Conselho
da União Europeia

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

16245/26

EF 306
ECOFIN 1515
DELACT 180
ECB

NOTA DE ENVIO

de:	Secretária-geral da Comissão Europeia, com a assinatura de Martine DEPREZ, diretora
para:	Thérèse BLANCHET, secretária-geral do Conselho da União Europeia
n.° doc. Com.:	C(2026) 7883 final
Assunto:	REGULAMENTO DELEGADO (UE) …/... DA COMISSÃO de 10.11.2026 que complementa o Regulamento (UE) n.º 648/2012 do Parlamento Europeu e do Conselho no respeitante às normas técnicas de regulamentação que especificam os requisitos de transparência das margens e para o instrumento de simulação das margens aplicáveis às contrapartes centrais e os requisitos de transparência e simulação das margens aplicáveis aos prestadores de serviços de compensação

Envia-se em anexo, à atenção das delegações, o documento C(2026) 7883 final.

Anexo: C(2026) 7883 final

COMISSÃO
EUROPEIA

Bruxelas, 10.11.2026
C(2026) 7883 final

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

de 10.11.2026

que complementa o Regulamento (UE) n.º 648/2012 do Parlamento Europeu e do Conselho no respeitante às normas técnicas de regulamentação que especificam os requisitos de transparência das margens e para o instrumento de simulação das margens aplicáveis às contrapartes centrais e os requisitos de transparência e simulação das margens aplicáveis aos prestadores de serviços de compensação

(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 2012[2], entrou em vigor em 24 de dezembro de 2024.

O EMIR 3 procura, designadamente, aumentar a transparência das exigências e dos modelos de margem por parte das contrapartes centrais (CCP) em relação aos seus membros compensadores, bem como por parte dos prestadores de serviços de compensação (ou seja, membros compensadores e clientes que prestam serviços de compensação) relativamente aos seus clientes. O objetivo é assegurar uma melhor visibilidade e previsibilidade das exigências de margens para os membros compensadores, clientes e clientes indiretos, ajudando assim estas entidades a continuar a desenvolver as suas estratégias de gestão da liquidez. Os requisitos envolvem a prestação de informações, bem como o desenvolvimento de um instrumento de simulação pelas CCP e a realização de simulações pelos prestadores de serviços de compensação.

Em conformidade com o artigo 38.º, n.º 10, do EMIR, tal como introduzido nos termos do EMIR 3, a Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados (ESMA) é incumbida de especificar mais pormenorizadamente, por via de uma norma técnica de regulamentação, as informações a prestar, bem como os requisitos em termos de simulações e de um instrumento de simulação relacionados com a transparência das margens, no prazo de um ano após a entrada em vigor do EMIR 3.

A ESMA apresentou o seu relatório final à Comissão em 2 de março de 2026[3].

2. CONSULTAS ANTERIORES À ADOÇÃO DO ATO

Em 24 de junho de 2025, a ESMA publicou um documento de consulta que incluía um projeto de normas técnicas de regulamentação. A consulta foi encerrada em 8 de setembro de 2025.

O relatório final apresenta os projetos de normas técnicas de regulamentação que especificam mais pormenorizadamente os requisitos referentes ao instrumento de simulação nos termos do n.º 6, os requisitos de simulação nos termos do n.º 7 e os requisitos de informação nos termos do artigo 38.º, n.os 7 e 8, do EMIR. O relatório final e as normas técnicas de regulamentação que o acompanham têm em conta as observações dos organismos consultados. Consideram, em especial, a proteção dos direitos de propriedade intelectual no que diz respeito aos modelos de margem inicial das CCP, o nível de pormenor relativamente aos cenários incorporados no instrumento de simulação das CCP e a forma de assegurar uma transparência semelhante entre as CCP e os membros compensadores, por um lado, e entre os prestadores de serviços de compensação e os clientes, por outro. Para dar resposta a estas preocupações, a ESMA suprimiu o requisito no sentido de que a documentação do modelo das CCP seja

---

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 ESMA91-1505572268-4509_Final_Report_on_the_Draft_RTS_on_Margin_Transparency_requirements.pdf.

suficientemente abrangente para permitir a reprodução do modelo e para que as CCP possam fornecer fontes de dados e de determinação de preços. A ESMA suprimiu igualmente o requisito de utilizar cenários de tensão no mercado identificados através do quadro de testes de esforço das CCP para o dimensionamento do fundo de proteção, favorecendo, em vez disso, dois cenários históricos comuns de tensão no mercado (por exemplo, a registada em consequência da pandemia de COVID-19) e ainda três cenários hipotéticos. Por último, a ESMA manteve uma abordagem equilibrada para assegurar que os clientes beneficiem suficientemente dos requisitos de transparência previstos no texto de nível 1.

Em conformidade com o artigo 38.º, n.º 10, do EMIR, o projeto de normas técnicas de regulamentação foi elaborado em consulta com a EBA e com o SEBC. 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.

- O capítulo I abrange as informações a fornecer por uma CCP aos seus membros compensadores:
  - o artigo 1.º especifica as informações a fornecer no que diz respeito à conceção e ao funcionamento do modelo de margem inicial,
  - o artigo 2.º especifica as informações a fornecer no que diz respeito aos principais pressupostos e limitações do modelo de margem inicial,
  - o artigo 3.º especifica que as CCP devem fornecer as informações previstas no artigo 1.º e no artigo 2.º de forma documentada e redigidas de forma clara e exaustiva.
- O capítulo II abrange os requisitos para o instrumento de simulação das CCP:
  - o artigo 4.º especifica os requisitos para os resultados do instrumento de simulação,
  - o artigo 5.º especifica os cenários históricos e hipotéticos que devem ser incluídos na ferramenta de simulação.
- O capítulo III abrange as informações a fornecer pelos membros compensadores e pelos clientes que prestam serviços de compensação a clientes:
  - o artigo 6.º estabelece o requisito de os prestadores de serviços de compensação disponibilizarem aos seus clientes as informações que receberam sobre o modelo de margem inicial da CCP,
  - o artigo 7.º especifica as informações que os prestadores de serviços de compensação devem fornecer aos clientes sobre as práticas de aplicação de margens, bem como os requisitos da simulação que devem igualmente fornecer.
- O capítulo IV abrange as disposições finais:
  - o artigo 8.º especifica que o ato delegado entra em vigor no 20.º dia seguinte ao da sua publicação no *Jornal Oficial da União Europeia*, ao passo que os requisitos de simulação e da ferramenta de simulação são aplicáveis doze meses mais tarde.

- O anexo especifica os requisitos dos cenários de tensão no mercado do instrumento de simulação das margens das CCP.

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

de 10.11.2026

que complementa o Regulamento (UE) n.º 648/2012 do Parlamento Europeu e do Conselho no respeitante às normas técnicas de regulamentação que especificam os requisitos de transparência das margens e para o instrumento de simulação das margens aplicáveis às contrapartes centrais e os requisitos de transparência e simulação das margens aplicáveis aos prestadores de serviços de compensação

(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 transações[4], nomeadamente o artigo 38.º, n.º 10, terceiro parágrafo,

Considerando o seguinte:

(1) O Regulamento (UE) n.º 648/2012 foi alterado pelo Regulamento (UE) 2024/2987 do Parlamento Europeu e do Conselho[5]. Essas alterações reforçaram, designadamente, as disposições relativas à transparência das margens por parte das contrapartes centrais (CCP) para com os seus membros compensadores e introduziram requisitos de transparência das margens no artigo 38.º do Regulamento (UE) n.º 648/2012 para os membros compensadores e os clientes que prestam serviços de compensação («prestadores de serviços de compensação» ou «PSC») para com os seus clientes.

(2) As informações a fornecer por uma CCP sobre a conceção e o funcionamento do seu modelo de margem inicial deverão permitir aos membros compensadores da CCP obter um conhecimento aprofundado do funcionamento do modelo de margens, para que possam prever melhor as suas obrigações em matéria de margens para com a CCP. Por conseguinte, afigura-se oportuno que essas informações abranjam todos os elementos do modelo de margem inicial. Nesse contexto, os elementos do modelo de margem inicial deverão ser entendidos como a margem principal e todos os acréscimos das margens. É necessário que as informações sejam claras sobre o tipo de modelo utilizado para a margem principal, designadamente o modelo paramétrico, a simulação histórica ou a simulação Monte-Carlo. Além disso, é conveniente que essas informações incluam pormenores sobre os parâmetros do modelo, nomeadamente o nível de confiança, o período de retrospeção e o horizonte temporal para o período de liquidação, com uma descrição das respetivas funções. A CCP deverá também

[4] 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, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2012/648/oj).

[5] 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, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2024/2987/oj).

fornecer uma descrição pormenorizada do modelo, incluindo as etapas lógicas e as especificações matemáticas e estatísticas. As informações deverão igualmente incluir o risco coberto por cada elemento do modelo de margem inicial e, caso a margem principal cubra outros riscos para além do risco de mercado, é importante que as informações sobre a forma como os riscos adicionais serão tidos em conta sejam claras. No que diz respeito aos acréscimos das margens, é adequado que as informações integrem, se for caso disso, acréscimos das margens que cubram o risco das carteiras individuais, como os acréscimos de liquidez, de concentração e de risco de correlação desfavorável; acréscimos das margens que cubram o risco do impacto agregado de todas as carteiras do membro compensador, como os acréscimos de concentração no fundo de proteção; acréscimos das margens relacionadas com o risco individual do membro compensador, como os acréscimos de risco de crédito; e outros acréscimos das margens, como os requisitos de margens relacionados com o risco do modelo ou resultantes de sobreposições das margens. Além disso, a CCP deverá fornecer informações sobre as disposições operacionais relacionadas com as exigências de margens e sobre os procedimentos de governação relacionados com a revisão do modelo de margem inicial pela CCP.

(3) Para que os membros compensadores compreendam os principais pressupostos e limitações do modelo de margem inicial da CCP, importa que esta lhes forneça uma descrição dos acontecimentos suscetíveis de violar os pressupostos, para além de informações qualitativas e quantitativas sobre o potencial impacto nos requisitos de margem. Deverá igualmente fornecer informações sobre o desempenho do modelo e sobre o comportamento do modelo em condições de tensão no mercado, incluindo, pelo menos, os resultados das verificações *a posteriori*. É também importante que a CCP indique os processos que irá utilizar para acompanhar regularmente e, se necessário, rever o nível das suas margens de forma a refletir as condições atuais do mercado, tendo em conta quaisquer efeitos potencialmente pró-cíclicos de tais revisões; as condições em que pode ser exigida uma derrogação ao modelo de margem inicial, nomeadamente durante um acontecimento de tensão no mercado; e como seriam calculadas e mobilizadas as exigências de margem extraordinárias em caso de derrogação ao modelo de margens. Nesse contexto, as margens extraordinárias deverão ser entendidas como as margens adicionais referidas no artigo 56.º do Regulamento Delegado (UE) n.º 153/2013 da Comissão[6].

(4) É conveniente que todas as informações sobre o modelo de margem inicial da CCP e a descrição dos cenários do instrumento de simulação das margens da CCP sejam fornecidas por esta aos seus membros compensadores de forma documentada e com uma redação clara e inteligível, para que possam obter um conhecimento aprofundado sobre o funcionamento do modelo de margens e manter-se atualizados. Os prestadores de serviços de compensação deverão também fornecer essas informações aos seus clientes.

(5) No que diz respeito ao instrumento de simulação das margens da CCP, para que um membro compensador seja capaz de distinguir entre o impacto na margem inicial relativamente às suas posições existentes e a margem inicial relativamente a novas transações num cenário hipotético, o montante fornecido no instrumento de simulação referente à margem inicial para as posições existentes deverá ser distinguido do

[6] Regulamento Delegado (UE) n.º 153/2013 da Comissão, de 19 de dezembro de 2012, que completa o Regulamento (UE) n.º 648/2012 do Parlamento Europeu e do Conselho no que diz respeito às normas técnicas de regulamentação relativas aos requisitos aplicáveis às contrapartes centrais (JO L 52 de 23.2.2013, p. 41, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg_del/2013/153/oj).

montante para as novas transações. O instrumento de simulação deverá incluir a margem principal e os acréscimos das margens que estão relacionados com a carteira em que as novas transações seriam sujeitas a margens e, por conseguinte, sistematicamente exigidas entre os membros compensadores, incluindo os acréscimos relativos à concentração da carteira. A CCP, no seu instrumento de simulação, deverá enumerar claramente o tipo de riscos cobertos por cada montante fornecido. Para evitar dúvidas, é adequado que o montante de cada acréscimo seja indicado separadamente.

(6) De forma a que os membros compensadores possam estimar e prever melhor os seus requisitos de margens, em especial em condições de tensão no mercado, é necessário prever uma série de cenários a incluir nos instrumentos de simulação das margens das CCP. Por conseguinte, para além do cenário das condições de mercado vigentes, uma CCP deverá incluir no seu instrumento de simulação das margens três cenários hipotéticos e dois cenários históricos de tensão no mercado por si identificados. No entanto, a fim de assegurar um nível mínimo de comparabilidade, é conveniente que a conceção desses cenários esteja sujeita a determinados requisitos, em especial no que diz respeito ao impacto no modelo de margem inicial. Além disso, reconhecendo a sua própria heterogeneidade, é conveniente que a CCP considere a possibilidade de identificar e incluir, no seu instrumento de simulação, cenários adicionais de tensão no mercado, tendo em conta a sua dimensão, complexidade, práticas de gestão de riscos, estrutura de membros e as características dos produtos que compensa.

(7) Os prestadores de serviços de compensação poderão utilizar diversas metodologias para calcular as margens exigidas aos seus clientes para as transações compensadas por meio de uma CCP. Alguns destes prestadores utilizam o modelo de margens da CCP sem aplicar margens adicionais. Outros utilizam o mesmo modelo e aplicam margens adicionais, nomeadamente através da aplicação de multiplicadores, coeficientes ou acréscimos dos PSC para ter em conta o risco de crédito ou de contraparte ou do cálculo das margens dos clientes numa base individual ou bruta, em comparação com um cálculo numa base líquida. Outros ainda não utilizam o modelo de margens da CCP, uma vez que aplicam modelos que eles próprios criaram. Desta forma, é necessário ter em conta essas diferenças ao especificar os requisitos de transparência das margens aplicáveis aos prestadores de serviços de compensação, de modo a que todos os clientes possam beneficiar desses requisitos em condições de igualdade e para assegurar condições de concorrência equitativas ao nível da compreensão, por parte dos clientes, dos requisitos de liquidez e da sua preparação para potenciais futuros ajustamentos de margem, independentemente da metodologia utilizada pelo seu prestador de serviços de compensação. O âmbito dos requisitos de transparência das margens aplicáveis aos prestadores de serviços de compensação está limitado às transações de clientes compensadas através de uma CCP.

(8) Para que os clientes compreendam as disposições operacionais relativas às margens, todos os PSC deverão ser obrigados a fornecer aos seus clientes informações sobre as disposições operacionais para a cobrança de quaisquer requisitos de margem, incluindo os prazos para o cumprimento das exigências de margem, os momentos-limite da constituição de garantias e o respetivo calendário de realização, os limiares que podem desencadear exigências de margem, se for caso disso, os limites de exposição, quando aplicável, e para o reembolso de excessos de garantias.

(9) Um prestador de serviços de compensação deverá fornecer simulações das margens que sejam pertinentes para os seus clientes. A pertinência dessas simulações dependerá do modelo de margens aplicado por um prestador de serviços de compensação ao

calcular as margens que exigirá ao cliente. A este respeito, esse prestador pode utilizar o modelo de margem da CCP e não exigir quaisquer margens adicionais, utilizar um modelo de margem da CCP e exigir margens adicionais ao cliente ou utilizar um modelo de margem diferente do utilizado pela CCP.

(10) Um prestador de serviços de compensação que utilize o modelo de margens da CCP e não exija margens adicionais deverá fornecer ao cliente simulações das margens que indiquem o montante da margem inicial exigido para cada CCP.

(11) Um prestador de serviços de compensação que utilize o mesmo modelo e exija margens adicionais aos seus clientes deverá fornecer informações sobre a fundamentação e a magnitude desses desvios, para que o cliente compreenda de que forma as margens exigidas pelo seu prestador de serviços de compensação diferem das margens exigidas pela CCP. Esse prestador deverá também fornecer ao cliente informações sobre os riscos que cada tipo de margem adicional cobre e uma descrição pormenorizada da forma como esse risco é calculado, designadamente em condições de tensão no mercado; e os procedimentos de revisão do cálculo dos requisitos de margens adicionais, com o período de pré-aviso aplicável. Além disso, o prestador deverá fornecer simulações das margens que façam uma distinção, para cada CCP, entre o montante da margem inicial exigido utilizando o modelo de margem da CCP e quaisquer montantes de margem adicionais exigidos pelo prestador, bem como entre os montantes para cada tipo de margem adicional exigida pelo prestador, para que o cliente possa identificar facilmente os desvios e as diferenças entre as margens exigidas pela CCP e as margens cobradas pelo prestador.

(12) Um prestador que utilize um modelo de margens diferente do utilizado pela CCP deverá fornecer ao cliente ao qual se aplica o modelo de margens do prestador de serviços de compensação informações sobre a fundamentação e a magnitude desses desvios das margens, para que o cliente compreenda de que forma as margens exigidas pelo seu prestador diferem das margens exigidas pela CCP. Deverá igualmente fornecer informações sobre os elementos essenciais da conceção e das limitações do seu modelo, incluindo informações sobre o risco coberto por cada elemento de modelo de margens (ou seja, a margem principal e eventuais acréscimos) e a forma como é calculado, designadamente em condições de tensão no mercado; o tipo de modelo utilizado para a margem principal; os parâmetros do modelo, como o intervalo de confiança, os períodos de retrospeção e o horizonte temporal do período de retrospeção, com uma descrição das respetivas funções; e os procedimentos de revisão da metodologia do cálculo das margens, com o período de pré-aviso aplicável. Além disso, é conveniente que o prestador forneça ao cliente simulações das margens que distingam entre os montantes da margem inicial exigidos para cada CCP, utilizando o modelo de margens da CCP, e o montante exigido pelo prestador de serviços de compensação, bem como entre o montante da margem principal e os montantes para cada um dos acréscimos das margens do modelo utilizado por esse prestador. Para evitar dúvidas, é adequado que o montante de cada acréscimo seja indicado separadamente.

(13) A fim de reduzir os encargos administrativos, é igualmente necessário definir a frequência com que os prestadores de serviços de compensação deverão divulgar informações e simulações sobre as margens aos seus clientes. Por conseguinte, é importante que o prestador forneça as respetivas informações sobre as margens ao cliente quando este já está integrado e quando ocorram alterações significativas dessas informações. Além disso, o prestador deverá fornecer simulações das margens ao cliente quando este já estiver integrado ou ainda quando o cliente o solicitar.

(14) Para que os clientes possam estimar e prever melhor os seus requisitos de margens, em especial em condições de tensão no mercado, é necessário prever uma série de cenários a incluir nas simulações das margens dos prestadores de serviços de compensação. Por conseguinte, para além do cenário das condições de mercado vigentes, importa que todos os prestadores incluam nas suas simulações das margens pelo menos três cenários hipotéticos e dois cenários históricos de tensão no mercado. A este respeito, os prestadores não deverão ser obrigados a adaptar os cenários à situação individual de cada cliente, podendo, em vez disso, utilizar os mesmos cenários que os utilizados pela CCP no seu instrumento de simulação das margens. Contudo, é conveniente que as simulações das margens a fornecer pelos prestadores não sejam entendidas como instrumentos de simulação interativos, uma vez que tal requisito seria desproporcionado. Em vez disso, espera-se que estes prestadores forneçam aos clientes, pelo menos, os diversos montantes das margens que seriam exigidos aos clientes nos diferentes cenários.

(15) As CCP deverão dispor de tempo suficiente para fazer as alterações necessárias nos seus instrumentos de simulação existentes, a fim de cumprirem os novos requisitos aplicáveis. Do mesmo modo, os prestadores de serviços de compensação deverão também dispor de tempo suficiente para implementar os requisitos relacionados com as simulações que são obrigados a fornecer aos clientes. Por conseguinte, a data de aplicação das disposições correspondentes do presente regulamento deverá ser diferida.

(16) O presente regulamento tem por base o projeto de normas técnicas de regulamentação apresentado pela Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados (ESMA) à Comissão.

(17) A ESMA elaborou o projeto de normas técnicas de regulamentação em consulta com a Autoridade Bancária Europeia e com o Sistema Europeu de Bancos Centrais. A ESMA realizou consultas públicas abertas sobre o projeto de normas técnicas de regulamentação em que se baseia o presente regulamento, analisou os potenciais custos e benefícios associados 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 do Parlamento Europeu e do Conselho[7],

[7] 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 (JO L 331 de 15.12.2010, p. 84, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2010/1095/oj).

ADOTOU O PRESENTE REGULAMENTO:

CAPÍTULO I

INFORMAÇÕES A FORNECER POR UMA CCP AO SEUS MEMBROS COMPENSADORES

Artigo 1.º
Conceção e funcionamento do modelo de margem inicial

Uma CCP fornece aos seus membros compensadores informações sobre a conceção e o funcionamento do seu modelo de margem inicial. Essas informações abrangem todos os elementos do modelo de margem inicial, nomeadamente:

(a) O risco coberto por cada elemento do modelo de margem inicial;

(b) o tipo de modelo utilizado para a margem principal;

(c) A metodologia de cálculo das margens, incluindo as etapas lógicas, e as especificações matemáticas e estatísticas;

(d) Os parâmetros do modelo, nomeadamente o intervalo de confiança, os períodos de retrospeção e o horizonte temporal do período de liquidação, com uma descrição das respetivas funções;

(e) As disposições operacionais para a cobrança de quaisquer margens, incluindo os prazos para o cumprimento das exigências de margem, os momentos-limite da constituição de garantias e o respetivo calendário de realização, os limiares que podem desencadear exigências de margem, se for caso disso, os limites de exposição, quando aplicável, e as disposições operacionais para o reembolso de excessos de garantias;

(f) Os procedimentos de governação relacionados com a revisão do modelo de margem inicial da CCP, a participação dos membros compensadores no processo de governação e o período de pré-aviso aplicável.

Artigo 2.º
Principais pressupostos e limitações do modelo de margem inicial

1. Uma CCP fornece aos seus membros compensadores uma lista dos principais pressupostos e limitações do modelo de margem inicial, designadamente uma descrição dos acontecimentos suscetíveis de conduzir a uma violação dos pressupostos, bem como informações qualitativas e quantitativas sobre o potencial impacto nos requisitos de margem.

2. Uma CCP fornece aos seus membros compensadores informações qualitativas e quantitativas sobre o desempenho do seu modelo de margem inicial e sobre o comportamento desse modelo em condições de tensão no mercado. Essas informações incluem os resultados das verificações *a posteriori*, em conformidade com o artigo 49.º, n.º 5, do Regulamento Delegado (UE) n.º 153/2013.

3. Para além das informações a que se referem os n.ºs 1 e 2, uma CCP fornece aos seus membros compensadores informações sobre os seguintes elementos:

(a) Os processos de acompanhamento e revisão do nível das suas margens, a fim de refletir as atuais condições de mercado;

(b) As condições em que pode ser exigida uma derrogação ao modelo de margem inicial, nomeadamente durante um acontecimento de tensão no mercado;

(c) A forma como as margens extraordinárias são calculadas e exigidas em conformidade com o artigo 56.º do Regulamento Delegado (UE) n.º 153/2013.

Artigo 3.º
Informações do modelo

Uma CCP fornece aos seus membros compensadores, de forma documentada, todas as informações a que se referem os artigos 1.º e 2.º e o artigo 5.º, n.º 3, do presente regulamento. Essas informações terão as seguintes características:

(a) São escritas de forma clara e inteligível;

(b) Permitem ao membro compensador obter uma compreensão aprofundada do funcionamento do modelo de margens;

(c) Estão atualizadas.

CAPÍTULO II
INSTRUMENTO DE SIMULAÇÃO DA CCP

Artigo 4.º
Resultados do instrumento de simulação

1. O instrumento de simulação fornecido por uma CCP aos seus membros compensadores indica um montante para a margem principal e um montante para cada um dos acréscimos das margens relacionados com a carteira, e enumera claramente o tipo de riscos cobertos por cada montante.

2. Os resultados do instrumento de simulação estão disponíveis para transações adicionais em carteiras existentes ou hipotéticas do membro compensador que utiliza o instrumento e distinguem entre o montante do requisito de margem inicial para as transações existentes já compensadas pelo membro compensador e o montante da margem inicial adicional exigido pela CCP aquando da compensação de novas transações.

Artigo 5.º
Cenários do instrumento de simulação

1. O instrumento de simulação fornecido por uma CCP permite aos seus membros compensadores estimar os requisitos de margem inicial para cada um dos seguintes cenários:

(a) As condições de mercado atuais, com base nos dados utilizados pelo modelo de margem inicial para a exigência de margem inicial mais recente no final do dia;

(b) Três cenários hipotéticos e dois cenários históricos de tensão no mercado identificados pela CCP, cumprindo os requisitos estabelecidos no anexo.

2. A CCP pode identificar e incluir no seu instrumento de simulação cenários adicionais de tensão no mercado, tendo em conta os seguintes elementos:

   (a) A dimensão da CCP;

   (b) A complexidade da CCP;

   (c) As práticas de gestão do risco da CCP;

   (d) A estrutura de membros da CCP;

   (e) As características dos produtos compensados pela CCP.

3. A CCP fornece aos respetivos membros compensadores uma descrição clara dos cenários a que se referem os n.os 1 e 2.

CAPÍTULO III
INFORMAÇÕES A FORNECER PELOS MEMBROS COMPENSADORES E CLIENTES QUE PRESTAM SERVIÇOS DE COMPENSAÇÃO A CLIENTES

Artigo 6.º

Modelo de margem inicial da CCP

1. Os membros compensadores e os clientes que prestam serviços de compensação (conjuntamente designados por «prestadores de serviços de compensação») disponibilizam aos seus clientes as informações a que se refere o artigo 3.º, sem alteração ou omissão.

2. Em derrogação do n.º 1, os prestadores de serviços de compensação não são obrigados a disponibilizar as informações a que se refere o artigo 3.º se estiver preenchida qualquer uma das seguintes condições:

   (a) A CCP tornou públicas essas informações e comunicou ao cliente a disponibilidade dessas informações e a forma como lhes poderá aceder;

   (b) A CCP fornece essas informações diretamente aos clientes.

3. As CCP não impedem os prestadores de serviços de compensação de fornecer aos seus clientes as informações a que se refere o artigo 3.º.

Artigo 7.º

Informações e simulações sobre as margens dos prestadores de serviços de compensação

1. Os prestadores de serviços de compensação fornecem aos seus clientes informações sobre as situações e condições que podem desencadear exigências de margem e sobre os procedimentos para determinar o montante das margens a fornecer pelos clientes. Essas informações incluem todas as informações pertinentes sobre as disposições operacionais para o reembolso de excessos de garantias e para a cobrança de margens, bem como sobre o modelo de margens utilizado pelo prestador de serviços de compensação, tal como previsto nos n.os 2 a 5.

2. Um prestador de serviços de compensação fornece aos seus clientes informações sobre as disposições operacionais para o reembolso de excessos de garantias e para a cobrança de eventuais margens, nomeadamente todas as seguintes:

(a) Os prazos para o cumprimento das exigências de margem;

(b) Os momentos-limite da constituição de garantias;

(c) O calendário de realização de garantias;

(d) Os limiares que podem desencadear exigências de margem, se for caso disso;

(e) Os limites de exposição, quando aplicáveis.

3. Quando utiliza o modelo de margens da CCP e não exige aos seus clientes margens adicionais, um prestador de serviços de compensação disponibiliza aos clientes, para além das informações mencionadas no n.º 2, simulações das margens para os cenários a que se refere o n.º 8, indicando o montante da margem inicial exigido para cada CCP.

4. Quando utiliza o modelo de margem da CCP e exige aos seus clientes margens adicionais, um prestador de serviços de compensação disponibiliza aos clientes, para além das informações mencionadas no n.º 2, os seguintes elementos:

(a) Informações sobre o risco que cada tipo de margem adicional cobre e uma descrição pormenorizada da forma como esse risco é calculado, designadamente em condições de tensão no mercado;

(b) Informações sobre os procedimentos de revisão do cálculo da margem adicional exigida pelo prestador de serviços de compensação e o período de pré-aviso aplicável;

(c) Informações sobre a fundamentação e a amplitude dos desvios da margem aplicados pelo prestador de serviços de compensação aos seus clientes, em comparação com as margens da CCP;

(d) Simulações da margem para os cenários a que se refere o n.º 8, distinguindo claramente para cada CCP:

i) o montante da margem inicial exigida utilizando o modelo de margens da CCP do montante da margem adicional exigida pelo prestador de serviços de compensação relacionado com a carteira em que as transações estão a ser sujeitas a margens,

ii) os montantes para cada tipo de margem adicional exigida pelo prestador de serviços de compensação.

5. Quando utiliza um modelo de margem diferente do utilizado pela CCP, um prestador de serviços de compensação disponibiliza aos clientes aos quais se aplica o modelo de margens desse prestador, para além das informações mencionadas no n.º 2, os seguintes elementos:

(a) Informações sobre os elementos essenciais da conceção e das limitações do modelo de margens, incluindo os seguintes:

i) o risco que cada elemento de modelo de margens cobre e uma descrição pormenorizada da forma como esse risco é calculado, designadamente em condições de tensão no mercado,

ii) o tipo de modelo utilizado para a margem principal,

iii) os parâmetros do modelo, nomeadamente o intervalo de confiança, os períodos de retrospeção e o horizonte temporal do período de liquidação, com uma descrição das respetivas funções,

iv) os procedimentos de revisão da metodologia do cálculo das margens e o período de pré-aviso aplicável.

(b) Informações sobre a fundamentação e a amplitude dos desvios da margem aplicados pelo prestador de serviços de compensação aos seus clientes, em comparação com as margens da CCP;

(c) Simulações das margens para os cenários a que se refere o n.º 8, distinguindo claramente:

i) os montantes da margem inicial exigida para cada CCP utilizando o respetivo modelo de margens do montante da margem exigida pelo prestador de serviços de compensação relacionado com a carteira em que as transações estão a ser sujeitas a margens,

ii) o montante da margem principal e os montantes de cada um dos acréscimos das margens do modelo utilizado pelo prestador de serviços de compensação relacionado com a carteira em que as transações estão a ser sujeitas a margens.

6. Um prestador de serviços de compensação fornece as informações a que se refere o n.º 2 e, se for caso disso, os n.os 4 e 5, no mínimo, quando:

(a) O cliente é integrado;

(b) Ocorram alterações substanciais das informações.

7. Um prestador de serviços de compensação deve fornecer a simulação das margens a que se referem o n.º 3, o n.º 4, alínea d), e o n.º 5, alínea c), na medida em que essa simulação seja relevante para os seus clientes, no mínimo, quando:

(a) O cliente é integrado;

(b) O cliente apresenta um pedido nesse sentido.

8. Um prestador de serviços de compensação deve fornecer a simulação das margens a que se referem o n.º 3, o n.º 4, alínea d), e o n.º 5, alínea c), na medida em que essa informação seja relevante para os seus clientes em cada um dos seguintes cenários:

(a) As condições de mercado atuais, com base nos dados utilizados pelo modelo de margem inicial para a exigência de margem inicial mais recente no final do dia;

(b) Três cenários hipotéticos e dois cenários históricos de tensão do mercado.

O prestador de serviços de compensação pode utilizar os cenários do instrumento de simulação da CCP a que se refere o artigo 5.º.

CAPÍTULO IV
DISPOSIÇÕES FINAIS

Artigo 8.º
Entrada em vigor e aplicação

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

Os artigos 4.º e 5.º, o artigo 7.º, n.º 3, o artigo 7.º, n.º 4, alínea d), o artigo 7.º, n.º 5, alínea c), e o artigo 7.º, n.os 7 e 8, são aplicáveis a partir de... [SP: inserir a data correspondente à data de entrada em vigor do presente regulamento mais 12 meses].

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

Feito em Bruxelas, em 10.11.2026

Pela Comissão
A Presidente
Ursula VON DER LEYEN