

Nota ao Comité de Presidentes relativo ao acompanhamento da cooperação ESMA/ACER na monitorização do mercado grossista de energia

1. Antecedentes

Na reunião do Comité de Presidentes realizada em 12 de dezembro de 2022, foi aprovado o plano de atividades do CT MIBEL para o ano de 2023, onde se incluiu a elaboração de uma nota de acompanhamento sobre o reforço da cooperação entre a ESMA¹ e a ACER² para a monitorização do mercado grossista da energia, no âmbito das iniciativas relacionadas com o acompanhamento das medidas de emergência europeias adotadas para fazer face aos elevados preços de energia.

2. Contexto

Em outubro de 2021, a Comissão Europeia (doravante CE) publicou um pacote de medidas para fazer face à situação sem precedentes de aumento e de volatilidade do preço da eletricidade, causada, entre outros fatores, pela subida dos preços do gás, com recomendações para os Estados Membros, conhecido como “[Toolbox](#)”. Entre as medidas propostas no documento, encontravam-se incluídas ações de curto prazo para a proteção dos consumidores e da indústria, no entanto a CE também se centrava na importância de reforçar a cooperação a nível europeu para a supervisão dos mercados energéticos.

A invasão russa à Ucrânia, a 24 de fevereiro de 2022, provocou novos aumentos na volatilidade e no preço do gás, que se repercutiram no preço de eletricidade e reativaram o debate sobre se o atual desenho do mercado europeu de eletricidade continua a ser o mais adequado.

Consequentemente, na sequência do mandato da CE, a ACER publicou, em abril de 2022, um relatório sobre o desenho do mercado³. Nesse relatório, a Agência analisava se o atual desenho do mercado elétrico é o mais adequado para levar a cabo o processo de descarbonização a longo prazo e apresentou recomendações para a sua melhoria.

Do mesmo modo, com o objetivo de melhorar a supervisão dos mercados energéticos estabelecida na Toolbox, a CE solicitou à ESMA que preparasse um relatório sobre o comércio de direitos de emissão⁴, cuja versão final foi publicada em março de 2022, bem como uma análise sobre a situação dos mercados de derivados de eletricidade e

¹ European Securities and Markets Authority (ESMA).

² Agency for the Cooperation of Energy Regulators (ACER).

³ [ACER's Final Assessment of the EU Wholesale Electricity Market Design](#), April 2022.

⁴ [ESMA's final report on Emission allowances and associated derivatives](#), March 2022.

de gás em relação com determinados aspetos, como a suspensão da negociação (“circuit breakers”) em momentos de extrema volatilidade e movimentos de preços, os requisitos de garantias ou os limites de preços na negociação. A ESMA remeteu este relatório à CE em setembro de 2022⁵.

Na sequência das recomendações da ACER, a CE lançou, em 23 de janeiro de 2023, uma consulta pública sobre o desenho do mercado da eletricidade, a fim de recolher as opiniões dos agentes sobre determinados aspetos regulatórios que pudessem ajudar a complementar o funcionamento dos atuais mercados de eletricidade de curto prazo. A consulta pública terminou em 14 de fevereiro e apresentava, entre outras, questões relacionadas com uma maior proteção contra a manipulação do mercado. Em 14 de março de 2023, a CE publicou a proposta de regulamento que altera os Regulamentos (UE) 2019/943⁶ e (UE) 2019/942⁷, bem como as Diretivas (UE) 2018/2001⁸ e (UE) 2019/944⁹ para melhorar a configuração do mercado da eletricidade da União. As medidas propostas incluem a revisão do Regulamento (UE) 1227/2011 relativo à integridade e à transparência nos mercados grossistas de energia ([REMIT](#)).

A revisão do REMIT é articulada através de uma proposta de regulamento que altera, para além do próprio REMIT, o Regulamento (UE) 2019/942, com o objetivo de melhorar a proteção na União Europeia (doravante UE) perante a manipulação do mercado grossista de energia. Na proposta de revisão do REMIT apresenta-se, entre outros aspetos, uma maior harmonização deste com a regulamentação financeira, bem como uma maior cooperação e partilha de informação entre os reguladores energéticos e financeiros relativamente a potenciais casos de abuso de mercado relacionados com produtos energéticos grossistas que sejam instrumentos financeiros.

3. Antecedentes da cooperação entre a ACER e a ESMA para a supervisão do mercado grossista da energia

A cooperação entre a ACER e a ESMA, no âmbito do mercado grossista europeu de energia, foi formalizada em 18 de julho de 2013, com a assinatura do primeiro Memorando de Entendimento (MoU) entre ambas as autoridades. Este MoU constitui um quadro geral para a consulta, cooperação e troca de informação relacionada com o

⁵ ESMA “[Response regarding the current level of margins and of excessive volatility in energy derivatives markets](#)”, 22 September 2022.

⁶ [Regulamento \(UE\) 2019/943](#), de 5 de junho de 2019, relativo ao mercado interno da eletricidade.

⁷ [Regulamento \(UE\) 2019/942](#), de 5 de junho de 2019, que institui uma Agência de Cooperação dos Reguladores da Energia.

⁸ [Diretiva \(UE\) 2018/2001](#), de 11 de dezembro de 2018, relativa à promoção da utilização de energia proveniente de fontes renováveis.

⁹ [Diretiva \(UE\) 2019/944](#), de 5 de junho de 2019, que estabelece regras comuns para o mercado interno da eletricidade e que altera a Diretiva 2012/27/UE.

desempenho das respetivas funções e responsabilidades no âmbito do referido mercado. De acordo com o MoU, a ACER e a ESMA podem cooperar em relação a:

- Alterações ou desenvolvimentos na regulamentação relativa ao abuso de mercado (atualmente MAR¹⁰ ou REMIT), à comunicação de dados de transações (atualmente MiFID II¹¹, EMIR¹² ou REMIT) ou com impacto no funcionamento dos mercados grossistas de energia.
- Melhoria da eficiência e da eficácia das atividades de supervisão de cada uma das autoridades.
- Aspetos de governação relacionados com as tecnologias de informação para a partilha de dados.
- Adotar uma abordagem coordenada e coerente em relação ao abuso de mercado no mercado grossista da energia.

Em acréscimo, ambas as entidades juntamente com os reguladores de energia nacionais (NRAs) e as autoridades financeiras nacionais competentes (NCAs), cooperam no âmbito do *Energy Trading Enforcement Forum (ETEF)*¹³ para debater questões relacionadas com a aplicação das regras de abuso de mercado, bem como para partilhar a sua experiência em relação às suas atividades de supervisão, a fim de assegurar a coerência na execução das suas ações a nível da UE. Para além deste fórum de cooperação, em 18 de outubro de 2022, foi anunciada a criação de um novo grupo de trabalho conjunto ACER-ESMA (doravante AETF) com o objetivo de reforçar a cooperação e melhorar a coordenação no que diz respeito ao intercâmbio de dados entre os colaboradores de ambas as autoridades e os das NRAs e das NCAs, em relação à realização de investigações de potenciais casos de abuso de mercado na negociação de derivados financeiros com subjacente energético.

¹⁰ [Regulamento \(UE\) n.º 596/2014](#) do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de abril de 2014, relativo ao abuso de mercado (Regulamento Abuso de Mercado) e que revoga a Diretiva 2003/6/CE do Parlamento Europeu e do Conselho e as Diretivas 2003/124/CE, 2003/125/CE e 2004/72/CE da Comissão.

¹¹ [Diretiva 2014/65/UE](#) do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de maio de 2014, relativa aos mercados de instrumentos financeiros e que altera a Diretiva 2002/92/CE e a Diretiva 2011/61/UE.

¹² [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.

¹³ A última reunião do ETEF, agendada para 25 de outubro de 2023, tem como objetivos, de acordo com a ordem de trabalhos proposta, apresentações da ACER e da ESMA sobre o índice de referência do preço do GNL, o impacto nos mercados de derivados de gás do mecanismo de correção do mercado ou as orientações interpretativas sobre as disposições de cooperação no domínio do REMIT e do EMIR, bem como apresentações das NCAs e das NRAs sobre casos de abuso de mercado.

A 15 de maio de 2023, realizou-se a última reunião do AETF, dedicada ao acompanhamento das iniciativas regulatórias (REMIT, MiFID/MiFIR, Listing Act¹⁴). Nessa reunião, em relação à negociação algorítmica - e na medida em que a proposta de alteração do REMIT visa o alinhamento com as disposições da MiFID - foi acordado que a ESMA partilhará com a ACER quaisquer desenvolvimentos sobre esta matéria nos regulamentos de execução (Nível 2) da MiFID.

Adicionalmente, tal como referido nos termos de referência, a ACER poderá ser convidada a participar, na qualidade de observadora, nas reuniões do grupo de trabalho da ESMA “*Risk Standing Committee*”¹⁵, que se centra no acompanhamento do risco, bem como na análise da evolução da estabilidade económica, do mercado e financeira, no âmbito das competências da ESMA.

4. Reforço da cooperação entre ACER e ESMA para a supervisão do mercado grossista de energia

No contexto descrito de aumento e volatilidade sem precedentes dos preços da energia, a ACER e a ESMA destacaram a importância, mais do que nunca, da atividade de supervisão para detetar potenciais casos de manipulação do mercado e/ou de abuso de informação privilegiada, a fim de garantir a confiança na negociação de produtos energéticos grossistas, incluindo os derivados financeiros, na UE.

As medidas adotadas para reforçar a cooperação entre a ACER e a ESMA centraram-se, por um lado, na atualização do MoU de cooperação entre ambas as autoridades e, por outro, na revisão do quadro regulamentar relativo ao abuso de mercado (REMIT e MAR).

Assim, em 6 de março de 2023, a ACER e a ESMA assinaram uma atualização do seu MoU, incorporando novas áreas de cooperação relacionadas com:

- O acompanhamento e a revisão do funcionamento do Mecanismo de Correção do Mercado do Gás (doravante MCM), estabelecido pelo Regulamento (UE) 2022/2578¹⁶ e em vigor desde 1 de fevereiro de 2023¹⁷.

¹⁴ [Listing Act](#): proposta de regulamento da Comissão Europeia que visa simplificar os requisitos de admissão à cotação, incluindo a pós-cotação, a fim de tornar os mercados de capitais mais atrativos para as empresas da UE e facilitar o acesso das PME ao capital.

¹⁵ [Terms of reference of ESMA's RSC](#).

¹⁶ [Regulamento \(UE\) 2022/2578](#) do Conselho, de 22 de dezembro de 2022, que cria um mecanismo de correção do mercado para proteger os cidadãos da União e a economia de preços excessivamente elevados.

¹⁷ Em 1 de março de 2023, a ACER e a ESMA publicaram as respetivas análises sobre o impacto nos mercados [energéticos](#) e [financeiros](#) do mecanismo de correção do mercado (MCM) estabelecido pelo Regulamento (UE) 2022/2578 do Conselho, de 22 de dezembro de 2022.

- A publicação diária do preço do GNL e da referência para o GNL, em conformidade com o Regulamento (UE) 2022/2576¹⁸.
- Outros preços de referência de produtos energéticos no âmbito do Regulamento (UE) 2016/1011¹⁹.

Acresce ainda que, na atualização do MoU, são detalhadas as funções e os aspetos de governação da AETF no âmbito dos mercados da energia, incluindo os mercados de derivados. As funções da AETF são as seguintes:

- Facilitar a cooperação técnica em matéria de dados e de conhecimentos relacionados com o funcionamento dos mercados de energia.
- Promover e desenvolver a cooperação no âmbito da supervisão e a realização das investigações para garantir a integridade dos mercados da energia.
- Contribuir para as recomendações que a ACER e a ESMA possam preparar para a CE em relação às regras, normas e procedimentos dos mercados, com o objetivo de melhorar a integridade e o funcionamento dos mesmos.
- Contribuir para a aplicação coerente da proibição de abuso de mercado, da obrigação de comunicação de dados e de outros requisitos aplicáveis aos participantes nos mercados grossistas da energia.

O AETF será co-presidido por um membro da equipa da ACER e por um membro da equipa da ESMA e, reunir-se-á, pelo menos, duas vezes por ano.

A fim de reforçar a cooperação no que respeita à publicação e elaboração diária, pela ACER, do preço de GNL e da referência do GNL, a ESMA participa como observadora, no grupo de peritos criado pela ACER para garantir a integridade deste trabalho, designado por “*Expert Group on LNG price assesment/benchmarks*”²⁰, cuja primeira e última reunião teve lugar em 11 de janeiro de 2023.

No que respeita à revisão do REMIT, a grande maioria das alterações propostas pela CE visam uma maior harmonização entre a regulamentação financeira e o REMIT, uma maior cooperação entre os reguladores da energia e financeiros, bem como o alargamento do âmbito do REMIT, a melhoria da transparência e o aumento das competências de supervisão da ACER. Em particular, no âmbito da harmonização entre a regulamentação financeira e o REMIT, bem como no que respeita à cooperação entre reguladores, destaca-se:

¹⁸ [Regulamento \(UE\) 2022/2576](#) do Conselho, de 19 de dezembro de 2022, relativo ao reforço da solidariedade mediante melhor coordenação das aquisições de gás, índices de referência fiáveis dos preços e transferências transfronteiras de gás.

¹⁹ [Regulamento \(UE\) 2016/1011](#) do Parlamento Europeu e do Conselho, de 8 de junho de 2016, relativo aos índices utilizados como índices de referência no quadro de instrumentos e contratos financeiros ou para aferir o desempenho de fundos de investimento e que altera as Diretivas 2008/48/CE e 2014/17/UE e o Regulamento (UE) n.º 596/2014.

²⁰ [Expert group on LNG price assesment/benchmarks.](#)

- A alteração das definições de informação privilegiada e de manipulação de mercado, de modo a torná-las mais semelhantes às previstas no MAR.
- O reforço da cooperação e da partilha de informação relevante (sobre casos que possam constituir abuso de mercado relacionados com produtos energéticos grossistas que sejam instrumentos financeiros) entre a ACER, as NRAs, a ESMA e as NCAs.
- A regulação dos conceitos de "negociação algorítmica" e "acesso direto ao mercado", previstos na MiFID II, e a inclusão da obrigação de notificar a NRA relevante da sua utilização.
- A eliminação da restrição anteriormente contida no artigo 1.2 do REMIT, que previa a não aplicação das proibições dos artigos 3.º (abuso de informação privilegiada) e 5.º (manipulação de mercado) do referido regulamento aos produtos energéticos grossistas que sejam instrumentos financeiros.

No que respeita à revisão do MAR, as principais alterações introduzidas, no âmbito do Listing Package proposto pela CE, referem-se à divulgação pública de informação privilegiada, à lista de *insiders* e à criação de um mecanismo (*cross market order book system*) que visa reforçar a capacidade das autoridades de supervisão para monitorizarem os mercados através do intercâmbio de dados dos livros de ordens. No domínio do reforço da cooperação entre a ACER e a ESMA, a proposta prevê a criação de plataformas colaborativas para o acompanhamento da integridade do mercado.