024, que altera o Regulamento (UE) n.º 648/2012 do Parlamento Europeu e do Conselho (EMIR), de 4 de julho de 2012², entrou em vigor em 24 de dezembro de 2024.

O EMIR 3 procura, em especial, abordar os riscos para a estabilidade financeira causados pelos membros compensadores e clientes da UE expostos a contrapartes centrais de importância sistémica de países terceiros (CCP de nível 2), exigindo que algumas contrapartes financeiras e não financeiras com exposições a serviços de compensação de importância sistémica substancial detenham uma conta ativa operacional e representativa em CCP da UE. A fim de assegurar que a atual cobertura prudente da obrigação de compensação não seja afetada pelo quadro das contas ativas, os legisladores habilitaram a Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados (ESMA) a fixar um limiar de compensação agregado. O EMIR 3 assegura igualmente que os valores dos limiares de compensação previstos no Regulamento Delegado (UE) n.º 149/2013 da Comissão refletem de forma adequada e precisa os diferentes riscos e características dos derivados, com exceção dos derivados de taxas de juro, derivados cambiais, derivados de crédito e derivados de capital próprio. Por último, incumbe a ESMA de desenvolver mecanismos transparentes e previsíveis para a revisão dos limiares de compensação.

Em conformidade com o artigo 4.º-A, n.º 4, e o artigo 10.º, n.º 4, do EMIR, com a redação que lhe foi dada pelo EMIR 3, a ESMA é mandatada para especificar mais pormenorizadamente, numa norma técnica de regulamentação a adotar no prazo de seis meses após a entrada em vigor do EMIR 3, o valor dos limiares de compensação aplicáveis às posições agregadas e não compensadas, os critérios para determinar quais os contratos de derivados OTC que reduzem os riscos de forma objetivamente mensurável, bem como os mecanismos que desencadeiam uma revisão dos valores dos limiares de compensação. Tendo em conta o quadro existente [artigo 10.º, n.º 3, do EMIR, artigo 10.º do Regulamento Delegado (UE) n.º 149/2013 e os esclarecimentos descritos nas P&R conexas publicadas pela ESMA, em especial no que diz respeito à qualificação como cobertura ou não de contratos financeiros ou virtuais de aquisição de energia renovável (CAE) recentemente fornecidos pela Comissão Europeia], a ESMA não propôs qualquer alteração do atual artigo 10.º do Regulamento Delegado (UE) n.º 149/2013 da Comissão.

A ESMA apresentou o seu relatório final à Comissão em 25 de fevereiro de 2026³.

¹ Regulamento (UE) 2024/2987 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 27 de novembro de 2024, que altera os Regulamentos (UE) n.º 648/2012, (UE) n.º 575/2013 e (UE) 2017/1131 no que respeita a medidas para atenuar as exposições excessivas a contrapartes centrais de países terceiros e melhorar a eficiência dos mercados de compensação da União; JO L, 2024/2987, 4.12.2024.

² 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; JO L 201 de 27.7.2012, p. 1.

³ [ESMA74-1049116226-944_Final_Report_on_the_draft_technical_standards_amending_Regulation_EU_1492013_to_further_detail_the_new_EMIR_clearing_thresholds_regime.pdf](#).

2. CONSULTAS ANTERIORES À ADOÇÃO DO ATO

Em 8 de abril de 2025, a ESMA publicou um documento de consulta que incluía um projeto de normas técnicas de regulamentação. A consulta foi encerrada em 16 de junho de 2025.

O relatório final apresenta o projeto de normas técnicas de regulamentação (NTR) que especificam mais pormenorizadamente o valor dos limiares de compensação aplicáveis às posições agregadas, sempre que necessário para assegurar a cobertura prudente das contrapartes financeiras sujeitas à obrigação de compensação nos termos do artigo 4.º-A, e às posições não compensadas nos termos do artigo 10.º, n.º 4, alínea b). Além disso, o projeto de NTR constante do relatório final da ESMA especifica mais pormenorizadamente os mecanismos que desencadeiam uma revisão dos valores dos limiares de compensação.

O relatório final e o projeto de normas técnicas de regulamentação que o acompanha têm em conta as observações dos participantes na consulta. Em especial, tendo em conta os objetivos de simplificação e de redução dos encargos, a ESMA prestou especial atenção às observações que instavam à necessidade de manter o quadro simples, na medida do possível, e de limitar o impacto operacional da transição do regime atual para o novo. Nesse sentido, esclareceu que, após a entrada em vigor do regulamento delegado da Comissão, as contrapartes poderiam efetuar os cálculos dos novos limiares de compensação no mesmo período do ano em que estão atualmente a executá-los ao abrigo do regime anterior ao EMIR 3, ou mais cedo para as contrapartes que pretendessem beneficiar do novo regime mais cedo. Os objetivos de simplificação e de redução dos encargos foram igualmente tidos em conta noutras instâncias, nomeadamente: i) a decisão de manter cinco categorias para efeitos dos limiares de compensação e de não introduzir categorias mais granulares, ii) a opção de aumentar o limiar de compensação de mercadorias não compensadas para ter em conta, nomeadamente, as variações de preços e a inflação, iii) o aumento do limiar de compensação das taxas de juro não compensadas para melhor ter em conta a sobreposição, em termos de contrapartes abrangidas, tanto com o limiar de compensação não compensado como com o limiar de compensação agregada, e iv) a pretendida estabilidade e visibilidade do processo do mecanismo de desencadeamento.

Em conformidade com o artigo 4.º-A, n.º 4, e o artigo 10.º, n.º 4-A, do EMIR, o projeto de NTR foi elaborado em cooperação com o ESRB. A ESMA também solicitou o parecer do Grupo de Interessados do Setor dos Valores Mobiliários e dos Mercados.

3. ELEMENTOS JURÍDICOS DO ATO DELEGADO

O presente ato delegado baseia-se no projeto de proposta da ESMA e não foi alterado.

O presente regulamento delegado da Comissão introduz as seguintes alterações no Regulamento Delegado (UE) n.º 149/2013 da Comissão:

- O artigo 11.º é alterado para estabelecer os valores dos limiares de compensação aplicáveis às posições agregadas das contrapartes financeiras.
- O artigo 11.º-A é inserido para estabelecer os valores dos limiares de compensação aplicáveis às posições não compensadas.
- O artigo 11.º-B é inserido para estabelecer os mecanismos que desencadeiam uma revisão dos valores dos limiares de compensação.

REGULAMENTO DELEGADO (UE) .../... DA COMISSÃO

de 14.7.2026

que altera as normas técnicas de regulamentação estabelecidas no Regulamento Delegado (UE) n.º 149/2013 no respeitante aos limiares de compensação e aos mecanismos que desencadeiam a sua revisão

(Texto relevante para efeitos do EEE)

A COMISSÃO EUROPEIA,

Tendo em conta o Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia,

Tendo em conta o 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 transações⁴, nomeadamente o artigo 4.º-A, n.º 4, e o artigo 10.º, n.º 4,

Considerando o seguinte:

- (1) Embora as contrapartes financeiras estejam sujeitas aos limiares aplicáveis às posições não compensadas em derivados do mercado de balcão («OTC») («limiares para posições não compensadas»), a fim de assegurar uma cobertura prudente das contrapartes financeiras sujeitas à obrigação de compensação nos termos do artigo 5.º, n.º 2, do Regulamento (UE) n.º 648/2012, é necessário estabelecer os limiares de compensação aplicáveis às posições agregadas em derivados OTC («limiares para posições agregadas») a que essas contrapartes também estão sujeitas. Uma vez que o seu objetivo é evitar excluir do âmbito de aplicação da obrigação de compensação as contrapartes financeiras que tenham grandes carteiras compensadas, embora permanecendo abaixo dos limiares para posições não compensadas, estes limiares para posições agregadas só deverão aplicar-se às classes de ativos sujeitas a essa obrigação de compensação, nomeadamente os derivados de taxas de juro OTC e os derivados de crédito OTC. Tal assegurará que um leque adequado de contrapartes financeiras esteja efetivamente sujeito à obrigação de compensação.
- (2) As alterações introduzidas pelo Regulamento (UE) 2024/2987 na metodologia de cálculo a que se referem o artigo 4.º-A, n.º 3, e o artigo 10.º, n.º 3, do Regulamento (UE) n.º 648/2012 exigem uma calibração dos limiares para posições não compensadas aplicáveis às posições detidas tanto por contrapartes financeiras como não financeiras. Esses limiares deverão ser calibrados separadamente para os derivados sobre taxas de juro, crédito, ações, divisas, mercadorias e licenças de emissão, a fim de assegurar uma cobertura prudente das contrapartes financeiras e não financeiras sujeitas à obrigação de compensação. Além disso, a sua calibração deverá basear-se em elementos como a relevância sistémica da soma das posições líquidas e a soma das posições líquidas em risco dessas contrapartes.
- (3) A ESMA reconheceu a diferença entre a nova metodologia (na qual se basearam as simulações) introduzida através de alterações do artigo 10.º, n.º 3, do Regulamento (UE) 2024/2987, que apenas tem em conta as posições em derivados OTC não

⁴ JO L 201 de 27.7.2012, p. 1, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2012/648/oj>.

compensadas, e a metodologia anterior, que analisou tanto as posições em derivados OTC compensadas como não compensadas. No que respeita ao nível atual dos limiares para posições não compensadas, na ausência de limiares anteriores, a ESMA considerou que a atual população de contrapartes e valores nominais abrangidos deverá ser utilizada para orientar a calibração dos limiares para posições não compensadas. Nessa base, a ESMA realizou, para cada uma das cinco classes de ativos relevantes, simulações que mostram de que forma a cobertura da obrigação de compensação se alteraria em função do nível do limiar selecionado. Há que estabelecer os limiares para posições não compensadas com base nessas conclusões.

- (4) A fim de assegurar a revisão atempada dos limiares de compensação, preservando simultaneamente um grau suficiente de flexibilidade e limitando os encargos administrativos, os mecanismos que desencadeiam a revisão dos valores dos limiares de compensação a que se refere o artigo 10.º, n.º 4, alínea c), do Regulamento (UE) n.º 648/2012 deverão incluir o acompanhamento, numa base contínua, dos indicadores utilizados para acompanhar a evolução do mercado no exercício das atribuições conferidas à ESMA nos termos do artigo 32.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho⁵.
- (5) Por conseguinte, o Regulamento Delegado (UE) n.º 149/2013 deverá ser alterado em conformidade.
- (6) O presente regulamento tem por base o projeto de normas técnicas de regulamentação apresentado à Comissão Europeia pela ESMA.
- (7) A ESMA realizou consultas públicas abertas sobre o projeto de normas técnicas de regulamentação que serve de base ao presente regulamento, analisou os seus potenciais custos e benefícios e solicitou o parecer do Grupo de Interessados do Setor dos Valores Mobiliários e dos Mercados criado em conformidade com o artigo 37.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010,

ADOTOU O PRESENTE REGULAMENTO:

Artigo 1.º

Alterações do Regulamento Delegado (UE) n.º 149/2013

O Regulamento Delegado (UE) n.º 149/2013 é alterado como segue:

- (1) O artigo 11.º passa a ter a seguinte redação:

«Artigo 11.º

[Artigo 4.º-A, n.º 4, do Regulamento (UE) n.º 648/2012]

Limiares de compensação para posições agregadas

Os valores dos limiares de compensação aplicáveis às posições agregadas para efeitos da obrigação de compensação são:

- (a) Mil milhões de EUR em valor nominal bruto de contratos de derivados de crédito OTC;
- (b) 3 mil milhões de EUR em valor nominal bruto de contratos de derivados de taxas de juro OTC.»;

⁵ JO L 331 de 15.12.2010, p. 84, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2010/1095/oj>.

- (2) São inseridos os seguintes artigos 11.º-A e 11.º-B no capítulo VII:

«Artigo 11.º-A

[Artigo 10.º, n.º 4, alínea b), do Regulamento (UE) n.º 648/2012]

Limites de compensação para posições não compensadas

Os valores dos limites de compensação aplicáveis às posições não compensadas para efeitos da obrigação de compensação são:

- (a) 0,8 mil milhões de EUR em valor nominal bruto de contratos de derivados de crédito OTC não compensados;
- (b) 0,7 mil milhões de EUR em valor nominal bruto de contratos de derivados de ações OTC não compensados;
- (c) 2,2 mil milhões de EUR em valor nominal bruto de contratos de derivados de taxas de juro OTC não compensados;
- (d) 3 mil milhões de EUR em valor nominal bruto de contratos de derivados de taxas de câmbio OTC não compensados;
- (e) 4 mil milhões de EUR em valor nominal bruto combinado de contratos de derivados de mercadorias OTC não compensados e de contratos de derivados de licenças de emissão OTC.

Artigo 11.º-B

[Artigo 10.º, n.º 4, alínea c), do Regulamento (UE) n.º 648/2012]

Mecanismos que desencadeiam uma revisão dos valores dos limites de compensação

A ESMA avalia, pelo menos anualmente, a evolução dos seguintes indicadores:

- (a) Os preços dos subjacentes de qualquer uma das seguintes categorias de derivados OTC:
 - i) derivados de crédito OTC,
 - ii) derivados de ações OTC,
 - iii) derivados de taxas de juro OTC,
 - iv) derivados de taxas de câmbio OTC,
 - v) derivados de mercadorias OTC,
 - vi) derivados de licenças de emissão OTC;
- (b) A volatilidade dos preços dos subjacentes de cada categoria de derivados OTC a que se refere a alínea a);
- (c) A proporção de transações de derivados OTC, por cada classe de derivados OTC a que se refere a alínea a), que são compensadas;
- (d) A proporção de entidades que compensam as suas transações de derivados OTC;
- (e) As taxas de inflação pertinentes;
- (f) As condições financeiras globais;
- (g) As incertezas em matéria de geopolítica e de política económica.

Caso a ESMA identifique alterações significativas dos indicadores referidos nas alíneas a) a g), dá início a uma revisão dos limiares de compensação a que se referem o artigo 11.º e o artigo 11.º-A, nos termos do artigo 10.º, n.º 4-A, do Regulamento (UE) n.º 648/2012.».

Artigo 2.º

Entrada em vigor

O presente regulamento entra em vigor no vigésimo dia seguinte ao da sua publicação no *Jornal Oficial da União Europeia*.

O presente regulamento é obrigatório em todos os seus elementos e diretamente aplicável em todos os Estados-Membros.

Feito em Bruxelas, em 14.7.2026

*Pela Comissão
A Presidente
Ursula VON DER LEYEN*