COMISSÃO EUROPEIA

Bruxelas, 20.10.2011
COM(2011) 652 final

2011/0296 (COD)

Proposta de

REGULAMENTO DO PARLAMENTO EUROPEU E DO CONSELHO

relativo aos mercados de instrumentos financeiros, que altera o Regulamento [EMIR] relativo aos derivados OTC, às contrapartes centrais e aos repositórios de transacções

(Texto relevante para efeitos do EEE)

EXPOSIÇÃO DE MOTIVOS

1. CONTEXTO DA PROPOSTA

A Directiva Mercados de Instrumentos Financeiros (MIFID), em vigor desde Novembro de 2007, é um pilar fundamental da integração dos mercados financeiros da UE. Aprovada de acordo com o processo «Lamfalussy»[1], é composta por uma directiva-quadro (Directiva 2004/39/CE)[2], uma directiva de execução (Directiva 2004/73/CE)[3] e um Regulamento de execução (Regulamento n.º 1287/2006)[4]. A MIFID estabelece um quadro regulamentar para a prestação de serviços de investimento em produtos financeiros (corretagem, consultoria, negociação por conta própria, gestão de carteiras, tomada firme, etc.) por bancos e empresas de investimento e para a operação de mercados regulamentados pelos operadores de mercado. Define também os poderes e as obrigações das autoridades competentes nacionais relativamente a essas actividades.

O objectivo global é promover a integração, a competitividade e a eficiência dos mercados financeiros da UE. Em termos concretos, aboliu a possibilidade de os Estados-Membros exigirem que a negociação de instrumentos financeiros se fizesse em bolsas específicas e facilitou a concorrência ao nível da Europa entre as bolsas tradicionais e outros espaços ou organizações de negociação alternativos. Concedeu ainda aos bancos e empresas de investimento um «passaporte» reforçado para prestarem serviços de investimento em toda a UE, mediante o cumprimento dos requisitos de organização e de divulgação de informações, bem como com das regras abrangentes que têm em vista garantir a protecção dos investidores.

---

1 A revisão da MIFID baseia-se no «processo Lamfalussy» (uma abordagem em quatro níveis recomendada pelo Comité de Sábios para a regulamentação dos mercados europeus de valores mobiliários, presidido pelo Barão Alexandre Lamfalussy, aprovada pelo Conselho Europeu de Estocolmo em Março de 2011 e cujo objectivo é uma regulamentação mais eficaz dos mercados de valores mobiliários), posteriormente desenvolvido no Regulamento (UE) n.º 1095/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho, que cria uma Autoridade Europeia de Supervisão (Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados). ao nível 1, o Parlamento Europeu e o Conselho adoptam uma directiva em co-decisão, que contém os princípios-quadro e que habilita a Comissão a agir ao nível 2 para adoptar actos delegados (artigo 290.º do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia, C 115/47), ou actos de execução (artigo 291.º do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia, C 115/47). Durante a preparação dos actos delegados, a Comissão consultará peritos nomeados pelos Estados-Membros. A pedido da Comissão, a AEVMM poderá prestar aconselhamento à Comissão acerca dos pormenores técnicos a incluir na legislação de nível 2. Além disso, a legislação de nível 1 poderá atribuir à AEVMM poderes para elaborar projectos de normas técnicas regulamentares ou de execução, em conformidade com os artigos 10.º e 15.º do Regulamento AEVMM, projectos estes que poderão vir a ser adoptados pela Comissão (sujeitas ao direito de objecção por parte do Conselho e do Parlamento, no caso de normas técnicas regulamentares). Ao nível 3, a AEVMM também prepara recomendações e orientações e compara práticas regulamentares, através de revisões pelos pares, para garantir uma execução e aplicação coerentes das regras adoptadas aos níveis 1 e 2. Por fim, a Comissão verifica a conformidade da legislação dos Estados-Membros com a da UE e pode dar início a um processo contra os Estados-Membros incumpridores.

2 Directiva 2004/39/CE (Directiva Quadro MIFID).

3 Directiva 2006/73/CE (Directiva de execução MIFID) que aplica a Directiva 2004/39/CE (Directiva Quadro MIFID

4 Regulamento n.º 1287/2006 (Regulamento de aplicação MIFID) que aplica a Directiva 2004/39/CE (Directiva Quadro MIFID) no que diz respeito às obrigações de manutenção de registos das empresas de investimento, à informação sobre transacções, à transparência dos mercados, à admissão à negociação dos instrumentos financeiros e aos conceitos definidos para efeitos da referida directiva (JOCE L 241, 2.09.06, p. 1).

Após três anos e meio de vigência, o resultado é uma maior concorrência entre os diferentes espaços ou organizações de negociação de produtos financeiros e uma escolha mais alargada para os investidores, em termos de prestadores de serviços e de instrumentos financeiros disponíveis, uma evolução que foi favorecida pelos progressos tecnológicos. Em termos globais, os custos de transacção desceram e a integração aumentou[5].

Contudo, surgiram alguns problemas. Em primeiro lugar, a situação concorrencial mais competitiva deu origem a novos desafios. Os benefícios desta maior concorrência não foram canalizados uniformemente para todos os intervenientes no mercado e nem sempre chegaram aos investidores finais, pequenos ou grandes. A fragmentação do mercado que a concorrência implica também tornou o quadro de negociação mais complexo, em especial no que se refere à recolha de dados sobre transacções. Em segundo lugar, os progressos do mercado e tecnológicos foram mais longe do que algumas disposições da MIFID. O interesse comum num ambiente de concorrência justo e transparente entre espaços ou organizações de negociação e empresas de investimento poderá vir a ser desestabilizado. Em terceiro lugar, a crise financeira pôs a descoberto as fragilidades da regulação de instrumentos diferentes das acções, que são sobretudo negociados entre investidores profissionais. Pressupostos anteriormente aceites, segundo os quais regras mínimas de transparência, supervisão e protecção dos investidores relativamente a este tipo de negociação favoreceriam a eficiência do mercado, deixaram de ser válidos. Por último, a rápida inovação e a crescente complexidade dos instrumentos financeiros acentuam a importância de haver níveis actualizados e elevados de protecção dos investidores. Embora fossem basicamente justificadas numa fase de crise financeira, ficou demonstrado que as regras abrangentes da MIFID precisam, ainda assim, de melhorias específicas mas ambiciosas.

Por conseguinte, a revisão da MIFID constitui uma parte integrante das reformas, cujo objectivo é estabelecer um sistema financeiro mais seguro, mais sólido, mais transparente e mais responsável, em prol da economia e da sociedade no seu todo, na sequência da crise financeira e, ainda, garantir um mercado financeiro da UE mais integrado, mais eficiente e mais competitivo[6]. É também um veículo essencial para cumprir o compromisso, assumido no G20[7], de abordar os aspectos menos regulamentados e menos claros do sistema financeiro, e de melhorar a organização, a transparência e a supervisão dos diversos segmentos de mercado, em especial no que se refere aos instrumentos transaccionados sobretudo no mercado de balcão (OTC, na sigla inglesa)[8], complementando assim a proposta legislativa sobre derivados OTC, contrapartes centrais e repositórios de transacções[9].

São igualmente necessárias melhorias específicas destinadas a ajustar a supervisão e a transparência dos mercados de instrumentos derivados sobre as matérias primas, de modo a assegurar a sua função de cobertura e de determinação dos preços, e também à luz da evolução das estruturas do mercado e da tecnologia, a fim de garantir uma concorrência

---

5 Controlo dos preços, custos e volume de negociação em Bolsa e de serviços pós-negociação, Oxera, 2011

6 Ver a Comunicação da Comissão ao Parlamento Europeu, ao Conselho, ao Comité Económico e Social Europeu e ao Banco Central Europeu (COM (2010) 301 final): Regular os serviços financeiros para um crescimento sustentável, Junho de 2010.

7 Ver a Declaração dos Líderes do G20 na Cimeira de Pittsburgh, de 24-25 de Setembro de 2009, http://www.pittsburghsummit.gov/mediacenter/129639.htm

8 Em consequência, a Comissão publicou a Comunicação Garantir a eficiência, segurança e solidez dos mercados de derivados: medidas futuras (COM (2009) 563 final), de 20 de Outubro de 2009

9 Ver a Proposta de Regulamento sobre derivados OTC, contrapartes centrais e repositórios de transacções (COM (2010) 484), de Setembro de 2010.

equitativa e mercados eficientes. São ainda necessárias mudanças no enquadramento da protecção dos investidores, tendo em conta a evolução das práticas e para manter a confiança dos investidores.

Por último, em sintonia com as recomendações do grupo de de Larosière e com as conclusões do Conselho ECOFIN[10], a UE assumiu o compromisso de, sempre que necessário, reduzir as opções oferecidas aos Estados-Membros pelas diversas directivas da UE sobre serviços financeiros. É este o fio condutor comum a todas as áreas abrangidas pela revisão da MIFID, que irá contribuir para a definição de um conjunto único de regras para os mercados financeiros da UE, ajudar a desenvolver condições equitativas e justas entre os Estados-Membros e os intervenientes no mercado, melhorar a supervisão e aplicação das regras, reduzir os custos para os intervenientes no mercado, melhorar as condições de acesso e aumentar a competitividade global do sector financeiro da UE.

Assim, a proposta de alteração da MIFID está dividida em duas. Um Regulamento estabelece os requisitos relativos à divulgação ao público dos dados sobre transparência da negociação e à comunicação de dados sobre transacções às autoridades competentes, à eliminação de entraves ao acesso não discriminatório aos mecanismos de compensação, à obrigação de negociação de instrumentos derivados em mercados organizados, a acções de supervisão específicas relativamente a instrumentos financeiros e posições em instrumentos derivados, e, ainda, à prestação de serviços por empresas de países terceiros sem sucursais. Uma Directiva altera os requisitos específicos relativos à prestação de serviços de investimento, ao âmbito das isenções à actual Directiva, aos requisitos de organização e de exercício de actividade aplicáveis às empresas de investimento, aos requisitos de organização dos locais ou organizações de negociação, à autorização e às obrigações aplicáveis aos prestadores de serviços de dados, aos poderes das autoridades competentes, às sanções e às regras aplicáveis a empresas de países terceiros que operem através de uma sucursal.

2. RESULTADOS DA CONSULTA DAS PARTES INTERESSADAS E AVALIAÇÃO DE IMPACTO

A iniciativa resulta de um extenso e contínuo processo de diálogo e consulta com todas as principais partes interessadas, incluindo as autoridades reguladoras dos mercados de valores mobiliários, e com todos os tipos de intervenientes no mercado, incluindo emitentes e pequenos investidores. Tem em conta as opiniões manifestadas aquando de uma consulta pública que decorreu entre 8 de Dezembro de 2010 e 2 de Fevereiro de 2011[11] e numa audição pública muito participada que decorreu durante dois dias, a 20 e 21 de Setembro de 2010[12], além de contributos obtidos através de reuniões alargadas com um leque diversificado de grupos de interessados, realizadas desde Dezembro de 2009. Por último, a proposta tem em conta as observações e análises incluídas nos documentos e pareceres técnicos publicados pelo Comité das Autoridades de Regulamentação dos Mercados Europeus de Valores

---

10 Ver relatório do Grupo de Peritos de Alto Nível encarregado da Supervisão Financeira da UE, presidido por Jacques de Larosière, de Fevereiro de 2009, e as conclusões do Conselho sobre o reforço da supervisão financeira na UE, n.º 10862, de Junho de 2009

11 Ver as respostas à consulta pública sobre a revisão da MIFID: http://circa.europa.eu/Public/irc/markt/markt_consultations/library?l=/financial_services/mifid_instruments&vm=detailed&sb=Title e o resumo no Anexo 13 do Relatório de Avaliação de Impacto

12 O resumo está disponível em http://ec.europa.eu/internal_market/securities/docs/isd/10-09-21-hearing-summary_en.pdf

Mobiliários (CARMEVM), agora Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados (AEVMM)[13].

Além disso, foram encomendados dois estudos[14] a consultores externos, a fim de preparar a revisão da MIFID. O primeiro, encomendado à PriceWaterhouseCoopers em 10 de Fevereiro de 2010 e recebido em 13 de Julho de 2010, centrava-se na recolha de dados sobre actividades do mercado e outras questões relacionadas com a MIFID. O segundo, da Europe Economics, atribuído em 21 de Julho de 2010 após um convite aberto à apresentação de propostas, e recebido em 23 de Junho de 2011, centrava-se numa análise custos-benefícios das diversas opções políticas a considerar no contexto da revisão da MIFID.

Em conformidade com a sua política «Legislar melhor», a Comissão realizou uma avaliação de impacto das opções de acção política. As opções políticas foram avaliadas em função de diversos critérios: transparência das operações de mercado para os reguladores e intervenientes no mercado, protecção e confiança dos investidores, condições equitativas para os mercados e sistemas de negociação na UE, e custo-eficácia, ou seja, até que ponto as opções atingem os objectivos pretendidos e facilitam o funcionamento dos mercados de valores mobiliários de forma eficaz e eficiente em termos de custos. Globalmente, calcula-se que a revisão da MIFID dê origem a custos de conformidade pontuais de entre 512 e 732 milhões de EUR, e a custos correntes de entre 312 e 586 milhões de EUR. Isto representa impactos de custos pontuais e correntes de, respectivamente, 0,10% a 0,15% e 0,06% a 0,12% das despesas totais de funcionamento do sector bancário da UE. E representa também muito menos do que os custos impostos na altura da adopção da MIFID. Os impactos de custos pontuais resultantes da adopção da MIFID foram calculados em 0,56% (bancos de retalho e de poupança) e 0,68% (bancos de investimento) do total de despesas de funcionamento, enquanto os custos de conformidade correntes foram calculados em 0,11% (bancos de retalho e de poupança) e 0,17% (bancos de investimento) do total de despesas de funcionamento.

3. ELEMENTOS JURÍDICOS DA PROPOSTA

3.1. Base jurídica

A proposta baseia-se no n.º 1 do artigo 114.º do TFUE, que fornece a base jurídica dos regulamentos que estabelecem disposições uniformes relativas ao funcionamento do mercado interno.

Embora a Directiva trate, em especial, do acesso à actividade económica das empresas e se baseie no artigo 53.º do TFUE, a necessidade de um conjunto uniforme de regras relativas ao modo como estas actividades económicas são exercidas aconselha a utilização de uma base jurídica diferente, que permita a criação de um Regulamento.

---

13 Ver o Parecer Técnico do CARMEVM para a Comissão Europeia no âmbito da revisão da MIFID e as Respostas ao pedido de informação complementar da Comissão Europeia, 29 de Julho de 2010, http://www.AEVMM.europa.eu/popup2.php?id=7003 e o segundo conjunto de Pareceres Técnicos do CARMEVM para a Comissão Europeia no âmbito da revisão da MIFID e as Respostas ao pedido de informação complementar da Comissão Europeia, 13 de Outubro de 2010, http://www.AEVMM.europa.eu/popup2.php?id=7279

14 Estes estudos foram realizados por dois consultores externos, seleccionados em conformidade com os processos de selecção definidos de acordo com as regras e regulamentos da Comissão Europeia. Estes dois estudos não reflectem os pontos de vista ou as opiniões da Comissão Europeia.

É necessário um Regulamento para atribuir à AEVMM competências directas específicas nos domínios da intervenção sobre produtos e dos poderes de gestão de posições. Nos domínios da transparência da negociação e da informação sobre transacções, a aplicação das regras depende muitas vezes de limiares numéricos e códigos de identificação específicos. Qualquer desvio a nível nacional levaria a distorções de mercado e a arbitragem regulamentar, impedindo a criação de condições equitativas. A aplicação de um Regulamento garante que os requisitos são directamente aplicáveis às empresas de investimento e proporciona condições equitativas para todos, evitando os requisitos nacionais divergentes resultantes da transposição de uma Directiva.

O Regulamento proposto também significa que, em grande medida, todas as empresas de investimento seguem, em todos os mercados da UE, as mesmas regras decorrentes de um quadro jurídico uniforme que aumentará a segurança jurídica e facilitará grandemente a actividade das empresas que operam em diversos países. Um Regulamento permite igualmente que a UE aplique com maior rapidez quaisquer modificações futuras, uma vez que as alterações podem ser aplicadas quase imediatamente após a aprovação. Deste modo, a UE pode cumprir os prazos de execução estabelecidos a nível internacional e acompanhar todas as evoluções relevantes do mercado.

3.2. Subsidiariedade e proporcionalidade

Em conformidade com o princípio de subsidiariedade (n.º 3 do artigo 5.º do TFUE), a UE intervém apenas se e na medida em que os objectivos da acção considerada não possam ser suficientemente alcançados pelos Estados-Membros, podendo contudo, devido às dimensões ou aos efeitos da acção considerada, ser melhor alcançados ao nível da UE.

Muitas das questões abrangidas pela revisão já estão abrangidas pelo actual quadro jurídico da MIFID. Além disso, os mercados financeiros são de natureza intrinsecamente transfronteiras e essa tendência está a acentuar-se. As condições em que as empresas e os operadores concorrem neste contexto, tanto em relação às regras sobre transparência pré e pós-negociação, à protecção dos investidores como à avaliação e controlo de riscos pelos intervenientes no mercado, devem ser comuns a nível transfronteiras e estão todas no centro da actual MIFID. Agora, é preciso intervir a nível europeu para actualizar a alterar o quadro jurídico definido pela MIFID, a fim de ter em consideração a evolução dos mercados financeiros, desde a sua aplicação. As melhorias que a Directiva já provocou na integração e na eficiência dos mercados e serviços financeiros da Europa serão, consequentemente, reforçadas por ajustamentos adequados destinados a assegurar a concretização dos objectivos de um quadro jurídico sólido para o mercado único. Devido a esta integração, qualquer intervenção nacional isolada seria muito menos eficiente e levaria à fragmentação dos mercados, o que teria como consequência a arbitragem regulamentar e distorções da concorrência. Por exemplo, diferentes níveis de transparência do mercado ou de protecção dos investidores nos vários Estados-Membros iriam fragmentar os mercados, comprometer a liquidez e a eficiência e levar a uma arbitragem regulamentar prejudicial.

A Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados (AEVMM) também deve ter um papel essencial na aplicação das novas propostas legislativas. Um dos objectivos da criação desta Autoridade Europeia é continuar a melhorar o funcionamento do mercado único relativamente aos mercados de valores mobiliários; são necessárias novas regras ao nível da União para dar à AEVMM as competências adequadas.

A proposta tem em devida conta o princípio da proporcionalidade, sendo adequada para atingir os objectivos, sem exceder o necessário para os alcançar. É compatível com o princípio da proporcionalidade, tendo em conta o equilíbrio adequado entre o interesse público pertinente e a relação custo-eficácia da medida. Os requisitos impostos às diversas partes foram cuidadosamente ajustados. Em especial, a necessidade de equilibrar a protecção dos investidores, a eficiência dos mercados e os custos para o sector foi transversal na definição destes requisitos. Por exemplo, no que se refere às novas regras de transparência, que podem ser aplicadas aos mercados de obrigações e de instrumentos derivados, a revisão defende um sistema cuidadosamente equilibrado, que terá em conta as especificidades de cada categoria de activos e, eventualmente, de cada tipo de instrumentos derivados.

3.3. Cumprimento dos artigos 290.º e 291.º do TFUE

Em 23 de Setembro de 2009, a Comissão adoptou propostas de regulamentos que instituem uma Autoridade Bancária Europeia, uma Autoridade Europeia dos Seguros e Pensões Complementares de Reforma e uma Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados. A este respeito, a Comissão chama a atenção para as declarações relativas aos artigos 290.º e 291.º do TFUE que apresentou no momento da adopção dos regulamentos que instituem as autoridades europeias de supervisão, de acordo com as quais: «No que diz respeito ao processo de adopção de normas regulamentares, a Comissão salienta o carácter único do sector dos serviços financeiros, decorrente da estrutura Lamfalussy e que é explicitamente reconhecido na Declaração 39 anexa ao TFUE. A Comissão tem, todavia, sérias dúvidas quanto à questão de as restrições ao seu papel, aquando da adopção de actos delegados e medidas de execução, serem consentâneas com os artigos 290.º e 291.º do TFUE».

3.4. Explicação pormenorizada da proposta

3.4.1. Generalidades – condições equitativas

Um dos objectivos principais da proposta é garantir que todas as negociações organizadas sejam realizadas em plataformas de negociação regulamentadas: mercados regulamentados, sistemas de negociação multilateral (MTF na sigla inglesa) e sistemas de negociação organizados (OTF na sigla inglesa). Serão aplicados a todas estas plataformas requisitos idênticos de transparência pré e pós-negociação. Do mesmo modo, os requisitos em termos de aspectos de organização e de supervisão do mercado aplicáveis aos três tipos de sistemas são praticamente idênticos. Garantem-se, deste modo, condições equitativas nos casos de actividades análogas que incluem o encontro de interesses de compra e venda de terceiros. Acima de tudo, os requisitos de transparência serão ajustados relativamente aos vários tipos de instrumentos, designadamente acções, obrigações e instrumentos derivados, e relativamente aos vários tipos de negociação, designadamente sistemas de carteiras de ordens e sistemas de negociação baseados nas ofertas de preços.

Em todos estes três sistemas, os operadores das plataformas são neutros. Os mercados regulamentados e os sistemas de negociação multilateral caracterizam-se pela execução não discricionária das transacções. Isto significa que as transacções são realizadas de acordo com regras predeterminadas. Também concorrem entre si para facultar o acesso a um vasto leque de interessados, desde que satisfaçam um conjunto transparente de critérios.

Em contrapartida, os operadores de OTF têm algum grau de discricionariedade sobre o modo como a transacção é executada. Consequentemente, estes operadores estão sujeitos aos requisitos em matéria de protecção dos investidores, de exercício de actividade e de execução nas melhores condições de ordens dos clientes que utilizam a plataforma. Assim, embora tenham de ser transparentes e claras, tanto as regras de acesso como a metodologia de execução de um OTF permitem ao operador prestar um serviço aos clientes que é qualitativamente, se não funcionalmente, diferente dos serviços prestados por mercados regulamentados e MTF aos seus membros e participantes. Ainda assim, a fim de garantir a neutralidade dos operadores de OTF em relação a quaisquer transacções realizadas, e que os deveres para com os clientes reunidos no sistema não possam ser comprometidos pela possibilidade de lucro à custa destes, é necessário proibir os operadores de OTF de negociar com base no seu próprio capital.

Por último, a negociação organizada também pode utilizar a prática de internalização sistemática. Os internalizadores sistemáticos (IS) podem executar transacções de clientes com base no seu próprio capital. Contudo, um IS não pode, funcionalmente, facilitar o encontro de interesses de compra e venda de terceiros do mesmo modo que um mercado regulamentado, um MTF ou um OTF e, por conseguinte, não é um espaço ou organização de negociação. Aplicam-se as regras de execução nas melhores condições e outras regras de exercício de actividade, e o cliente sabe claramente quando está a negociar com a empresa de investimento e quando está a negociar com terceiros. Aplicam-se aos IS os requisitos específicos de transparência pré-negociação e de acesso. Também neste caso, os requisitos de transparência serão ajustados relativamente aos vários tipos de instrumentos, designadamente acções, obrigações e instrumentos derivados, e serão aplicáveis abaixo de limiares específicos. Por conseguinte, todas as negociações por conta própria efectuadas por empresas de investimento com clientes, incluindo outras empresas de investimento, são consideradas como mercado de balcão (OTC). A actividade de negociação OTC que não corresponda à definição da actividade dos IS, que se torne mais inclusiva através de alterações à legislação de execução, não poderá ser sistemática e regular.

3.4.2. Alargamento das regras de transparência a instrumentos assimiláveis a acções e a manifestações de interesse passíveis de recurso (Título II, Capítulo 1 – artigos 3.º a 6.º)

A principal justificação para a transparência é proporcionar aos investidores acesso a informações sobre as oportunidades de negociação existentes, facilitar a formação de preços e ajudar as empresas a prestar uma execução nas melhores condições aos seus clientes. A MIFID definiu regras de transparência pré e pós-negociação, que se aplicam às acções admitidas à negociação num mercado regulamentado, incluindo nos casos em que estas acções são transaccionadas num MTF ou no mercado de balcão (OTC).

As disposições propostas alargam as regras de transparência aplicáveis a estas acções a instrumentos assimiláveis a acções como certificados de depósito, fundos de índices (exchange-traded funds, ETF na sigla inglesa), certificados e outros instrumentos financeiros semelhantes emitidos por empresas. Estes instrumentos são semelhantes a acções e devem, por conseguinte, estar sujeitos ao mesmo regime de transparência. O alargamento das regras de transparência abrangerá também as manifestações de interesse (MDI) passíveis de recurso. Isto evitará que as MDI

possam ser utilizadas para fornecer informações a um grupo de intervenientes no mercado, excluindo outros.

3.4.3. Maior coerência na aplicação de derrogações em relação a requisitos de transparência pré-negociação dos mercados de acções (artigo 4.º)

As disposições propostas têm em vista a maior uniformização e coerência da aplicação de derrogações em relação a requisitos de transparência pré-negociação. As razões para aplicar estas derrogações à obrigação de publicar, em tempo real, as ordens e ofertas de preços em curso mantêm-se válidas; as operações em grande escala, por exemplo, merecem um tratamento especial para evitar que a sua execução tenha um impacto demasiado forte no mercado. Contudo, o ajustamento, o conteúdo efectivo e a aplicação coerente precisam de ser melhorados. Por conseguinte, as disposições propostas obrigarão as autoridades competentes a informarem a AEVMM sobre o uso de derrogações nos seus mercados, e a AEVMM emitirá um parecer sobre a compatibilidade de cada derrogação com os requisitos estabelecidos no presente Regulamento e em eventuais actos delegados.

3.4.4. Alargamento das regras de transparência a obrigações, produtos financeiros estruturados e instrumentos derivados (Título II, Capítulo 2 – artigos 7.º a 10.º)

As disposições alargam os princípios das regras de transparência, até agora aplicáveis apenas aos mercados de acções, às obrigações, produtos financeiros estruturados, licenças de emissão e instrumentos derivados. Este alargamento justifica-se pelo facto de o actual grau de transparência destes produtos – que, em muitos casos, são transaccionados no mercado de balcão – nem sempre ser considerado suficiente.

As disposições instituem novos requisitos de transparência pré e pós-negociação para estes quatro grupos de instrumentos. Os requisitos de transparência serão idênticos nos três locais ou organizações de negociação – mercados regulamentado, MTF e OTF – mas serão ajustados de acordo com os instrumentos transaccionados. As derrogações serão definidas em actos delegados.

No caso dos mercados regulamentados, os requisitos de transparência serão extensíveis a obrigações, produtos financeiros estruturados, licenças de emissão e instrumentos derivados admitidos à negociação. No caso dos MTF e OTF, serão extensíveis às obrigações e produtos financeiros estruturados admitidos à negociação num mercado regulamentado, ou sobre os quais foi publicado um prospecto, e às licenças de emissão e instrumentos derivados negociados em MTF e OTF.

No que se refere aos requisitos de transparência pré-negociação, as autoridades competentes passarão a ter poderes para utilizar derrogações relativamente a tipos de instrumentos específicos, com base no modelo do mercado, na liquidez ou em qualquer outro critério relevante. Terão ainda poderes para aplicar um conjunto de derrogações diferentes para isentar algumas transacções dos requisitos de transparência. Em ambos os casos, tal como para as acções, as autoridades competentes deverão notificar a AEVMM acerca da sua intenção de aplicar derrogações e a AEVMM emitirá um parecer acerca da compatibilidade de cada derrogação com os requisitos legais. O modelo e o grau de pormenor das

informações de pré-negociação a fornecer, tal como as isenções e derrogações relativas a estes requisitos, serão definidos em actos delegados.

Quanto à transparência pós-negociação, as disposições propostas prevêem a possibilidade de publicação diferida em determinados casos, consoante a dimensão ou o tipo das transacções. Tal como em relação à pré-negociação, o âmbito das informações e as condições da publicação diferida serão definidas em actos delegados.

3.4.5. Maior e mais eficiente consolidação de dados (Título II, Capítulo 3 – artigos 11.º e 12.º)

Em termos de qualidade, modelo, custo e capacidade de consolidação, a área de dados de mercado é crucial para sustentar o princípio horizontal da MIFID em matéria de transparência, concorrência e protecção dos investidores. As disposições propostas no Regulamento e na Directiva introduzem diversas modificações de fundo nesta área.

No Regulamento, as modificações têm em vista contribuir para a redução dos custos dos dados, através da solicitação aos espaços ou organizações de negociação – ou seja, mercados regulamentados, MTF e OTF – que disponibilizem gratuitamente as informações pós-negociação 15 minutos após a realização da transacção e forneçam separadamente os dados pré e pós-negociação, dando à Comissão a possibilidade de clarificar o conceito de «condições comerciais razoáveis», por meio de um acto delegado.

O presente Regulamento obriga ainda as empresas de investimento a tornar públicas as transacções efectuadas fora das plataformas de negociação, através de mecanismos de publicação aprovados que, por sua vez, serão regulamentados pela Directiva. Isto melhorará significativamente a qualidade dos dados do mercado de balcão e, por conseguinte, facilitará a consolidação desse mercado.

3.4.6. Transparência das empresas de investimento que negoceiam no mercado de balcão, incluindo os internalizadores sistemáticos (Título III – artigos 13.º a 20.º)

A fim de criar condições de equitativas, apoiar a determinação de preços à escala de todo o mercado e proteger os pequenos investidores, propõem-se regras de transparência específicas para as empresas de investimento que funcionem como internalizadores sistemáticos. As regras de transparência existentes aplicáveis aos internalizadores sistemáticos aplicar-se-ão a acções e instrumentos assimiláveis a acções, sendo simultaneamente introduzidas novas disposições aplicáveis a obrigações, produtos financeiros estruturados admitidos à negociação num mercado regulamentado ou sobre os quais foi publicado um prospecto, licenças de emissão e instrumentos derivados elegíveis para compensação, admitidos à negociação num mercado regulamentado ou negociados num MTF ou num OTF. Além disso, relativamente às acções e instrumentos assimiláveis a acções, é introduzido um volume mínimo de oferta de preços e são exigidas ofertas de preços bilaterais. Propõe-se a aplicação de regras de transparência pós-negociação idênticas às aplicáveis às negociações em espaços ou organizações de negociação a todas as acções, incluindo instrumentos assimiláveis a acções, bem como às obrigações e aos produtos financeiros estruturados admitidos à negociação num mercado

regulamentado, ou sobre os quais foi publicado um prospecto, às licenças de emissão e aos instrumentos derivados elegíveis para compensação, admitidos à negociação num mercado regulamentado ou negociados num MTF ou num OTF, e, ainda, aos instrumentos derivados elegíveis para compensação ou comunicados aos repositórios de transacções.

3.4.7. Informações sobre transacções (Título IV - artigos 21.º a 23.º)

No âmbito da MIFID, as informações sobre transacções permitem aos supervisores controlar as actividades das empresas de investimento, assegurar a conformidade com a MIFID e controlar os abusos no âmbito da Directiva Abuso de Mercado (DAM). As informações sobre transacções são também úteis em termos de supervisão geral do mercado. As disposições agora apresentadas melhorarão a qualidade das informações sobre transacções em vários aspectos.

Todas as transacções em instrumentos financeiros deverão ser comunicadas às autoridades competentes, à excepção das transacções em instrumentos financeiros que não são negociados de forma organizada e não podem ser alvo de abuso de mercado ou utilizados para fins abusivos. As autoridades competentes terão acesso pleno aos registos em todas as fases do processo de execução de uma ordem, desde a decisão inicial de negociar até à execução.

Em primeiro lugar, as alterações estabelecem uma nova obrigação para os mercados regulamentados, MTF e OTF: a de conservarem os dados relativos a ordens de forma acessível às entidades de supervisão, durante pelo menos cinco anos. Isto permitirá às autoridades competentes controlarem as tentativas de abuso de mercado e as manipulações das carteiras de ordens. A informação armazenada deverá incluir todas as informações necessárias relativamente a transacções comunicadas, designadamente a identificação do cliente e das pessoas responsáveis pela execução da transacção – por exemplo dos operadores – ou dos algoritmos.

Em segundo lugar, o âmbito das informações sobre transacções, até agora limitado aos instrumentos financeiros admitidos à negociação num mercado regulamentado, incluindo as transacções destes instrumentos executadas fora do mercado, será substancialmente alargado e, assim, alinhado com o âmbito das regras sobre abuso de mercado. Os únicos instrumentos não abrangidos por este requisito serão: i) os instrumentos não admitidos à negociação nem negociados num MTF ou OTF; ii) os instrumentos cujo valor não dependa do valor de um instrumento financeiro admitido à negociação ou negociado num MTF ou OTF; iii) os instrumentos cuja negociação não possa ter qualquer impacto sobre um instrumento admitido à negociação ou negociado num MTF ou OTF.

Em terceiro lugar, as disposições melhorarão a qualidade da informação: por um lado, proporcionando uma melhor identificação dos clientes em nome dos quais a empresa de investimento executou a transacção e das pessoas responsáveis pela execução desta; por outro, exigindo que os mercados regulamentados, os MTF e os OTF comuniquem os dados das transacções executadas por empresas não sujeitas às obrigações gerais de divulgação de informações. Além disso, em termos de qualidade, as disposições propostas requerem que a divulgação de informações seja feita através de mecanismos de divulgação de informações aprovados pelas autoridades competentes, nos termos da Directiva.

Para que as informações sobre transacções e as informações sobre ordens armazenadas identifiquem o cliente e as pessoas responsáveis pela execução de cada transacção, incluindo os algoritmos, as empresas de investimento deverão transmitir essas informações sempre que enviem uma ordem a outra empresa. Terão ainda a opção de comunicar uma ordem como se fosse uma transacção, caso não desejem prestar essas informações a outras empresas.

Em quarto lugar, por fins de custo e eficácia, deverá ser evitada a duplicação de informações sobre negociações, ao abrigo da MIFID, e dos requisitos de divulgação de informações aos repositórios de transacções recentemente propostos (EMIR). Por conseguinte, será exigido que os repositórios de transacções transmitam as informações às autoridades competentes.

Por último, se estas alterações vierem a revelar-se insuficientes para se obter uma panorâmica completa e acurada da actividade de negociação e das posições individuais, existe uma cláusula de revisão que determina que, dois anos após a entrada em vigor do Regulamento, a Comissão poderá introduzir medidas que obriguem a que as comunicações de informações pelas empresas de investimento sejam enviadas directamente para um sistema designado pela AEVMM.

3.4.8. Transacções de instrumentos derivados (Título V - artigos 24.º a 27.º)

No quadro dos esforços significativos em curso para melhorar a estabilidade, transparência e supervisão dos mercados de derivados OTC, o G20 acordou que a negociação em derivados OTC normalizados deveria, se for caso disso, ser transferida para bolsas ou plataformas de negociação electrónicas.

Por motivos de coerência com os requisitos já propostos pela Comissão (EMIR) no sentido de aumentar a compensação centralizada dos derivados OTC, as disposições propostas no presente Regulamento obrigarão a que a negociação em instrumentos derivados adequadamente desenvolvidos se faça apenas em plataformas elegíveis, ou seja, mercados regulamentados, MTF ou OTF. Esta obrigação será imposta às contrapartes financeiras e não financeiras que ultrapassem o limiar de compensação definido no EMIR. As disposições atribuem à Comissão e à AEVMM a tarefa de elaborar, através de normas técnicas, a lista de instrumentos derivados elegíveis para esta obrigação, tendo em conta a liquidez de cada instrumento específico.

3.4.9. Acesso não discriminatório à compensação (Título VI - artigos 28.º a 30.º)

Para além dos requisitos da Directiva 2004/39/CE, que impedem os Estados-Membros de restringir indevidamente o acesso a infra-estruturas pós-negociação, como a contraparte central (CPC), ou aos mecanismos de liquidação, é necessário que o presente Regulamento elimine diversos outros entraves de natureza comercial que podem ser utilizados para impedir a concorrência na compensação de instrumentos financeiros. Os entraves podem decorrer do facto de as contrapartes centrais não prestarem serviços de compensação a determinadas plataformas de negociação, de os espaços ou organizações de negociação não fornecerem fluxos de dados a potenciais novas entidades de compensação, ou de a informação sobre «índice de referências» ou índices não ser fornecida a entidades de compensação ou a espaços ou organizações de negociação.

As disposições propostas proíbem as práticas discriminatórias e evitam os entraves que possam impedir a concorrência na compensação de instrumentos financeiros. Isto aumentará a concorrência na compensação de instrumentos financeiros, com vista a reduzir os custos de investimento e de empréstimos, eliminar as deficiências e promover a inovação nos mercados europeus.

3.4.10. Supervisão de produtos e posições (Título VII - artigos 31.º a 35.º)

Para além das conclusões do Conselho sobre o reforço da supervisão financeira na UE (10 de Junho de 2009), existe um acordo generalizado quanto à necessidade de aumentar a eficácia da supervisão e da aplicação das regras e de, na sequência da crise, as autoridades competentes serem dotadas de novos poderes específicos, em especial em termos da capacidade de escrutínio dos produtos e serviços oferecidos.

Em primeiro lugar, as alterações propostas aumentarão substancialmente a supervisão de produtos e serviços, ao introduzir a possibilidade de, por um lado, as autoridades competentes aplicarem proibições permanentes de produtos, actividades ou práticas financeiras, sob coordenação da AEVMM, e, por outro, de a AEVMM poder também proibir temporariamente produtos, práticas e serviços. A proibição pode consistir numa exclusão ou restrição da comercialização ou venda de instrumentos financeiros ou de uma determinada prática ou, ainda, na exclusão de determinadas entidades envolvidas nessa actividade específica. As disposições estabelecem condições específicas para a aplicação destes dois tipos de proibição, que podem acontecer designadamente quando existam preocupações quanto à protecção dos investidores, ou ameaças ao funcionamento ordenado dos mercados financeiros ou à estabilidade do sistema financeiro.

Em segundo lugar, em complemento dos poderes propostos na Directiva revista, que dão às autoridades competentes a possibilidade de gerir posições, incluindo a definição de limites destas posições, as disposições propostas no Regulamento introduzem o papel coordenador da AEVMM em relação às medidas tomadas a nível nacional. Confere também à AEVMM poderes específicos para gerir ou limitar posições dos intervenientes no mercado. As disposições propostas definem condições precisas para que isso suceda, em especial em termos de ameaças ao funcionamento ordenado dos mercados, aos mecanismos de entrega física de mercadorias ou à estabilidade do sistema financeiro da União.

3.4.11. Licenças de emissão (Artigo 1.º)

Contrariamente à negociação em instrumentos derivados, os mercados secundários a pronto de licenças de emissão da UE (LUE) são, de um modo geral, mercados não regulamentados. Nos mercados a pronto, ocorreram uma série de práticas fraudulentas que podem minar a confiança no regime de comércio de licenças de emissão (RCLE), definido pela Directiva RCLE da UE[15]. Paralelamente às medidas no âmbito da Directiva RCLE da UE, destinadas a reforçar o sistema de registo de LUE e as condições de abertura de contas para negociar LUE, a proposta sujeitaria o mercado de LUE à regulamentação dos mercados financeiros. Tanto os mercados a

[15] Directiva 2003/87/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 13 de Outubro de 2003, relativa à criação de um regime de comércio de licenças de emissão de gases com efeito de estufa na Comunidade e que altera a Directiva 96/61/CE do Conselho, JO L 140, p. 63.

pronto como os mercados de instrumentos derivados ficariam sujeitos a uma entidade de supervisão única. Passariam a aplicar-se a MIFID e a Directiva 2003/6/CE sobre abuso de mercado, melhorando-se assim significativamente a segurança do mercado sem interferir com a finalidade deste, que continua a ser a redução das emissões. Por outro lado, tudo isto assegurará a coerência com as regras que já se aplicam aos derivados LUE e proporcionará maior segurança, já que os bancos e empresas de investimento, que são as entidades obrigadas a controlar a actividade de negociação para prevenir a fraude, o abuso e a lavagem de dinheiro, assumiriam um papel mais importante no controlo dos candidatos a operadores de mercados a pronto.

3.4.12. Prestação de serviços de investimento por empresas de países terceiros sem sucursal (Título VIII – Artigos 36.º a 39.º)

Esta proposta estabelece um quadro harmonizado para a concessão de acesso aos mercados da UE por parte de empresas e operadores de mercado estabelecidos em países terceiros, a fim de ultrapassar a fragmentação existente nos regimes nacionais dos países terceiros e de garantir condições equitativas para todos os operadores de serviços financeiros em território da UE. A proposta introduz um regime baseado numa avaliação prévia de equivalência das jurisdições de países terceiros, realizada pela Comissão. Quando for adoptada uma decisão de equivalência para um país terceiro, as empresas desse país podem solicitar autorização para prestarem serviços na União. A prestação de serviços a pequenos clientes exigiria a criação de uma sucursal; a empresa do país terceiro receberia uma autorização para o Estado-Membro onde tivesse estabelecido a sucursal e esta ficaria sujeita aos requisitos da UE em algumas áreas (requisitos de organização, regras de exercício de actividade, conflitos de interesses, transparência e outras). Os serviços prestados às contrapartes elegíveis não exigiriam a criação de uma sucursal; as empresas de países terceiros poderiam prestar esses serviços, desde que registadas junto da AEVMM. Ficariam sujeitas a supervisão no seu país. Seria necessário um acordo de cooperação adequado entre as entidade de supervisão de países terceiros, as autoridades competentes nacionais e a AEVMM.

4. INCIDÊNCIA ORÇAMENTAL

As incidências orçamentais específicas da proposta relacionam-se com a tarefa atribuída à AEVMM, tal como pormenorizado nas fichas financeiras legislativas que acompanham a proposta. As incidências orçamentais específicas para a Comissão são também avaliadas na ficha financeira que acompanha esta proposta.

A presente proposta tem incidência no orçamento da UE.

2011/0296 (COD)

Proposta de

REGULAMENTO DO PARLAMENTO EUROPEU E DO CONSELHO

relativo aos mercados de instrumentos financeiros, que altera o Regulamento [EMIR] relativo aos derivados OTC, às contrapartes centrais e aos repositórios de transacções

(Texto relevante para efeitos do EEE)

O PARLAMENTO EUROPEU E O CONSELHO DA UNIÃO EUROPEIA,

Tendo em conta o Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia, nomeadamente o artigo 114.º,

Tendo em conta a proposta da Comissão Europeia,

Após transmissão do projecto de acto legislativo aos parlamentos nacionais,

Tendo em conta o parecer do Comité Económico e Social Europeu[16],

Tendo em conta o parecer da Autoridade Europeia para a Protecção de Dados,

Deliberando de acordo com o processo legislativo ordinário,

Considerando o seguinte:

(1) A crise financeira pôs em evidência deficiências em matéria de transparência dos mercados financeiros. Por conseguinte, o reforço da transparência é um dos princípios partilhados para reforçar o sistema financeiro, tal como confirma a declaração de Londres do G20 de 2 de Abril de 2009. A fim de reforçar a transparência e melhorar o funcionamento do mercado interno de instrumentos financeiros, deverá ser instituído um novo quadro que estabeleça requisitos de transparência uniformes para as transacções de instrumentos financeiros nos mercados. Esse quadro deve estabelecer regras globais relativamente a um vasto leque de produtos financeiros. Deverá complementar os requisitos de transparência relativos a ordens e transacções referentes a acções estabelecidos na Directiva 2004/39/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 21 de Abril de 2004.

(2) O Grupo de Peritos de Alto Nível encarregado da Supervisão Financeira na UE, presidido por Jacques de Larosière, sugeriu à União que desenvolvesse um conjunto de regulamentação financeira mais harmonizado. No contexto da futura arquitectura europeia de supervisão, o Conselho Europeu de 18 e 19 de Junho de 2009 destacou

[16] JO C […] de […], p. […].

também a necessidade de estabelecer um código único europeu de normas aplicável a todas as instituições financeiras do mercado único.

(3) Consequentemente, a nova legislação deve ser composta por dois instrumentos jurídicos diferentes: uma Directiva e o presente Regulamento. Em conjunto, estes dois instrumentos jurídicos vão formar o quadro jurídico que rege os requisitos aplicáveis às empresas de investimento, mercados regulamentados e prestadores de serviços de dados. Por conseguinte, o presente Regulamento deve ser interpretado em conjunto com essa Directiva. A necessidade de definir um conjunto único de regras para todas as instituições, em relação a determinados requisitos, e de evitar a possibilidade de arbitragem regulamentar, bem como de proporcionar aos intervenientes no mercado maior segurança jurídica e menor complexidade da regulamentação, aconselha a utilização de uma base jurídica diferente, que permita a criação de um Regulamento. A fim de eliminar os restantes entraves ao comércio e as distorções significativas de concorrência decorrentes de divergências entre as legislações nacionais, e para impedir que surjam outros possíveis entraves ao comércio e distorções significativas de concorrência, torna-se necessário adoptar um Regulamento que defina regras uniformes aplicáveis em todos os Estados-Membros. Este acto normativo de aplicação directa tem por objectivo contribuir, de forma decisiva, para o bom funcionamento do mercado interno e, por conseguinte, a sua base jurídica deverá ser o artigo 114.º do TFEU, interpretado em conformidade com a jurisprudência constante do Tribunal de Justiça da União Europeia.

(4) A Directiva 2004/39/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 21 de Abril de 2004, estabeleceu regras para que a negociação de acções admitidas à negociação num mercado regulamentado fosse transparente nos períodos pré e pós-negociação, e regras sobre as informações a prestar às autoridades competentes em matéria de transacções de instrumentos financeiros admitidos à negociação num mercado regulamentado. Essa Directiva tem de ser reformulada, de modo a reflectir adequadamente a evolução dos mercados financeiros, a fazer face a deficiências e a colmatar lacunas que ficaram patentes durante a crise dos mercados financeiros.

(5) As disposições relativas aos requisitos de negociação e de transparência regulamentar deverão assumir a forma de uma lei directamente aplicável a todas as empresas de investimento obrigadas a cumprir regras uniformes em todos os mercados da União, a fim de garantir a aplicação uniforme de um quadro regulamentar único, reforçar a confiança na transparência dos mercados em toda a União, reduzir a complexidade regulamentar e os custos de conformidade suportados pelas empresas, em especial pelas instituições financeiras que operam a nível transfronteiras, e contribuir para a eliminação das distorções da concorrência. A aplicação de um Regulamento garante que os requisitos são directamente aplicáveis às empresas de investimento e proporciona condições equitativas para todos, evitando os requisitos nacionais divergentes resultantes da transposição de uma Directiva.

(6) Devem ser introduzidas definições dos conceitos de mercado regulamentado e MTF, estreitamente alinhadas entre si, a fim de tornar patente que representam a mesma funcionalidade de negociação organizada. Essas definições devem excluir os sistemas bilaterais em que uma empresa de investimento participa em cada transacção por conta própria, ainda que como contraparte isenta de risco interposta entre o comprador e o vendedor. O termo «sistema» compreende todos os mercados compostos por um conjunto de regras e uma plataforma de negociação, bem como os que apenas

funcionam com base num conjunto de regras. Os mercados regulamentados e os MTF não são obrigados a operar um sistema «técnico» de negociação. Um mercado composto apenas por um conjunto de regras que regem os aspectos relacionados com a qualidade de membro, a admissão de instrumentos à negociação, a negociação entre membros, as obrigações de informação e, sempre que aplicável, as obrigações de transparência, é um mercado regulamentado ou um MTF na acepção do presente acto e as operações celebradas ao abrigo dessas regras são consideradas como tendo sido celebradas ao abrigo dos sistemas de um mercado regulamentado ou de um MTF. A expressão «interesses de compra e venda» deve ser entendida em sentido lato, incluindo ordens, ofertas de preços e manifestações de interesse. O requisito relativo ao encontro de interesses no sistema através de regras não discricionárias estabelecidas pelo operador do sistema significa que aquele encontro deverá ocorrer segundo as regras do sistema ou através dos seus protocolos ou procedimentos operacionais internos (incluindo os procedimentos integrados em programas informáticos). A expressão «regras não discricionárias» significa que as regras não permitem à empresa de investimento que opera um MTF qualquer discricionariedade quanto à forma como os diferentes interesses podem interagir. As definições exigem que haja um encontro de interesses que resulte num contrato, o que significa que a sua execução se processa no âmbito das regras do sistema ou através dos seus protocolos ou procedimentos operacionais internos.

(7) A fim de tornar mais transparentes os mercados europeus e de criar condições equitativas entre os diversos espaços ou organizações de negociação que prestam serviços de negociação, torna-se necessário introduzir uma nova categoria de sistemas de negociação organizados (OTF). Esta nova categoria será definida em termos latos, a fim de que, agora e no futuro, possa ajustar-se a todos os tipos de execução organizada e organização de negociações, que não correspondam às funcionalidades ou especificações regulamentares plataformas de negociação existentes. Por conseguinte, é necessário aplicar requisitos organizacionais e regras de transparência adequados, que suportem uma determinação de preços eficiente. A nova categoria inclui sistemas de confrontação de ordens (*broker crossing systems)*, que podem ser descritos como sistemas internos de ordens electrónicas, operados por uma empresa de investimento que execute ordens de clientes cruzando-as com as de outros clientes. A nova categoria engloba ainda sistemas elegíveis para negociação de instrumentos derivados elegíveis para compensação e suficientemente líquidos. Não incluirá os sistemas que não realizem execuções reais de transacções nem organizem negociações, como os «bulletin boards» (quadros informativos) utilizados para divulgar os interesses de compra e venda, outras entidades que agreguem ou agrupem potenciais interesses de compra e venda, nem serviços electrónicos de confirmação pós-negociação.

(8) Esta nova categoria de sistemas de negociação organizados vai complementar os tipos existentes de espaços ou organizações de negociação. Ainda que os mercados regulamentados e os sistemas de negociação multilateral se caracterizem pela execução não discricionária de transacções, o operador de qualquer sistema de negociação organizado deve ter liberdade em relação à forma como a transacção é executada. Consequentemente, as regras de exercício de actividade e as obrigações relativas à execução nas melhores condições e ao tratamento das ordens dos clientes devem aplicar-se às transacções realizadas num OTF operado por uma empresa de investimento ou por um operador de mercado. No entanto, dado que os OTF constituem verdadeiras plataformas de negociação, os operadores dessas plataformas

devem ser neutros. Por conseguinte, o operador de um OTF não deve ser autorizado a executar, nesse OTF, qualquer transacção entre múltiplos interesses de compra e venda de terceiros, incluindo as ordens de clientes reunidas no sistema, com base no seu próprio capital. Isto também significa que o operador fica excluído de actuar como internalizador sistemático no OTF por si gerido.

(9) Todas as negociações organizadas deverão ser realizadas em espaços ou organizações de negociação organizados e ser totalmente transparentes, nas fases de pré e pós-negociação. Por conseguinte, os requisitos de transparência devem aplicar-se a todos os tipos de espaços ou organizações de negociação e a todos os instrumentos financeiros aí negociados.

(10) A negociação em certificados de depósito, fundos de índices, certificados, instrumentos financeiros similares e acções diferentes das admitidas à negociação num mercado regulamentado, ocorre essencialmente do mesmo modo e cumpre uma finalidade económica quase idêntica à da negociação de acções admitidas à negociação num mercado regulamentado. As disposições em matéria de transparência aplicáveis às acções admitidas à negociação em mercados regulamentados deveriam, pois, ser alargadas a estes instrumentos.

(11) Ainda que, em princípio e para apoiar o funcionamento eficiente dos mercados, se reconheça a necessidade de um regime de derrogações relativamente à transparência pré-negociação, as disposições sobre derrogações aplicáveis a acções, com base na Directiva 2004/39/CE e no Regulamento (CE) n.º 1287/2006, de 10 de Agosto, que aplica a Directiva 2004/39/CE do Parlamento Europeu e do Conselho no que diz respeito às obrigações de manutenção de registos das empresas de investimento, à informação sobre transacções, à transparência dos mercados, à admissão à negociação dos instrumentos financeiros e aos conceitos definidos para efeitos da referida directiva[17], deverão ser avaliadas no que se refere à conveniência da sua manutenção em termos do âmbito e das condições aplicáveis. A fim de garantir uma aplicação uniforme das derrogações relativas à transparência pré-negociação em acções e, por último, em instrumentos assimiláveis a acções e produtos similares em relação a modelos de mercado e tipos e volumes de ordens específicos, a Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados (AEVMM) deverá avaliar a compatibilidade de cada pedido de aplicação de uma derrogação com o presente Regulamento e com actos delegados futuros. A avaliação da AEVMM deverá assumir a forma de um parecer, nos termos do artigo 29.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010. Além disso, as derrogações relativas a acções já existentes devem ser reavaliadas num prazo adequado pela AEVMM, que avaliará, segundo o mesmo procedimento, se estas ainda são conformes com as disposições do presente Regulamento e de actos delegados futuros.

(12) A crise financeira tornou patentes deficiências específicas no modo como a informação sobre oportunidades de negociação e preços dos instrumentos financeiros diferentes de acções é divulgada aos intervenientes no mercado, designadamente em termos de calendário, granularidade, acesso equitativo e fiabilidade. Devem, pois, ser introduzidos requisitos de transparência pré e pós-negociação que tenham em conta as diferentes características e estruturas de mercado de tipos específicos de instrumentos

[17] JO L 241 de 02.09.06, p. 1.

diferentes de acções. A fim de proporcionar um quadro transparente e sólido para todos os instrumentos relevantes, os requisitos devem aplicar-se às obrigações e aos produtos financeiros estruturados sobre os quais foi publicado um prospecto ou admitidos à negociação num mercado regulamentado, negociados num sistema de negociação multilateral (MTF) ou num sistema de negociação organizado (OTF), aos instrumentos derivados negociados ou admitidos à negociação em mercados regulamentados, em MTF e em OTF ou considerados elegíveis para compensação centralizada, bem como, no caso da transparência pós-negociação, aos instrumentos derivados comunicados a repositórios de transacções. Por conseguinte, só os instrumentos financeiros negociados apenas em mercado de balcão, considerados especialmente ilíquidos ou com uma concepção específica, ficariam fora do âmbito das obrigações de transparência.

(13) É necessário introduzir nos mercados um nível adequado de transparência da negociação de obrigações, produtos financeiros estruturados e instrumentos derivados, a fim de facilitar a avaliação dos produtos e a eficácia da determinação de preços. Os produtos financeiros estruturados devem, por exemplo, incluir valores mobiliários garantidos por activos, tal como definidos no n.º 5 do artigo 2.º do Regulamento (CE) n.º 809/2004, que abrange, entre outros, as obrigações garantidas por créditos.

(14) A fim de garantir condições de aplicação uniformes entre espaços ou organizações de negociação, devem aplicar-se requisitos de transparência pré e pós-negociação idênticos aos vários tipos de espaços. Os requisitos de transparência devem ser ajustados relativamente aos vários tipos de instrumentos, incluindo acções, obrigações e instrumentos derivados, e relativamente aos vários tipos de negociação, incluindo sistemas de carteiras de ordens e sistemas baseados em ofertas de preços, bem como relativamente a sistemas de corretagem de voz e híbridos, e devem ter em conta a data de emissão, o volume da transacção e as características dos mercados nacionais.

(15) A fim de assegurar que as negociações realizadas em mercado de balcão não põem em risco a determinação eficiente de preços nem as condições equitativas transparentes para os vários meios de negociação, devem ser aplicados requisitos de transparência pré-negociação adequados às empresas de investimento que negoceiem por conta própria em instrumentos financeiros OTC, na medida em que a negociação seja feita na qualidade de internalizadores sistemáticos em relação a acções, certificados de depósito, fundos de índices, certificados e outros instrumentos financeiros similares, e obrigações, produtos financeiros estruturados e instrumentos derivados elegíveis para compensação.

(16) Qualquer empresa de investimento que execute ordens de clientes com base no seu próprio capital deve ser considerada como internalizador sistemático, a menos que as transacções sejam realizadas fora de mercados regulamentados, MTF ou OTF, de forma pontual, ad hoc e irregular. Internalizadores sistemáticos devem ser entendidos como empresas de investimento que, de modo organizado, frequente e sistemático, negoceiam por conta própria executando ordens de clientes fora de um mercado regulamentado, de um MTF ou de um OTF. A fim de garantir uma aplicação objectiva e efectiva desta definição às empresas de investimento, qualquer negociação bilateral realizada com clientes será relevante, devendo os critérios qualitativos de identificação das empresas de investimento às quais é requerido que se registem como internalizadores sistemáticos, estabelecidos no artigo 21.º do Regulamento n.º 1287/2006 da Comissão, que aplica a Directiva 2004/39/CE, ser complementados por

critérios quantitativos. Apesar de um OTF ser um sistema de negociação dentro do qual é permitida a interacção de múltiplos interesses de compra e venda manifestados por terceiros, um internalizador sistemático não deve ser autorizado a facilitar o confronto de interesses de compra e venda de terceiros.

(17) Os internalizadores sistemáticos podem decidir disponibilizar as suas ofertas de preços apenas aos clientes não profissionais, apenas aos clientes profissionais, ou a ambos, não sendo permitidas discriminações dentro dessas duas categorias de clientes. Os internalizadores sistemáticos não são obrigados a publicar ofertas firmes de preços relativamente às transacções que ultrapassem o volume normal de mercado. O volume normal de mercado para qualquer categoria de instrumentos financeiros não deve ser significativamente desproporcional a qualquer instrumento financeiro pertencente à categoria em questão.

(18) Não é intenção do presente Regulamento exigir a aplicação de regras de transparência pré-negociação às transacções executadas no mercado de balcão, entre cujas características se inclui o seu carácter ad hoc e irregular e a sua execução com contrapartes profissionais, bem como o facto de fazerem parte de uma relação comercial que se caracteriza, em si mesma, por negociações superiores ao volume normal de mercado e em que as negociações se processam fora dos sistemas habitualmente utilizados pela empresa em questão para as suas actividades como internalizador sistemático.

(19) Os dados de mercado devem estar acessíveis aos utilizadores de forma fácil e rápida, num modelo tão desagregado quanto possível, de modo a permitir aos investidores e aos prestadores de serviços de dados a que estes recorrem, personalizar ao máximo as soluções de dados. Por conseguinte, os dados relativos à transparência pré e pós-negociação devem ser colocados à disposição do público de modo «desagregado», a fim de reduzir os custos com aquisição de dados suportados pelos intervenientes no mercado.

(20) A Directiva 95/46/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 24 de Outubro de 1995, relativa à protecção das pessoas singulares no que diz respeito ao tratamento de dados pessoais e à livre circulação desses dados[18], e o Regulamento (CE) n.º 45/2001 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 18 de Dezembro de 2000, relativo à protecção das pessoas singulares no que diz respeito ao tratamento de dados pessoais pelas instituições e pelos órgãos comunitários e à livre circulação desses dados[19], devem, para efeitos do presente Regulamento, em especial do Título IV, ser plenamente aplicáveis ao intercâmbio, transmissão e tratamento de dados pessoais pelos Estados-Membros e pela AEVMM

(21) Tendo em conta o acordo alcançado pelas partes na Cimeira de Pittsburgh do G20, em 25 de Setembro de 2009, relativamente à transferência da negociação de contratos OTC normalizados sobre instrumentos derivados para bolsas ou plataformas de negociação electrónicas, se for caso disso, deve ser definido um procedimento de regulamentação formal que obrigue a que a negociação entre contrapartes financeiras e grandes contrapartes não financeiras sobre todos os instrumentos derivados, que

---

[18] JO L 281 de 23.11.95, p. 31

[19] JO L 8 de 12.01.01, p. 1

tenham sido considerados elegíveis para compensação e que sejam suficientemente líquidos, se realize num leque de espaços ou organizações de negociação sujeitos a regulamentação análoga e permitam aos participantes negociar com múltiplas contrapartes. A avaliação da liquidez suficiente deve ter em conta as características do mercado a nível nacional, incluindo elementos como o número e o tipo de participantes num determinado mercado, e as características das transacções, como a volume e a frequência destas nesse mercado.

(22) Tendo em conta o acordo alcançado pelas partes na Cimeira de Pittsburgh do G20, em 25 de Setembro de 2009, relativamente à transferência da negociação de contratos OTC normalizados sobre instrumentos derivados para bolsas ou plataformas de negociação electrónicas, se for caso disso, por um lado, e a liquidez relativamente mais baixa dos diversos derivados OTC, por outro, será conveniente prever um leque adequado de espaços elegíveis onde a negociação possa ocorrer, em conformidade com aquele compromisso. Todos os espaços elegíveis devem estar sujeitos a requisitos de regulamentação fortemente alinhados em termos organizativos e operacionais, a regras para minimizar os conflitos de interesses, vigilância de todas as actividades de negociação, transparência pré e pós-negociação ajustada por instrumento financeiro, e possibilitar que múltiplos interesses de negociação de terceiros possam interagir entre si. Contudo, deve ser prevista a possibilidade de os operadores dos espaços organizarem de forma discricionária transacções entre múltiplos terceiros, em conformidade com o citado compromisso, a fim de melhorar as condições de execução e de liquidez.

(23) A obrigação de negociação estabelecida para estes instrumentos derivados deve permitir uma concorrência eficaz entre os espaços ou organizações de negociação elegíveis. Por conseguinte, esses espaços ou organizações de negociação não deverão poder reclamar direitos exclusivos em relação a quaisquer instrumentos derivados sujeitos a esta obrigação de negociação, impedindo outros espaços ou organizações de negociação de oferecer a negociação desses instrumentos. Para haver uma concorrência efectiva entre espaços ou organizações de negociação em relação a instrumentos derivados, é essencial que os espaços ou organizações de negociação tenham acesso de forma não discriminatória e transparente às contrapartes centrais (CCP). O acesso não discriminatório a uma CCP significa que uma plataforma de negociação tem direito a tratamento não discriminatório, em termos do modo como os contratos negociados na sua plataforma são tratados no que se refere a requisitos em matéria de garantias e compensação de contratos economicamente equivalentes, e de recurso a margens cruzadas com contratos correlacionados compensados pela mesma CCP e a comissões de compensação não discriminatórias.

(24) Os poderes das autoridades competentes devem ser complementados com um mecanismo que proíba explicitamente ou restrinja a comercialização, distribuição e venda de qualquer instrumento financeiro que suscite grandes preocupações quanto à protecção dos investidores, ao funcionamento ordenado e à integridade dos mercados financeiros, ou à estabilidade da totalidade ou de parte do sistema financeiro, aliado a uma coordenação adequada pela AEVMM, que receberá poderes temporários para o efeito. O exercício destes poderes deve ser sujeito ao cumprimento de algumas condições específicas.

(25) As autoridades competentes devem fornecer à AEVMM dados pormenorizados sobre todos os seus pedidos de redução de uma posição relativamente a um contrato sobre

instrumentos derivados, sobre quaisquer limites pontuais e, ainda, sobre quaisquer limites de posição *ex ante*, a fim de melhorar a coordenação e a convergência quanto ao modo como os referidos poderes são aplicados. Os dados mais importantes sobre quaisquer limites de posição *ex ante* aplicados por uma autoridade competente deverão ser publicados no sítio Web da AEVMM.

(26) A AEVMM deve ter poderes para solicitar informação a qualquer entidade sobre a sua posição em relação a num contrato sobre instrumentos derivados, para solicitar que essa posição seja reduzida e, também, para limitar a capacidade de qualquer entidade para realizar transacções individuais relacionadas com instrumentos derivados sobre mercadorias. A AEVMM deverá, em seguida, informar as autoridades competentes sobre as medidas que se propõe aplicar e deverá também publicar estas medidas.

(27) Os dados pormenorizados sobre transacções de instrumentos financeiros devem ser comunicados às autoridades competentes, a fim de lhes permitir detectar e investigar casos potenciais de abuso de mercado, controlar o funcionamento equitativo e ordenado dos mercados e as actividades das empresas de investimento. O âmbito desta supervisão inclui todos os instrumentos admitidos à negociação num mercado regulamentado, num MTF ou num OTF, bem como instrumentos cujo valor depende de ou influencia o valor desses instrumentos. A fim de evitar encargos administrativos desnecessários para as empresas de investimento, os instrumentos financeiros não negociados de forma organizada e que não podem ser alvo de abuso de mercado devem ser excluídos da obrigação de divulgação de informações.

(28) A fim de cumprirem a sua finalidade como ferramenta de controlo do mercado, as informações sobre transacções devem identificar a pessoa que tomou a decisão de investimento e as pessoas responsáveis pela execução dessa decisão. As autoridades competentes deverão também ter acesso pleno aos registos em todas as fases do processo de execução da ordem, desde a decisão inicial de negociar até à execução. Por conseguinte, as empresas de investimento são obrigadas a manter registos de todas as suas transacções de instrumentos financeiros, e os operadores de plataformas são obrigados a manter registos de todas as ordens apresentadas através dos seus sistemas. A AEVMM deve coordenar a troca de informações entre as autoridades competentes, a fim de garantir que estas tenham acesso a todos os registos de transacções e de ordens, incluindo as que forem apresentadas em plataformas que operam fora do seu território, relacionadas com instrumentos financeiros sob supervisão daquelas autoridades.

(29) Deverá ser evitada a duplicação de informações. As notificações apresentadas aos repositórios de transacções registados ou reconhecidos ao abrigo do Regulamento [EMIR] relativas aos instrumentos relevantes que contenham toda a informação pertinente para fins de notificação de transacções, não precisam de ser comunicados às autoridades competentes mas devem ser-lhes transmitidos pelos repositórios de transacções. O Regulamento [EMIR] deverá ser alterado neste sentido.

(30) Qualquer intercâmbio ou transmissão de informação pelas autoridades competentes deve ser realizada em conformidade com as regras de transferência de dados pessoais estabelecidas na Directiva 95/46/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 24 de Outubro de 1995, relativa à protecção das pessoas singulares no que diz respeito ao

tratamento de dados pessoais e à livre circulação desses dados[20]. Qualquer intercâmbio ou transmissão de informação pela AEVMM deve ser realizada em conformidade com as regras de transferência de dados pessoais estabelecidas no Regulamento (CE) n.º 45/2001 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 18 de Dezembro de 2000, relativo à protecção das pessoas singulares no que diz respeito ao tratamento de dados pessoais pelas instituições e pelos órgãos comunitários e à livre circulação desses dados[21], que é integralmente aplicável ao processamento de dados pessoais para os efeitos do presente Regulamento.

(31) O Regulamento [EMIR] estabelece os critérios segundo os quais determinadas classes de derivados OTC devem estar sujeitas à obrigação de compensação. Evita também distorções de concorrência, ao exigir o acesso não discriminatório às contrapartes centrais (CCP) que oferecem compensação de derivados OTC a espaços ou organizações de negociação, e acesso não discriminatório aos fluxos de dados sobre transacções plataformas de negociação às CCP que ofereçam compensação de derivados OTC. Como os derivados OTC são definidos como contratos sobre instrumentos derivados cuja execução não se realiza num mercado regulamentado, é necessário introduzir requisitos semelhantes aos exigidos aos mercados regulamentados, no âmbito deste Regulamento. Os instrumentos derivados negociados em mercados regulamentados também devem estar sujeitos à obrigação de compensação, desde que a AEVMM assim o tenha decidido.

(32) Para além dos requisitos da Directiva 2004/39/CE, que impedem os Estados-Membros de restringir indevidamente o acesso a infra-estruturas de pós-negociação, como as CCP e os mecanismos de liquidação, é necessário que este Regulamento elimine diversos outros entraves de natureza comercial que podem ser utilizados para impedir a concorrência na compensação de instrumentos financeiros. A fim de evitar práticas discriminatórias, as CCP deverão aceitar a compensação de transacções executadas em diferentes espaços ou organizações de negociação, na medida em que os mesmos cumpram os requisitos técnicos e operacionais definidos pela CCP. O acesso só deve ser negado se não forem cumpridos alguns critérios de acesso definidos em actos delegados.

(33) Os espaços ou organizações de negociação também devem ser obrigados a permitir o acesso, de forma transparente e não discriminatória, às CCP que pretendam fazer a compensação de transacções executadas nesses espaços ou organizações de negociação, inclusive o acesso a fluxos de dados sobre transacções. As licenças e o acesso a informação sobre índices e outros «índice de referências» utilizados para determinar o valor de instrumentos financeiros também devem ser concedidos, de forma não discriminatória, às CCP e a outros espaços ou organizações de negociação. A eliminação de entraves e práticas não discriminatórias tem por objectivo aumentar a concorrência na compensação e negociação de instrumentos financeiros, com vista a reduzir as despesas de investimento e de empréstimos, eliminar as deficiências e promover a inovação nos mercados da União. A Comissão deve continuar a acompanhar de perto a evolução das infra-estruturas de pós-negociação e, se necessário, deverá intervir para evitar distorções da concorrência no mercado interno.

---

[20] JO L 281 de 23.11.95, p. 31.
[21] JO L 8 de 12.01.01, p. 1

(34) A prestação de serviços dentro da União por empresas de países terceiros está sujeita aos regimes e requisitos nacionais. Esses regimes são substancialmente distintos e as empresas autorizadas em conformidade com eles não beneficiam da liberdade de prestação de serviços nem da liberdade de estabelecimento em Estados-Membros diferentes daquele em que se encontrem estabelecidas. Afigura-se apropriado introduzir um quadro regulamentar comum ao nível da União. Esse regime deve harmonizar o quadro fragmentado existente, garantir a certeza e o tratamento uniforme das empresas de países terceiros que acedam à União, garantir que a Comissão efectuou uma avaliação de equivalência relativamente ao quadro regulamentar e de supervisão dos países terceiros, e proporcionar um grau de protecção comparável aos investidores da UE que contratem serviços de empresas de países terceiros.

(35) A prestação de serviços a pequenos clientes deve depender sempre do estabelecimento de uma sucursal na União. O estabelecimento dessa sucursal ficará sujeito a autorização e supervisão dentro da União. Deverão ser instituídos mecanismos de cooperação adequados entre a autoridade competente em questão e a autoridade competente do país terceiro. A prestação de serviços sem sucursais deverá ser limitada às contrapartes elegíveis e ficará sujeita a registo pela AEVMM e a supervisão no país terceiro. Deverão ser instituídos mecanismos de cooperação adequados entre a AEVMM e as autoridades competentes do país terceiro.

(36) As disposições do presente Regulamento que regem a prestação de serviços por empresas de países terceiros na União não deve afectar a possibilidade de as entidades estabelecidas na União contratarem, por própria iniciativa, serviços de investimento de uma empresa de um país terceiro. Quando uma empresa de um país terceiro presta serviços a uma entidade estabelecida na UE, por iniciativa exclusiva desta, tais serviços não devem ser considerados como sendo prestados dentro do território da União. Quando uma empresa de um país terceiro angaria clientes ou potenciais clientes na União, promove ou faz publicidade a serviços ou actividades de investimento em conjunto com serviços auxiliares na União, estes não devem ser considerados como serviços prestados por iniciativa exclusiva do cliente.

(37) Verificaram-se várias práticas fraudulentas em mercados secundários a pronto de licenças de emissão (LUE), o que pode minar a confiança nos regimes de comércio de licenças de emissão instituídos pela Directiva 2003/87/CE, e estão a ser tomadas medidas para reforçar o sistema de registo das LUE e as condições para abertura de contas para negociar em LUE. A fim de reforçar a integridade e salvaguardar o funcionamento eficiente destes mercados, incluindo a supervisão alargada da actividade de negociação, afigura-se adequado complementar as medidas tomadas ao abrigo da Directiva 2003/87/CE, colocando as licenças de emissão inteiramente no âmbito desta Directiva e da Directiva 2003/6/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 28 de Janeiro de 2003, relativa ao abuso de informação privilegiada e à manipulação de mercado (abuso de mercado), e classificando-as como instrumentos financeiros.

(38) A Comissão deve ser habilitada a adoptar actos delegados nos termos do artigo 290.º do Tratado. Em especial, devem ser adoptados actos delegados relativos a pormenores específicos referentes a: definições; características específicas dos requisitos de transparência da negociação; condições pormenorizadas para concessão de derrogações relativas à transparência pré-negociação; mecanismos de publicação diferida das informações de pós-negociação; critérios de aplicação das obrigações de

transparência de pré-negociação dos internalizadores sistemáticos; disposições específicas sobre custos relacionadas com a disponibilidade de dados de mercado; critérios para concessão e recusa de acesso entre espaços ou organizações de negociação e CCP; e melhor caracterização das condições em que as ameaças à protecção dos investidores, ao funcionamento ordenado e à integridade dos mercados financeiros ou à estabilidade da totalidade ou de parte do sistema financeiro da União podem requerer a intervenção da AEVMM.

(39) As competências de execução relacionadas com a aprovação da decisão de equivalência relativa aos quadros jurídico e de supervisão de países terceiros para a prestação de serviços por empresas de países terceiros, devem ser exercidas nos termos do Regulamento (UE) n.º 182/2011 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de Fevereiro de 2011, que estabelece as regras e os princípios gerais relativos aos mecanismos de controlo pelos Estados-Membros do exercício das competências de execução pela Comissão[22].

(40) Embora as autoridades competentes estejam em melhor posição para acompanhar e conhecer melhor a evolução do mercado, o impacto geral dos problemas relacionados com a transparência da negociação, informação sobre transacções, negociação em instrumentos derivado, e proibições temporárias de produtos ou práticas só pode ser totalmente entendido no contexto de toda a União. Por esta razão, os objectivos do presente Regulamento podem ser melhor alcançados a nível da União; a União pode adoptar medidas de acordo com o princípio da subsidiariedade, como estabelecido no artigo 5.º do Tratado da União Europeia. Em conformidade com o princípio da proporcionalidade, consagrado no mesmo artigo, o presente Regulamento não excede o necessário para atingir aqueles objectivos.

(41) As normas técnicas para os serviços financeiros devem assegurar a protecção adequada dos depositantes, investidores e consumidores de toda a União. Na medida em que se trata de um organismo com competências técnicas altamente especializadas, ganhar-se-á em eficiência e será apropriado confiar à AEVMM a elaboração de projectos de normas técnicas de regulamentação e de execução que não envolvam escolhas políticas, para apresentação à Comissão.

(42) A Comissão deve aprovar por meio de actos delegados, nos termos do artigo 290.º do TFUE e em conformidade com os artigos 10.º a 14.º do Regulamento (UE) n.º1093/2010, as propostas de normas técnicas regulamentares elaboradas pela AEVMM nos termos do artigo 23.º, relativo ao conteúdo e especificações das informações sobre transacções, do artigo 26.º, relativo aos critérios de liquidez para que os instrumentos derivados sejam considerados sujeitos à obrigação de negociação em espaços ou organizações de negociação organizados, e do artigo 36.º, relativo à informação que a empresa requerente de um país terceiro deve prestar à AEVMM no seu pedido de registo.

(43) A Comissão deve também ser habilitada a adoptar, por meio de actos de execução nos termos do artigo 291.º do TFUE e em conformidade com o artigo 15.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010, normas técnicas de execução. Deve ser confiada à AEVMM a responsabilidade de elaborar as normas técnicas de execução a apresentar à Comissão,

---

[22] JO L 55 de 28.02.11, p. 13

nos termos do artigo 26.º, especificando se uma categoria de instrumentos derivados sujeita à obrigação de compensação, nos termos do Regulamento [EMIR], ou qualquer subconjunto dessa categoria, só devem ser negociados em espaços ou organizações de negociação organizados.

(44) A aplicação dos requisitos do presente Regulamento deverá ser diferida, para que a sua aplicabilidade seja alinhada com a aplicação das regras transpostas da Directiva reformulada, e para que sejam definidas as medidas de execução essenciais. O pacote regulamentar no seu conjunto deverá ser aplicado a partir do mesmo momento temporal. Apenas a aplicação da atribuição de competências relativas às medidas de execução não deve ser diferida, a fim de que os passos necessários para a elaboração e aprovação das medidas de execução possam ser iniciados logo que possível.

(45) O presente Regulamento respeita os direitos fundamentais e observa os princípios reconhecidos, designadamente na Carta dos Direitos Fundamentais da União Europeia, em especial o direito à protecção dos dados pessoais (artigo 8.º), a liberdade de criar e gerir empresas (artigo 16.º), a defesa dos consumidores (artigo 38.º), o direito à acção e a um tribunal imparcial (artigo 47.º) e o direito a não ser julgado ou punido penalmente mais do que uma vez pelo mesmo delito (artigo 50.º) e deve ser aplicado de acordo com esses direitos e princípios.

ADOPTARAM O PRESENTE REGULAMENTO:

TÍTULO I

OBJECTO, ÂMBITO DE APLICAÇÃO E DEFINIÇÕES

Artigo 1.º
Objecto e âmbito de aplicação

1. O presente Regulamento estabelece requisitos uniformes relativos a:

(a) Divulgação ao público de dados sobre transacções;

(b) Divulgação de informações sobre transacções às autoridades competentes;

(c) Negociação de instrumentos derivados em sistemas organizados;

(d) Acesso não discriminatório à compensação e acesso não discriminatório à negociação de «índice de referências»;

(e) Poderes de intervenção das autoridades competentes e da AEVMM relativamente a produtos, e poderes da AEVMM em matéria de gestão de posições e fixação de limites de posição;

(f) Prestação de serviços de investimento ou exercício de actividades de investimento por empresas de países terceiros sem sucursais.

2. O presente Regulamento aplica-se a empresas de investimento, instituições de crédito autorizadas nos termos da Directiva [nova MIFID], que prestam um ou mais serviços de investimento e/ou exercem actividades de investimento em mercados regulamentados.

3. O Título V do presente Regulamento também se aplica a todas as contrapartes financeiras definidas no [n.º 6 do artigo 2.º] e a todas as contrapartes não financeiras abrangidas pela [alínea b) do n.º 1 do artigo 5.º] do Regulamento [] (EMIR).

4. O Título VI do presente Regulamento aplica-se igualmente às CCP e aos titulares de direitos de propriedade sobre «índice de referências».

Artigo 2.º
Definições

1. Para efeitos do presente Regulamento, entende-se por:

(1) «Empresa de investimento»: qualquer pessoa colectiva cuja ocupação ou actividade habitual consista na prestação de um ou mais serviços de investimento a terceiros e/ou na execução de uma ou mais actividades de investimento a título profissional.

Os Estados-Membros podem incluir na definição de empresas de investimento empresas que não sejam pessoas colectivas, desde que:

(a) O seu regime jurídico garanta um nível de protecção de interesses de terceiros equivalente ao que é assegurado pelo das pessoas colectivas; e

(b) Sejam objecto de uma supervisão prudencial equivalente e adaptada à sua forma jurídica.

No entanto, as pessoas singulares que prestam serviços que envolvem a detenção de fundos ou valores mobiliários de terceiros só podem ser consideradas empresas de investimento para efeitos dos presentes Regulamento e Directiva [nova MIFID] quando, sem prejuízo de outros requisitos previstos na Directiva [nova MIFID], neste Regulamento e na Directiva [nova CRD], respeitem as seguintes condições:

(a) Os direitos de propriedade de terceiros sobre instrumentos e fundos devem ser salvaguardados, nomeadamente no caso de insolvência da empresa ou dos seus proprietários, penhora, compensação ou outras acções intentadas por credores da empresa ou dos seus proprietários;

(b) A empresa de investimento deve estar sujeita a normas destinadas a controlar a sua solvência e a dos respectivos proprietários;

(c) As contas anuais da empresa de investimento devem ser revistas por uma ou mais pessoas habilitadas, de acordo com a legislação nacional, a efectuar a revisão de contas;

(d) Caso a empresa tenha um único proprietário, este deve assegurar a protecção dos investidores na eventualidade da cessação das actividades

da empresa em consequência da sua morte, incapacidade ou eventualidade equiparável;

(2) «Instituição de crédito»: uma instituição de crédito tal como definida na Directiva 2006/48/CE;

(3) «Internalizador sistemático»: uma empresa de investimento que, de modo organizado, frequente e sistemático, negoceia por conta própria executando ordens de clientes fora de um mercado regulamentado ou de um MTF;

(4) «Operador de mercado»: a entidade ou entidades que gerem e/ou operam as actividades de um mercado regulamentado. O operador de mercado pode ser o próprio mercado regulamentado;

(5) «Mercado regulamentado»: sistema multilateral, operado e/ou gerido por um operador de mercado, que permite o encontro ou facilita o encontro de múltiplos interesses de compra e venda de instrumentos financeiros manifestados por terceiros – dentro desse sistema e de acordo com as suas regras não discricionárias – por forma a que tal resulte num contrato relativo a instrumentos financeiros admitidos à negociação de acordo com as suas regras e/ou sistemas e que esteja autorizado e funcione de forma regular e em conformidade com o disposto no Título III da Directiva [nova MIFID];

(6) «Sistema de negociação multilateral» (Multilateral Trading Facility – MTF): sistema multilateral, operado por uma empresa de investimento ou um operador de mercado, que permite o encontro de múltiplos interesses de compra e venda de instrumentos financeiros manifestados por terceiros – dentro desse sistema e de acordo com regras não discricionárias – por forma a que tal resulte num contrato em conformidade com o disposto no Título II da Directiva [nova MIFID];

(7) «Sistema de negociação organizado» (Organised Trading Facility – OTF): sistema ou dispositivo que não seja um mercado regulamentado nem um MTF, operado por uma empresa de investimento ou um operador de mercado, dentro do qual múltiplos interesses de compra e venda de instrumentos financeiros manifestados por terceiros podem interagir por forma a que tal resulte num contrato em conformidade com o disposto no Título II da Directiva [nova MIFID];

(8) «Instrumento financeiro»: qualquer dos instrumentos especificados na Secção C do Anexo I da Directiva [nova MIFID];

(9) «Valores mobiliários»: categorias de valores que são negociáveis no mercado de capitais, com excepção dos meios de pagamento, como por exemplo:

(a) Acções de sociedades e outros valores equivalentes a acções de sociedades, de sociedades de responsabilidade ilimitada (partnership) ou de outras entidades, bem como certificados de depósito de acções;

(b) Obrigações ou outras formas de dívida titularizada, incluindo certificados de depósito desses títulos;

(c) Quaisquer outros valores que confiram o direito à compra ou venda desses valores mobiliários ou que dêem origem a uma liquidação em dinheiro,

determinada por referência a valores mobiliários, divisas, taxas de juro ou de rendimento, mercadorias ou outros índices ou indicadores;

(10) «Certificados de depósito»: valores mobiliários negociáveis no mercado de capitais e que representam a propriedade dos valores de um emitente não residente, podendo ser admitidos à negociação num mercado regulamentado e negociados independentemente dos valores mobiliários do emitente não residente;

(11) «Fundos de índices cotados»: unidades de sistemas de investimento colectivo de tipo aberto, que são livremente negociáveis nos mercados de capitais e que, em muitos casos, acompanham o desempenho de um índice;

(12) «Certificados»: valores mobiliários negociáveis nos mercados de capitais e que, em caso de reembolso do investimento pelo emitente, são classificados acima das acções mas abaixo de obrigações não garantidas e instrumentos similares;

(13) «Produtos financeiros estruturados»: valores mobiliários criados para titularizar e transferir riscos de crédito associados a um conjunto de activos financeiros que confiram ao titular dos valores mobiliários o direito de receber pagamentos regulares que dependem do fluxo de caixa dos activos subjacentes;

(14) «Instrumentos derivados»: os instrumentos definidos na alínea c) do n.º 9 e referidos nos números 4 a 10 da Secção C do Anexo I da Directiva [nova MIFID];

(15) «Instrumentos derivados sobre mercadorias»: instrumentos financeiros na acepção da alínea c) do n.º 9, relacionados com uma mercadoria ou com um instrumento subjacente referido no n.º 10 da Secção C do Anexo I da Directiva [nova MIFID], ou nos números 5, 6, 7 e 10 da Secção C do Anexo I da Directiva [nova MIFID];

(16) «Manifestações de interesse passíveis de recurso»: mensagem de um participante para outro, num sistema de negociação, acerca de interesses na negociação existentes que incluam toda a informação necessária para a conclusão da negociação;

(17) «Autoridade competente»: a autoridade designada por cada Estado-Membro, nos termos do artigo 48.º da Directiva [nova MIFID], salvo disposição em contrário da mAEVMM Directiva;

(18) «Mecanismo de publicação aprovado (APA)»: entidade que, de acordo com as disposições da Directiva [nova MIFID], é autorizada a fornecer o serviço de prestação de informações sobre transacções em nome de empresas de investimento, em conformidade com os artigos [11.º e 12.º] do presente Regulamento;

(19) «Fornecedor de dados consolidados» (CTP na sigla inglesa): entidade que, de acordo com as disposições da Directiva [nova MIFID], está autorizada a prestar o serviço de recolha de informações sobre transacções dos instrumentos financeiros enumerados nos artigos [5.º, 6.º, 11.º e 12.º] do presente Regulamento junto dos mercados regulamentados, MTF, OTF e APA, e consolidá-los num fluxo electrónico contínuo de dados, que forneça dados em tempo real sobre preços e volumes relativamente a cada instrumento financeiro.

(20) «Mecanismo de informação aprovado (ARM na sigla inglesa)»: uma entidade que, de acordo com as disposições da Directiva [nova MIFID], é autorizada a prestar o

serviço de informação de dados sobre transacções às autoridades competentes ou à AEVMM, em nome de empresas de investimento;

(21) «Órgão de direcção»: órgão directivo de um prestador de serviços de dados, que exerce as funções de supervisão e de gestão, que tem a última palavra em matéria de decisões e poderes para definir a estratégia, objectivos e orientação geral da entidade que dirige. O órgão de gestão incluirá as pessoas que efectivamente dirigem a entidade;

(22) «Função de supervisão»: actividade do órgão de gestão no âmbito da sua função de supervisão do controlo e acompanhamento do processo de tomada de decisões de gestão;

(23) «Quadros superiores»: indivíduos que desempenham funções executivas num prestador de serviços de dados e que são responsáveis pela sua gestão quotidiana, pela qual têm de prestar contas.

(24) «Índice de referência (Benchmark)»: qualquer índice comercial ou valor divulgado, calculado através da aplicação de uma fórmula ao valor de um ou mais activos subjacentes ou preços, em referência aos quais se determina o montante a pagar por um instrumento financeiro.

(25) «Espaços ou organizações de negociação»: qualquer mercado regulamentado, MTF ou OTF.

(26) «Contraparte central»: uma contraparte central na acepção do n.º 1 do artigo 2.º do Regulamento [ ] (EMIR).

(27) «Serviços e actividades de investimento»: os serviços e actividades na acepção dos números 1 e 2 do artigo 4.º da Directiva [nova MIFID].

(28) «Instituição financeira de um país terceiro»: qualquer entidade com sede localizada num país terceiro e que, de acordo com a legislação desse país, esteja autorizada ou licenciada para exercer as actividades enumeradas na Directiva 2006/48/CE, Directiva [nova MIFID], Directiva 2009/138/CE, Directiva 2009/65/CE, Directiva 2003/41/CE ou na Directiva 2011/61/UE.

(29) «Produto energético grossista»: os contratos e instrumentos derivados na acepção da alínea 4 do artigo 2.º do Regulamento [REMIT].

1. As definições apresentadas no n.º 1 também se aplicam à Directiva [nova MIFID].

2. A Comissão pode adoptar, por meio de actos delegados nos termos do artigo 41.º, medidas destinadas a especificar alguns elementos técnicos das definições apresentadas no n.º 1, a fim de as ajustar à evolução do mercado.

TÍTULO II

TRANSPARÊNCIA DAS PLATAFORMAS DE NEGOCIAÇÃO

Capítulo 1

Transparência dos instrumentos de capital

Artigo 3.º
Requisitos de transparência pré-negociação das plataformas de negociação relativamente a acções, certificados de depósito, fundos de índices, certificados e outros instrumentos financeiros similares

1. Os mercados regulamentados, as empresas de investimento e os operadores de mercado que operam um MTF ou um OTF devem tornar públicos os preços correntes de compra e venda e a profundidade das ofertas a esses preços divulgadas pelos seus sistemas, relativamente a acções, certificados de depósito, fundos de índices, certificados e outros instrumentos financeiros similares admitidos à negociação ou negociados num MTF ou num OTF. Este requisito aplica-se igualmente a manifestações de interesse passíveis de recurso. Os mercados regulamentados, empresas de investimento e os operadores de mercado que operem um MTF ou um OTF devem disponibilizar estas informações ao público de forma contínua, durante o horário normal de negociação.

2. Os mercados regulamentados, as empresas de investimento e os operadores de mercado que operem um MTF ou um OTF devem facultar, em condições comerciais razoáveis e de forma não discriminatória, o acesso aos mecanismos que utilizam para a divulgação das informações referidas no n.º 1 por parte das empresas de investimento que, nos termos do artigo 13.º, são obrigadas a publicar as suas ofertas de preços relativamente a acções, certificados de depósito, fundos de índices, certificados e outros e instrumentos financeiros similares.

Artigo 4.º
Concessão de derrogações

1. As autoridades competentes devem ter a possibilidade de dispensar os mercados regulamentados, as empresas de investimento e os operadores de mercado que operem um MTF ou um OTF da obrigação de tornarem públicas as informações referidas no n.º 3 do artigo 1.º, com base modelo de mercado ou no tipo e volume das ordens, nos casos definidos de acordo com o n.º 3. Em especial, as autoridades competentes devem ter a possibilidade de não impor essa obrigação nos casos de ordens que tenham um volume elevado relativamente ao volume normal de mercado para a acção, o certificado de depósito, fundo de índices, certificado ou instrumento financeiro similar em questão.

2. Antes de concederem uma derrogação em conformidade com o n.º 1, as autoridades competentes devem notificar a AEVMM e as outras autoridades competentes da utilização pretendida de cada pedido de aplicação de uma derrogação e fornecer uma explicação sobre o seu funcionamento. A notificação da intenção de conceder uma derrogação deve ser feita, no mínimo, 6 meses antes da data prevista para a entrada em vigor da derrogação. No prazo de 3 meses após a recepção da notificação, a AEVMM deve emitir um parecer a enviar à autoridade competente em questão, avaliando a conformidade de cada derrogação com os requisitos estabelecidos no n.º 1 e especificados no acto delegado adoptado nos termos das alíneas b) e c) do n.º 3. Quando a autoridade competente conceder uma derrogação e uma autoridade competente de outro Estado-Membro discordar da decisão, essa autoridade competente pode voltar a submeter a questão à AEVMM, que pode agir em conformidade com as competências que lhe são conferidas pelo artigo 19.º do Regulamento (UE) N.º 1095/2010. A AEVMM deve controlar a aplicação das derrogações e apresentar um relatório anual à Comissão sobre o modo como estas são utilizadas na prática.

3. A Comissão deve adoptar, por meio de actos delegados nos termos do artigo 41.º, medidas destinadas a especificar o seguinte:

(a) O intervalo dos preços de compra e venda ou as ofertas de preços do criador de mercado designado, bem como à profundidade dos interesses de negociação a esses preços relativamente a cada categoria de instrumento financeiro em questão;

(b) O volume ou ao tipo de ordens relativamente às quais a prestação de informações pré-negociação pode ser dispensada relativamente a cada categoria de instrumento financeiro em questão;

(c) O modelo de mercado para o qual a prestação de informações pré-negociação pode ser dispensada nos termos do n.º 1 e, em especial, a aplicabilidade da obrigação aos métodos de negociação utilizados pelos mercados regulamentados que efectuam transacções no âmbito das suas regras, com referência a preços estabelecidos fora do mercado regulamentado, ou através de leilões periódicos, relativamente a cada categoria de instrumento financeiro em questão.

4. As derrogações concedidas pelas autoridades competentes, ao abrigo do n.º 2 do artigo 29.º e do n.º 2 do artigo 44.º da Directiva 2004/39/CE e dos artigos 18.º a 20.º do Regulamento (CE) n.º 1287/2006 da Comissão antes da data de aplicação do presente Regulamento, serão revistas pela AEVMM até [2 anos após a data de aplicação do presente Regulamento]. A AEVMM deve emitir um parecer a enviar à autoridade competente em questão, analisando se cada uma dessas derrogações continua a ser compatível com os requisitos estabelecidos pelo presente Regulamento e com quaisquer actos delegados com base neste Regulamento.

Artigo 5.º
Requisitos de transparência pós-negociação das plataformas de negociação relativamente a acções, certificados de depósito, fundos de índices, certificados e outros instrumentos financeiros similares

1. Os mercados regulamentados, as empresas de investimento e os operadores de mercado que operam um MTF ou um OTF devem tornar públicos o preço, volume e o momento das transacções executadas em acções, certificados de depósito, fundos de índices, certificados e outros instrumentos financeiros similares admitidos à negociação ou negociados num MTF ou num OTF. Os mercados regulamentados, as empresas de investimento e os operadores de mercado que operem um MTF ou um OTF devem tornar públicos os dados pormenorizados sobre todas essas transacções tão aproximadamente do tempo real quanto seja tecnicamente possível.

2. Os mercados regulamentados, as empresas de investimento e os operadores de mercado que operem um MTF ou um OTF devem facultar, em condições comerciais razoáveis e de forma não discriminatória, o acesso aos mecanismos que utilizam para a divulgação das informações referidas no n.º 1 por parte das empresas de investimento que, nos termos do artigo 19.º, são obrigadas a publicar dados pormenorizados sobre as suas transacções em acções, certificados de depósito, fundos de índices, certificados e outros e instrumentos financeiros similares.

Artigo 6.º
Autorização de publicação diferida

1. As autoridades competentes devem ter a possibilidade de autorizar os mercados regulamentados a proceder à publicação diferida dos dados pormenorizados sobre as transacções, com base no seu tipo ou volume. Em especial, as autoridades competentes podem autorizar a publicação diferida no que respeita a transacções que sejam de volume elevado relativamente ao volume normal de mercado das transacções dessa acção, certificado de depósito, fundo de índices ou outro instrumento financeiro similar, ou dessa categoria de acção, certificado de depósito, fundo de índices ou instrumento financeiro similar. Os mercados regulamentados e as empresas de investimento ou operadores de mercado que operem um MTF ou um OTF devem obter a aprovação prévia da autoridade competente para os mecanismos propostos relativamente à publicação diferida de informações, e esses mecanismos devem ser claramente divulgados aos intervenientes no mercado e aos investidores em geral. A AEVMM deve controlar a aplicação desses mecanismos de publicação diferida de informações e apresentar um relatório anual à Comissão sobre o modo como estes são utilizadas na prática.

2. A Comissão deve adoptar, por meio de actos delegados nos termos do artigo 41.º, medidas destinadas a especificar o seguinte:

(a) Os dados pormenorizados que os mercados regulamentados, empresas de investimento, incluindo os internalizadores sistemáticos, e as empresas de investimento e os mercados regulamentados que operam um MTF ou um OTF devem especificar na informação a colocar à disposição do público relativamente a cada categoria de instrumento financeiro em questão;

(b) As condições em que os mercados regulamentados e as empresas de investimento, incluindo os internalizadores sistemáticos, e as empresas de investimento e os mercados regulamentados que operam um MTF ou um OTF podem ser autorizados a publicar em diferido as transacções e quais os critérios a aplicar para decidir as transacções em relação quais, devido ao seu volume ou ao tipo de obrigação, certificado de depósito, fundo de índices, certificado ou outro instrumento financeiro similar, é permitida a publicação diferida relativamente a cada categoria de instrumento financeiro em questão.

Capítulo 2

Transparência dos instrumentos não representativos de capital

Artigo 7.º
Requisitos de transparência pré-negociação das plataformas de negociação relativamente a obrigações, produtos financeiros estruturados, licenças de emissão e instrumentos derivados

1. Os mercados regulamentados e as empresas de investimento e os operadores de mercado que operam um MTF ou um OTF, baseado no sistema de negociação operado, devem tornar públicos os preços e a profundidade das ofertas a esses preços das ordens ou ofertas de preços que são anunciadas através dos seus sistemas para as obrigações e os produtos financeiros estruturados admitidos à negociação num mercado regulamentado ou sobre os quais foi publicado um prospecto, as licenças de emissão e os instrumentos derivados admitidos à negociação ou transaccionados num MTF ou num OTF. Este requisito aplica-se igualmente a manifestações de interesse passíveis de recurso. Os mercados regulamentados, empresas de investimento e os operadores de mercado que operem um MTF ou um OTF devem disponibilizar estas informações ao público de forma contínua, durante o horário normal de negociação.

2. Os mercados regulamentados e as empresas de investimento e os operadores de mercado que operam um MTF ou um OTF devem facultar o acesso, em condições comerciais razoáveis e de forma não discriminatória, aos mecanismos que utilizam para a divulgação das informações a que se refere o n.º 1, às empresas de investimento que, nos termos do artigo 17.º, são obrigadas a publicar as suas ofertas de preços de obrigações, produtos financeiros estruturados, licenças de emissão e instrumentos derivados.

Artigo 8.º
Concessão de derrogações

1. As autoridades competentes devem ter a possibilidade de dispensar os mercados regulamentados e as empresas de investimento ou operadores de mercado que operam um MTF ou um OTF da obrigação de tornarem públicas as informações referidas no n.º 1 do artigo 7.º relativamente a grupos específicos de produtos, com base no modelo de mercado, nas características específicas da actividade de negociação de um produto e na liquidez, nos casos definidos de acordo com o n.º 4.

2. As autoridades competentes devem ter a possibilidade de dispensar os mercados regulamentados e as empresas de investimento e operadores de mercado que operam

um MTF ou um OTF da obrigação de divulgarem as informações referidas no n.º 1 do artigo 7.º, com base no tipo e volume das ordens ou do método de negociação, nos casos definidos de acordo com o n.º 4. Em especial, as autoridades competentes devem ter a possibilidade de não impor esse requisito nos casos de transacções que tenham um volume elevado relativamente ao volume normal de mercado para a obrigação, o produto financeiro estruturado, a licença de emissão ou o instrumento derivado em questão.

3. Antes de concederem uma derrogação em conformidade com os números 1 e 2, as autoridades competentes devem notificar a AEVMM e as outras autoridades competentes da utilização pretendida das derrogações e fornecer uma explicação sobre o seu funcionamento. A notificação da intenção de conceder uma derrogação deve ser feita, no mínimo, 6 meses antes da data prevista para a entrada em vigor da derrogação. No prazo de 3 meses após a recepção da notificação, a AEVMM deve emitir um parecer a enviar à autoridade competente em questão, avaliando a conformidade de cada pedido de derrogação com os requisitos estabelecidos nos números 1 e 2 e especificados no acto delegado adoptado nos termos da alínea b) do n.º 4. Quando a autoridade competente conceder uma derrogação e uma autoridade competente de outro Estado-Membro discordar da decisão, essa autoridade competente pode voltar a submeter a questão à AEVMM, que pode agir em conformidade com as competências que lhe são conferidas pelo artigo 19.º do Regulamento (UE) N.º 1095/2010. A AEVMM deve controlar a aplicação das derrogações e apresentar um relatório anual à Comissão sobre o modo como estas são utilizadas na prática.

4. A Comissão deve adoptar, por meio de actos delegados nos termos do artigo 41.º, medidas destinadas a especificar o seguinte:

(a) O leque de ordens ou ofertas de preços, os preços e a profundidade dos interesses de negociação a esses preços, que devem ser tornados públicos para cada categoria de instrumento financeiro em questão, nos termos do n.º 1 do artigo 7.º;

(b) As condições em que a divulgação pré-negociação pode ser dispensada relativamente a cada categoria de instrumento financeiro em questão, nos termos dos números 1 e 2, com base:

i) No modelo de mercado;

ii) Nas características específicas da negociação de um produto;

(iii) No perfil de liquidez, incluindo o número e tipo de intervenientes num dado mercado e quaisquer outros critérios relevantes para avaliar a liquidez;

iv) No volume ou tipo das ordens e no volume e tipo de emissão de um instrumento financeiro.

5. As derrogações concedidas pelas autoridades competentes, ao abrigo do n.º 2 do artigo 29.º e do n.º 2 do artigo 44.º da Directiva 2004/39/CE e dos artigos 18.º a 20.º do Regulamento (CE) n.º 1287/2006 da Comissão antes da data de aplicação do presente Regulamento, serão revistas pela AEVMM até [2 anos após a data de aplicação do presente Regulamento]. A AEVMM deve emitir um parecer a enviar à

autoridade competente em questão, analisando se cada uma dessas derrogações continua a ser compatível com os requisitos estabelecidos pelo presente Regulamento e com quaisquer actos delegados com base neste Regulamento.

Artigo 9.º
Requisitos de transparência pós-negociação das plataformas de negociação relativamente a obrigações, produtos financeiros estruturados, licenças de emissão e instrumentos derivados

1. Os mercados regulamentados e as empresas de investimento e operadores de mercado que operam um MTF ou um OTF devem tornar públicos o preço, volume e hora das transacções executadas relativamente obrigações e produtos financeiros estruturados admitidos à negociação num mercado regulamentado ou sobre os quais foi publicado um prospecto, licenças de emissão e instrumentos derivados admitidos à negociação ou transaccionados num MTF ou num OTF. Os mercados regulamentados e as empresas de investimento e operadores de mercado que operam um MTF ou um OTF devem tornar públicos dados pormenorizados sobre todas essas transacções tão aproximadamente do tempo real quanto seja tecnicamente possível.

2. Os mercados regulamentados e as empresas de investimento e os operadores de mercado que operam um MTF ou um OTF devem facultar o acesso, em condições comerciais razoáveis e de forma não discriminatória, aos mecanismos que utilizam para a divulgação das informações referidas no n.º 1 por parte das empresas de investimento que, nos termos do artigo 20.º, são obrigadas a publicar dados pormenorizados sobre as suas transacções em obrigações, produtos financeiros estruturados, licenças de emissão e instrumentos derivados.

Artigo10.º
Autorização de publicação diferida

1. As autoridades competentes devem ter a possibilidade de autorizar os mercados regulamentados e as empresas de investimento e operadores de mercado que operam um MFT ou um OTF a procederem à publicação diferida dos dados pormenorizados sobre as transacções, com base no seu tipo ou volume. Em especial, as autoridades competentes podem autorizar a publicação diferida no que respeita a transacções que sejam de volume elevado relativamente ao volume normal de mercado das transacções a obrigação, produto financeiro estruturado, licença de emissão ou instrumento derivado em causa, ou para essa categoria de obrigação, produto financeiro estruturado, licença de emissão ou instrumento derivado.

   Os mercados regulamentados e as empresas de investimento e os operadores de mercado que operam um MTF ou um OTF devem obter a aprovação prévia da autoridade competente para os mecanismos propostos relativamente à publicação diferida de informações, e esses mecanismos devem ser claramente divulgados aos intervenientes no mercado e aos investidores em geral. A AEVMM controlará a aplicação desses mecanismos e apresentará um relatório anual à Comissão sobre o modo como estes são utilizadas na prática.

2. A Comissão deve adoptar, por meio de actos delegados nos termos do artigo 41.º, medidas destinadas a especificar o seguinte:

(a) Os dados pormenorizados que os mercados regulamentados, empresas de investimento, incluindo os internalizadores sistemáticos, e as empresas de investimento e os mercados regulamentados que operam um MTF ou um OTF devem especificar na informação a colocar à disposição do público relativamente a cada categoria de instrumento financeiro em questão;

(b) As condições em que, relativamente a cada categoria de instrumento financeiro em causa, é autorizada a publicação diferida das transacções por um mercado regulamentado, empresa de investimento, incluindo um internalizador sistemático, empresa de investimento ou mercado regulamentado que opere um MTF ou um OTF, e quais os critérios a aplicar para autorizar a publicação diferida e/ou a omissão do volume da transacção, em função do volume ou do tipo de obrigação, produto financeiro estruturado, licença de emissão ou instrumento derivado envolvido nessas transacções.

Capítulo 3

Obrigação de fornecer separadamente dados sobre a negociação, em condições comerciais razoáveis

Artigo 11.º
Obrigação de disponibilizar separadamente dados sobre pré e pós-negociação

1. Os mercados regulamentados e os operadores de mercado e empresas de investimento que operam MTF e OTF devem tornar públicas as informações publicadas nos termos dos artigos 3.º a 10.º, fornecendo separadamente dados relativos à transparência pré e pós-negociação.

2. A Comissão pode adoptar, por meio de actos delegados nos termos do artigo 41.º, medidas destinadas a especificar quais os dados relativos à transparência pré e pós-negociação, incluindo o grau de desagregação desses dados, a colocar à disposição do público, como se refere no n.º 1.

Artigo 12.º
Obrigação de disponibilizar dados sobre pré e pós-negociação, em condições comerciais razoáveis

1. Os mercados regulamentados, os MTF e os OTF devem pôr à disposição do público, em condições comerciais razoáveis, as informações publicadas nos termos dos artigos 3.º a 10.º. Essas informações devem ser disponibilizadas gratuitamente, 15 minutos após a publicação de uma transacção.

2. A Comissão pode adoptar, por meio de actos delegados nos termos do artigo 41.º, medidas destinadas a clarificar o que se entende por condições comerciais razoáveis para tornar públicas as informações referidas no n.º 1.

TÍTULO III

TRANSPARÊNCIA DAS EMPRESAS DE INVESTIMENTO QUE NEGOCEIAM EM MERCADO DE BALCÃO, INCLUINDO OS INTERNALIZADORES SISTEMÁTICOS

Artigo 13.º
Obrigação das empresas de investimento de divulgarem as ofertas de preços firmes

1. Os internalizadores sistemáticos em acções, certificados de depósito, fundos de índices, certificados e outros instrumentos financeiros similares devem publicar uma oferta de preços firmes para as acções, certificados de depósito, fundos de índices, certificados e outros instrumentos financeiros similares admitidos à negociação num mercado regulamentado ou negociados num MTF ou num OTF, dos quais sejam internalizadores sistemáticos e para os quais exista um mercado líquido. No caso das acções, certificados de depósito, fundos de índices, certificados e outros instrumentos financeiros similares para os quais não exista um mercado líquido, os internalizadores sistemáticos devem, mediante pedido, divulgar ofertas de preços aos seus clientes.

2. O presente artigo e os artigos 14.º, 15.º e 16.º são aplicáveis aos internalizadores sistemáticos, sempre que estes negoceiem com volumes que não excedam o volume normal de mercado. Os internalizadores sistemáticos que negoceiem exclusivamente em volumes superiores ao volume normal de mercado não ficam sujeitos ao disposto no presente artigo.

3. Os internalizadores sistemáticos podem decidir o volume ou volumes para que desejam fazer ofertas de preços. O volume mínimo para ofertas de preços deve ser pelo menos o equivalente a 10% do volume normal de mercado para a acção, certificado de depósito, fundo de índices, certificado ou outro instrumento financeiro similar. Para uma dada acção ou um dado certificado de depósito, fundo de índices, certificado ou outro instrumento financeiro similar, cada oferta de preços deve incluir o preço ou preços firmes de compra e/ou venda relativo a um volume ou volumes que não exceda o volume normal de mercado para a categoria de acções, certificados de depósito, fundos de índices, certificados ou outros instrumentos financeiros similares a que pertence o instrumento financeiro em questão. O preço ou preços devem reflectir também as condições de mercado prevalecentes para essa acção ou esse certificado de depósito, fundo de índices, certificado ou outro instrumento financeiro similar.

4. As acções, certificados de depósito, fundos de índices cotados, certificados e outros instrumentos financeiros similares devem ser agrupados em categorias, com base na média aritmética do valor das ordens executadas no mercado do instrumento financeiro em questão. O volume normal do mercado para cada categoria de acções, certificados de depósito, fundos de índices cotados, certificados e outros instrumentos financeiros similares deve ser um volume representativo da média aritmética do valor das ordens executadas no mercado dos instrumentos financeiros incluídos em cada uma dessas categorias.

5. O mercado de cada acção, certificado de depósito, fundo de índices, certificado ou outro instrumento financeiro similar é constituído por todas as ordens executadas na União Europeia relativamente ao instrumento financeiro em questão, com exclusão das ordens que sejam de volume elevado relativamente ao volume normal de mercado desse instrumento financeiro.

6. A autoridade competente do mercado mais relevante em termos de liquidez para cada acção, certificado de depósito, fundo de índices, certificado ou outro instrumento financeiro similar, tal como definido no artigo 23.º, deve determinar, pelo menos anualmente e com base na média aritmética do valor das ordens executadas no mercado do instrumento financeiro em questão, a categoria de instrumento financeiro a que o mesmo pertence. Esta informação deve ser divulgada a todos os intervenientes no mercado.

7. A fim de assegurar a avaliação eficaz de acções, certificados de depósito, fundos de índices, certificados e outros instrumentos financeiros similares e de maximizar a possibilidade de as empresas de investimento obterem as melhores condições para os seus clientes, a Comissão adoptará, por meio de actos delegados nos termos do artigo 41.º, medidas destinadas a especificar os elementos relacionados com a publicação da oferta de preços firmes a que se refere o n.º 1 e o volume normal de mercado a que se refere o n.º 2.

Artigo 14.º
Execução de ordens de clientes

1. Os internalizadores sistemáticos devem divulgar publicamente as suas ofertas de preços de modo regular e contínuo durante o horário normal de negociação. Têm o direito de actualizar as suas ofertas de preços em qualquer momento. É-lhes também permitido, em condições de mercado excepcionais, retirar as suas ofertas de preços.

   A oferta de preços deve ser tornada pública de forma que seja facilmente acessível a outros intervenientes no mercado, em condições comerciais razoáveis.

2. Os internalizadores sistemáticos devem, cumprindo o disposto no artigo 27.º da Directiva [nova MIFID], executar as ordens que recebem dos seus clientes em relação a acções, certificados de depósito, fundos de índices, certificados e outros instrumentos financeiros similares para os quais sejam internalizadores sistemáticos, aos preços por si indicados no momento da recepção da ordem.

   No entanto, em casos devidamente justificados, podem executar essas ordens a um preço melhor, desde que esse preço se situe dentro de um intervalo de variação, divulgado ao público, próximo das condições do mercado.

3. Os internalizadores sistemáticos podem igualmente executar ordens recebidas dos seus clientes profissionais a preços diferentes dos oferecidos, sem terem de observar os requisitos estabelecidos no n.º 2, quando se trate de transacções em que a execução incida sobre vários títulos e seja parte de uma transacção ou de ordens sujeitas a condições que não sejam a do preço corrente de mercado.

4. Caso um internalizador sistemático que ofereça um único preço, ou cuja maior oferta de preço seja inferior ao volume normal de mercado, receba uma ordem de um

cliente com dimensão superior ao volume da sua oferta de preços mas inferior ao volume normal de mercado, pode decidir executar a parte da ordem em que esta excede o volume da sua oferta de preços, desde que a execute ao preço indicado, salvo no caso de ser permitido outro preço ao abrigo das condições previstas nos dois números anteriores. Sempre que o internalizador sistemático faça ofertas de preços para volumes diferentes e receba uma ordem entre esses mesmos volumes que decida executar, deve executá-la a um dos preços indicados, nos termos do artigo 28.º da Directiva [nova MIFID], salvo no caso de ser permitido outro preço ao abrigo das condições previstas nos dois parágrafos anteriores.

5. A fim de assegurar a avaliação eficaz de acções, certificados de depósito, fundos de índices, certificados e outros instrumentos financeiros similares e de maximizar a possibilidade de as empresas de investimento obterem as melhores condições para os seus clientes, a Comissão adoptará, por meio de actos delegados nos termos do artigo 41.º, medidas destinadas a especificar os critérios que permitem determinar se os preços se situam dentro de um intervalo de variação, divulgado ao público, próximo das condições de mercado, como referido no n.º 2.

6. A Comissão pode adoptar, por meio de actos delegados nos termos do artigo 41.º, medidas destinadas a clarificar o que se entende por condições comerciais razoáveis para tornar públicas as ofertas de preços referidas no n.º 1.

Artigo 15.º
Obrigações das autoridades competentes

As autoridades competentes devem verificar se:

(a) As empresas de investimento actualizam regularmente os preços de compra e venda divulgados nos termos do artigo 13.º e se os preços que mantêm reflectem a situação prevalecente no mercado;

(b) As empresas de investimento cumprem as condições relativas à melhoria de preços estabelecidas no n.º 2 do artigo 14.º.

Artigo 16.º
Acesso às ofertas de preços

1. Os internalizadores sistemáticos devem ser autorizados a decidir, com base na sua política comercial e de um modo objectivo e não discriminatório, quais os investidores a quem facultam o acesso às suas ofertas de preços. Para este efeito, deve haver normas claras para regular o acesso às suas ofertas de preços. Os internalizadores sistemáticos podem recusar-se a iniciar ou podem pôr termo a relações comerciais com investidores, por motivos de ordem comercial tais como a situação financeira do investidor, o risco de contraparte e a liquidação final da transacção.

2. A fim de limitarem o risco de ficarem expostos a múltiplas transacções do mesmo cliente, os internalizadores sistemáticos deverão ser autorizados a limitar, de maneira não discriminatória, o número de transacções do mesmo cliente que se comprometem a efectuar nas condições publicadas. Devem também ser autorizados a limitar, de

forma não discriminatória e nos termos do artigo 28.º da Directiva [nova MIFID], o número total de transacções de clientes diferentes ao mesmo tempo, mas só o podem fazer quando o número e/ou o volume de ordens dos clientes exceder consideravelmente a norma.

3. A fim de assegurar a avaliação eficaz de acções, certificados de depósito, fundos de índices, certificados e outros instrumentos financeiros similares e de maximizar a possibilidade de as empresas de investimento obterem as melhores condições para os seus clientes, a Comissão adoptará, por meio de actos delegados nos termos do artigo 41.º, medidas destinadas a especificar o seguinte:

(a) Os critérios que permitem estabelecer se a oferta de preços é publicada de modo regular e contínuo e facilmente acessível, bem como os meios através dos quais as empresas de investimento podem satisfazer a obrigação de divulgar publicamente as suas ofertas de preços, que incluirão as seguintes possibilidades:

i) Através das infra-estruturas de um mercado regulamentado que tenha admitido o instrumento em causa à negociação;

ii) Através de um mecanismo de publicação aprovado;

iii) Através de mecanismos próprios;

(b) Os critérios que permitem estabelecer quais as transacções em que uma execução que incida sobre vários títulos integra uma única transacção e as ordens que estão sujeitas a condições que não sejam o preço corrente de mercado;

(c) Os critérios que permitem determinar o que pode ser considerado como circunstâncias de mercado excepcionais em que é admitido retirar as ofertas de preços, bem como as condições para a actualização das ofertas de preços;

(d) Os critérios que permitem determinar quando é que o número e/ou volume de ordens dos clientes excede consideravelmente a norma a que se refere o n.º 2;

(e) Os critérios que permitem determinar se os preços se situam dentro de um intervalo de variação, divulgado ao público, próximo das condições do mercado, como referido no n.º 2 do artigo 14.º.

Artigo 17.º

Obrigação de publicar as ofertas de preços firmes relativas a obrigações, produtos financeiros estruturados, licenças de emissão e instrumentos derivados

1. Os internalizadores sistemáticos devem apresentar ofertas de preços firmes relativas a obrigações e produtos financeiros estruturados admitidos à negociação num mercado regulamentado ou sobre os quais foi publicado um prospecto, a licenças de emissão e instrumentos derivados elegíveis para compensação ou admitidos à negociação num mercado regulamentado ou que são transaccionados num MTF ou num OTF, quando se verificarem as condições seguintes:

(a) Um cliente do internalizador sistemático solicita uma oferta de preços;

(b) O internalizador sistemático acede a apresentar uma oferta de preços.

2. Os internalizadores sistemáticos devem disponibilizar as ofertas de preços firmes apresentadas nos termos do n.º 1 a outros clientes da empresa de investimento, de um modo objectivo e não discriminatório, com base na sua política comercial.

3. Comprometem-se a realizar transacções com qualquer outro cliente ao qual tenha sido dado acesso à oferta de preços, nas condições publicadas, se o volume da oferta for igual ou inferior a um volume específico do instrumento em questão.

4. Os internalizadores sistemáticos deverão ser autorizados a fixar limites não discriminatórios e transparentes para o número de transacções que se comprometem a realizar com clientes, nos termos de uma dada oferta de preços.

5. As ofertas de preços apresentadas nos termos do n.º 1 e que tenham um volume igual ou inferior ao referido no n.º 3 devem ser divulgadas, de forma facilmente acessível aos intervenientes no mercado, numa base comercial razoável.

6. As ofertas de preços devem assegurar que a empresa cumpre as obrigações estabelecidas no artigo 27.º da Directiva [nova MIFID] e devem reflectir as condições prevalecentes no mercado relativamente aos preços a que as transacções são concluídas para o mesmo instrumento ou instrumentos similares, em mercados regulamentados, MTF ou OTF.

Artigo 18.º
Controlo pela AEVMM

1. As autoridades competentes e a AEVMM controlarão a aplicação do presente artigo no que se refere aos volumes a que as ofertas de preços são postas à disposição dos clientes da empresa de investimento e de outros intervenientes no mercado relacionados com outra actividade de negociação da empresa, e à medida em que as ofertas reflectem as condições prevalecentes no mercado, relativamente às transacções no mesmo instrumento ou instrumentos similares realizadas em mercados regulamentados, MTF ou OTF. No prazo de dois anos a contar da entrada em vigor, a AEVMM apresentará à Comissão um relatório sobre a aplicação do presente artigo. Caso se verifique um número significativo de operações de oferta de preços e de negociação para além do limiar referido no n.º 3 do artigo 17.º ou fora das condições prevalecentes no mercado, a Comissão deverá ser informada antes deste prazo.

2. A Comissão adoptará, por meio de actos delegados nos termos do artigo 41.º, medidas destinadas a especificar os volumes de ofertas de preços, referidos no n.º 3 do artigo 17.º, a partir dos quais uma empresa deve efectuar transacções com qualquer outro cliente ao qual a oferta foi divulgada.

3. A Comissão pode adoptar, por meio de actos delegados nos termos do artigo 41.º, medidas destinadas a clarificar o que se entende por condições comerciais razoáveis para tornar públicas as ofertas de preços referidas no n.º 5 do artigo 17.º.

Artigo 19.º

Informações pós-negociação a prestar pelas empresas de investimento, incluindo internalizadores sistemáticos, relativamente a acções, certificados de depósito, fundos de índices, certificados e outros instrumentos financeiros similares

1. As empresas de investimento que, quer por sua conta quer em nome de clientes, concluam transacções em acções, certificados de depósito, fundos de índices, certificados ou outros instrumentos financeiros similares admitidos à negociação num mercado regulamentado ou que sejam negociados num MTF ou num OTF, devem tornar público o volume e o preço dessas transacções, bem como a hora a que foram concluídas. Esta informação deve ser divulgada através de um APA.

2. As informações divulgadas ao público em conformidade com o n.º 1, bem como os prazos nos quais são publicadas, devem respeitar os requisitos adoptados nos termos do artigo 6.º. Nos casos em que as medidas adoptadas em conformidade com o artigo 6.º prevejam uma divulgação diferida para determinadas categorias de transacções em acções, certificados de depósito, fundos de índices, certificados ou outros instrumentos financeiros similares, essa possibilidade também se aplica a essas transacções quando efectuadas fora dos mercados regulamentados, dos MTF ou dos OTF.

3. A Comissão pode adoptar, por meio de actos delegados nos termos do artigo 41.º, medidas destinadas a especificar o seguinte:

(a) Os identificadores dos diferentes tipos de transacções publicadas nos termos do presente artigo, fazendo a distinção entre as determinadas por factores associados principalmente à avaliação dos instrumentos e as determinadas por outros factores;

(b) Os elementos da obrigação prevista no n.º 1 aplicáveis a transacções que envolvam a utilização desses instrumentos financeiros para efeitos de garantia, empréstimo ou outros fins, se a troca de instrumentos financeiros for determinada por outros factores que não o valor corrente de mercado do instrumento.

Artigo 20.º

Informações pós-negociação a prestar pelas empresas de investimento, incluindo internalizadores sistemáticos, relativamente obrigações, produtos financeiros estruturados, licenças de emissão e instrumentos derivados

1. As empresas de investimento que, quer por sua conta quer em nome de clientes, concluam transacções em obrigações e produtos financeiros estruturados admitidos à negociação num mercado regulamentado ou sobre os quais foi publicado um prospecto, em licenças de emissão e instrumentos derivados elegíveis para compensação ou registados nos repositórios de transacções, em conformidade com o artigo 6.º do Regulamento [EMIR], ou que se encontram admitidos à negociação num mercado regulamentado ou são transaccionados num MTF ou num OTF, devem tornar públicos o volume e o preço dessas transacções e a hora a que foram concluídas. Esta informação deve ser divulgada através de um APA.

2. As informações divulgadas ao público em conformidade com o n.º 1, bem como os prazos dentro dos quais são publicadas, devem respeitar os requisitos adoptados nos

termos do artigo 10.º. Nos casos em que as medidas adoptadas em conformidade com o artigo 10.º prevejam uma divulgação diferida para determinadas categorias de transacções em obrigações, produtos financeiros estruturados, licenças de emissão ou instrumentos derivados, essa possibilidade também se aplica a essas transacções quando efectuadas fora dos mercados regulamentados, dos MTF ou dos OTF.

3. A Comissão pode adoptar, por meio de actos delegados nos termos do artigo 41.º, medidas destinadas a especificar o seguinte:

(a) Os identificadores dos diferentes tipos de transacções publicadas nos termos do presente artigo, fazendo a distinção entre as determinadas por factores associados principalmente à avaliação dos instrumentos e as determinadas por outros factores;

(b) Os critérios que determinam a obrigação prevista no n.º 1, no caso de transacções que envolvam a utilização desses instrumentos financeiros para efeitos de garantia, empréstimo ou outros fins, se a troca de instrumentos financeiros for determinada por outros factores que não o valor corrente de mercado do instrumento.

TÍTULO IV

INFORMAÇÕES SOBRE TRANSACÇÕES

Artigo 21.º
Obrigação de promover a integridade dos mercados

Sem prejuízo da atribuição de responsabilidades pela aplicação do disposto no Regulamento [novo MAR], as autoridades competentes coordenadas pela AEVMM, nos termos do artigo 31.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010, controlarão as actividades das empresas de investimento por forma a garantir que estas actuem de forma honesta, equitativa e profissional e de uma maneira que promova a integridade do mercado.

Artigo 22.º
Obrigação de manter registos

1. As empresas de investimento devem manter à disposição da autoridade competente, durante pelo menos cinco anos, os dados relevantes relativos a todas as transacções em instrumentos financeiros que tenham efectuado, quer por conta própria quer em nome de clientes. No caso das transacções efectuadas em nome de clientes, os registos devem conter todas as informações e dados pormenorizados sobre a sua identidade, bem como as informações exigidas pela Directiva 2005/60/CE[23]. A AEVMM pode requerer o acesso a essas informações em conformidade com o procedimento e nas condições a que se refere o artigo 35.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010.

---

[23] Directiva 2005/60/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 26 de Outubro de 2005, relativa à prevenção da utilização do sistema financeiro para efeitos de branqueamento de capitais e de financiamento do terrorismo (Texto relevante para efeitos do EEE) (JO L 309 de 25.11.2005, p. 15).

2. Os operadores de um mercado regulamentado, de um MTF ou de um OTF devem manter à disposição da autoridade competente, durante pelo menos cinco anos, os dados relevantes relacionados com todas as ordens relativas a instrumentos financeiros que tenham anunciado através dos seus sistemas. Os registos devem conter todos os dados pormenorizados requeridos para efeitos dos números 1 e 2 do artigo 23.º. A AEVMM desempenhará um papel de facilitação e coordenação relativamente ao acesso das autoridades competentes às informações, de acordo com as disposições do presente número.

Artigo 23.º
Obrigação de informar sobre as transacções

1. As empresas de investimento que executem transacções em quaisquer instrumentos financeiros devem transmitir à autoridade competente informações pormenorizadas sobre essas transacções tão rapidamente quanto possível e nunca após o encerramento do dia útil subsequente. As autoridades competentes devem, em conformidade com o artigo 89.º da Directiva [nova MIFID], tomar as medidas necessárias para assegurar que a autoridade competente do mercado mais relevante em termos de liquidez para esses instrumentos financeiros também receba essas informações.

2. A obrigação estabelecida no n.º 1 não se aplica aos instrumentos financeiros que não se encontrem admitidos à negociação ou não sejam transaccionados num MTF ou num OTF, aos instrumentos financeiros cujos valores não dependam do valor de um instrumento financeiro admitido à negociação ou transaccionado num MTF ou num OTF, nem aos instrumentos financeiros que não tenham nem devam vir a ter efeitos sobre um instrumento financeiro admitido à negociação ou transaccionado num MTF ou num OTF.

3. Essas informações devem incluir, em especial, dados pormenorizados sobre as designações e os números de identificação dos instrumentos adquiridos/vendidos, a quantidade, a data e hora de execução, os preços de transacção, os elementos de identificação dos clientes em nome dos quais a empresa de investimento executou a transacção, os elementos de identificação das pessoas e os algoritmos da empresa de investimento responsável pela decisão de investimento e pela execução da transacção, e os elementos de identificação das empresas de investimento envolvidas. No caso de transacções que não sejam efectuadas num mercado regulamentado, num MTF ou num OTF, as informações devem incluir igualmente os meios de identificação dos tipos de transacções, em conformidade com as medidas a adoptar nos termos da alínea a) do n.º 3 do artigo 19.º e da alínea a) do n.º3 do artigo 20.º.

4. As empresas de investimento que transmitem ordens devem incluir, na transmissão de cada ordem, todos os pormenores exigidos para os efeitos dos números 1 e 3. Em vez de incluírem os elementos de identificação dos clientes em nome dos quais transmitiram essa ordem ou os elementos de identificação das pessoas e os algoritmos da empresa de investimento responsável pela decisão de investimento e pela execução da transacção, as empresas de investimento podem optar por apresentar informações sobre a ordem transmitida, em conformidade com os requisitos estabelecidos no n.º 1.

5. O operador de um mercado regulamentado, de um MTF ou de um OTF deve fornecer informações pormenorizadas sobre as transacções em instrumentos negociados nas suas plataformas, que sejam executadas através dos seus sistemas por uma empresa que não se encontre sujeita ao presente Regulamento, nos termos dos números 1 e 3.

6. Essas informações devem ser prestadas à autoridade competente, quer pela própria empresa de investimento, quer por um ARM que actue por conta desta, pelo mercado regulamentado, MTF ou OTF através de cujos sistemas a transacção foi concluída. Os sistemas de negociação ou de notificação, incluindo os repositórios de transacções, registados ou reconhecidos em conformidade com o Título VI do Regulamento [ ] (EMIR), podem ser aprovados como ARM pela autoridade competente. Caso as transacções efectuadas sejam notificadas directamente à autoridade competente por um mercado regulamentado, um MTF, um OTF ou um ARM, a empresa de investimento pode ser dispensada da obrigação prevista no n.º 1. Caso as transacções efectuadas tenham sido notificadas a um repositório de transacções nos termos do artigo [7.º] do Regulamento [ ] (EMIR), e se as informações prestadas incluírem os pormenores requeridos nos termos dos números 1 e 3, considerar-se-á cumprida a obrigação da empresa de investimento estabelecida no n.º 1.

7. Quando, nos termos do n.º 8 do artigo 37.º da Directiva [nova MIFID], as informações prestadas ao abrigo do presente artigo forem transmitidas à autoridade competente do Estado-Membro de acolhimento, este deve transmitir essas informações às autoridades competentes do Estado-Membro de origem da empresa de investimento, salvo se estas declararem não desejar recebê-las.

8. A AEVMM deve elaborar projectos de normas técnicas regulamentares que clarifiquem os seguintes aspectos:

(a) As normas e os modelos relativos aos dados a apresentar nas informações a publicar, em conformidade com os números 1 e 3, incluindo os métodos e mecanismos de prestação de informações relativas a transacções financeiras e a forma e conteúdo dessas informações;

(b) Os critérios de definição de mercado relevante, na acepção do n.º 1;

(c) As referências dos instrumentos adquiridos ou vendidos, a quantidade, a data e hora de execução, os preços da transacção, as informações e dados de identificação do cliente, os elementos de identificação dos clientes em nome dos quais a empresa de investimento efectuou a transacção, os elementos de identificação das pessoas e os algoritmos da empresa de investimento responsável pela decisão de investimento e pela execução da transacção, os elementos de identificação das empresas de investimento envolvidas, a forma como a transacção foi executada e os campos de dados necessários para o processamento e análise das declarações de transacções, nos termos do n.º 3.

A AEVMM apresentará à Comissão esses projectos de normas técnicas regulamentares até […].

É delegado na Comissão o poder de adoptar as normas técnicas regulamentares a que se refere o primeiro parágrafo, nos termos dos artigos 10.º a 14.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010.

9. Dois anos após a entrada em vigor do presente Regulamento, a AEVMM apresentará à Comissão um relatório sobre a aplicação do presente artigo, que deve incluir dados que indiquem se o conteúdo e modelo das declarações de transacções recebidas e trocadas entre as autoridades competentes possibilitam um controlo meticuloso das actividades das empresas de investimento, nos termos do artigo 21.º. A Comissão pode tomar medidas no sentido de propor eventuais alterações, incluindo a possibilidade de, em vez de serem comunicadas às autoridades competentes, as transacções serem transmitidas para um sistema a designar pela AEVMM e que permita às autoridades competentes relevantes ter acesso a toda a informação comunicada nos termos do presente artigo.

TÍTULO V

INSTRUMENTOS DERIVADOS

Artigo 24.º
Obrigação de negociar em mercados regulamentados, em MTF ou em OTF

1. As contrapartes financeiras tal como definidas no n.º 6 do artigo 2.º e as contrapartes não-financeiras que cumpram as condições referidas na [alínea b) do n.º 1 do artigo 5.º] do Regulamento [ ] (EMIR) devem concluir transacções que não sejam transacções intragrupo, tal como definidas no artigo [2.º-A] do Regulamento [ ] (EMIR), com outras contrapartes financeiras tal como definidas no n.º 6 do artigo 2.º ou com contrapartes não-financeiras que cumpram as condições referidas na [alínea b) do n.º 1 do artigo 5.º] do Regulamento [ ] (EMIR) em instrumentos derivados incluídos na categoria dos instrumentos derivados declarados sujeitos à obrigação de negociação, em conformidade com o procedimento estabelecido no artigo 26.º e inscritas no registo referido no artigo 27.º, apenas em:

(a) Mercados regulamentados;

(b) MTF;

(c) OTF; ou

(d) Espaços ou organizações de negociação de países terceiros, desde que a Comissão tenha adoptado uma decisão conforme com o disposto no n.º 4, e desde que o país terceiro assegure aos espaços ou organizações de negociação autorizados pela Directiva [nova MIFID] a admitir à negociação ou a transaccionar instrumentos derivados declarados sujeitos à obrigação de negociação um reconhecimento recíproco equivalente nesse país terceiro, em regime de não exclusividade.

2. A obrigação de negociação também se aplica às contrapartes referidas no n.º 1, que efectuem transacções em instrumentos derivados declarados sujeitos à obrigação de negociação com as instituições financeiras do país terceiro ou com outras entidades

do país terceiro que estariam sujeitas à obrigação de compensação se tivessem a sua sede na União. A obrigação de negociação aplica-se igualmente a entidades de países terceiros que estariam sujeitas à obrigação de compensação se se encontrassem estabelecidas na União e que efectuem transacções em instrumentos derivados incluídos na categoria de instrumentos derivados sujeitos à obrigação de negociação, se o contrato tiver um efeito directo, substancial e previsível em território da União, ou se essa obrigação for necessária ou adequada para impedir a não aplicação de qualquer disposição do presente Regulamento.

3. Os instrumentos derivados declarados sujeitos à obrigação de negociação devem ser elegíveis para serem admitidos à negociação ou transaccionados em todos os espaços ou organizações de negociação referidos no n.º 1, em condições de não exclusividade e de não discriminação.

4. A Comissão pode adoptar, em conformidade com o procedimento referido no artigo 42.º, decisões que determinem que o quadro jurídico e de supervisão de um país terceiro garante que os espaços ou organizações de negociação autorizados nesse país terceiro cumprem requisitos juridicamente vinculativos equivalentes aos requisitos exigidos aos espaços ou organizações de negociação referidos nas alíneas a) a c) do n.º 1 do presente Regulamento, da Directiva [nova MIFID] e do Regulamento [novo MAR], e estão sujeitos a mecanismos eficazes de supervisão e aplicação da legislação nesse país terceiro.

O quadro jurídico e de supervisão de um país terceiro é considerado equivalente caso satisfaça todas as seguintes condições:

(a) Os espaços ou organizações de negociação desse país terceiro estão sujeitos a autorização e a mecanismos de supervisão e aplicação da legislação permanentes e eficazes;

(b) Os espaços ou organizações de negociação obedecem a normas claras e transparentes no que respeita à admissão de instrumentos financeiros à negociação, que permitem que tais instrumentos financeiros possam ser negociados de forma equitativa, organizada, eficiente e livre;

(c) Os emitentes de instrumentos financeiros estão sujeitos a requisitos de prestação periódica e permanente de informações que asseguram um nível elevado de protecção dos investidores;

(d) O país terceiro assegura a transparência e a integridade do mercado, através da prevenção do abuso de mercado sob a forma de abuso de informação privilegiada e manipulação de mercado.

5. A Comissão adoptará, por meio de actos delegados nos termos do artigo 41.º, medidas destinadas a especificar os tipos de contratos referidos no n.º 2 que têm um efeito directo, substancial e previsível em território da União e os casos em que a obrigação de negociação é necessária ou adequada para impedir o não cumprimento de qualquer disposição do presente Regulamento.

Artigo 25.º
Obrigação de compensação de instrumentos derivados negociados em mercados regulamentados

O operador de um mercado regulamentado deve assegurar que todas as transacções em instrumentos derivados que tenham sido declarados sujeitos à obrigação de compensação, nos termos do n.º 3 do artigo 4.º do Regulamento [EMIR], concluídas nesse mercado regulamentado sejam compensadas por uma CCP.

Artigo 26.º
Procedimento de obrigação de negociação

1. A AEVMM deverá elaborar projectos de normas técnicas de execução que determinem o seguinte:

(a) Quais as categorias de instrumentos derivados declarados sujeitos à obrigação de compensação, nos termos dos números 2 e 4 do artigo 4.º do Regulamento [ ] (EMIR), ou os seus subconjuntos importantes, que devem ser negociados nos espaços ou organizações de negociação referidos no n.º 1 do artigo 24.º;

(b) A data a partir da qual essa obrigação produz efeitos.

A AEVMM apresentará à Comissão os projectos de normas técnicas de execução referidos no primeiro parágrafo, três meses depois de as normas técnicas de execução serem adoptadas pela Comissão, nos termos do n.º 3 do artigo 4.º do Regulamento [ ] (EMIR).

A Comissão é habilitada a adoptar as normas técnicas de execução a que se refere o primeiro parágrafo, nos termos do artigo 15.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010.

2. Para a obrigação de negociação produzir efeitos, é necessário que:

(a) A categoria de instrumentos derivados ou um seu subconjunto importante sejam admitidos à negociação ou transaccionados em pelo menos um mercado regulamentado, MTF ou OTF, referidos no n.º 1 do artigo 24.º;

(b) A categoria de instrumentos derivados ou um seu subconjunto importante sejam considerados suficientemente líquidos para serem transaccionados apenas nos espaços ou organizações de negociação referidos no n.º 1 do artigo 24.º.

3. Ao elaborar os projectos de normas técnicas de execução, a AEVMM deverá considerar que uma categoria de instrumentos derivados ou um dos seus subconjuntos importantes é suficientemente líquido, com base nos seguintes critérios:

(a) A frequência média das transacções;

(b) O volume médio das transacções;

(c) O número e o tipo dos intervenientes activos no mercado;

Antes de apresentar à Comissão, para aprovação, os projectos de normas técnicas de execução, a AEVMM deverá proceder a uma consulta pública e, se for caso disso, poderá consultar as autoridades competentes de países terceiros.

4. Depois de ter procedido a uma consulta pública e de acordo com os critérios definidos no n.º 2, a AEVMM deverá, por sua iniciativa, identificar e comunicar à Comissão quais as categorias de instrumentos derivados ou de contratos sobre derivados que devem ser sujeitos à obrigação de negociação nos espaços ou organizações de negociação referidos no n.º 1 do artigo 24.º, mas para os quais nenhuma CCP obteve ainda autorização nos termos do artigo 10.º ou do artigo 11.º do Regulamento ----/---- (EMIR), ou que não se encontram admitidos à negociação ou não são transaccionados num dos locais de negociação referidos no n.º 1 do artigo 24.º.

   Após a notificação da AEVMM, a Comissão pode publicar um convite à apresentação de propostas para a negociação desses instrumentos derivados nos espaços ou organizações de negociação referidos no n.º 1 do artigo 24.º.

5. A AEVMM deverá, em conformidade com o n.º 1, apresentar à Comissão novos projectos de normas técnicas de execução, que alterem, suspendam ou revoguem as normas técnicas de execução existentes, sempre que se verifique qualquer alteração importante dos critérios estabelecidos no n.º 2. Antes, e se for caso disso, a AEVMM pode consultar as autoridades competentes de países terceiros. É atribuída à Comissão competência para alterar, suspender ou revogar as normas técnicas de execução existentes, em conformidade com o artigo 15.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010.

6. São delegados na Comissão poderes para adoptar normas técnicas regulamentares que definam os critérios referidos na alínea b) do n.º 2, em conformidade com os artigos 10.º a 14.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010. A AEVMM apresentará esses projectos de normas técnicas regulamentares à Comissão até --/--/--.

Artigo 27.º

Registo de instrumentos derivados sujeitos à obrigação de negociação

A AEVMM publicará e manterá no seu sítio Web um registo que enumere, de forma exaustiva e inequívoca, os instrumentos derivados sujeitos à obrigação de negociação nos espaços ou organizações de negociação referidos no n.º 1 do artigo 24.º, os espaços ou organizações de negociação nos quais esses instrumentos se encontram admitidos à negociação ou são transaccionados, e as datas a partir das quais a obrigação produz efeitos.

TÍTULO VI

ACESSO NÃO DISCRIMINATÓRIO DOS INSTRUMENTOS FINANCEIROS À COMPENSAÇÃO

Artigo 28.º
Acesso não discriminatório a uma CCP

1. Sem prejuízo do disposto no artigo 8.º do Regulamento [ ] (EMIR), as CCP devem aceitar compensar instrumentos financeiros, de forma não discriminatória e transparente, inclusive no que se refere aos requisitos em matéria de garantias e a comissões associadas ao acesso, independentemente do espaço ou organização de negociação em que a transacção seja executada. Isso deverá, em especial, garantir o direito das plataformas de negociação a um tratamento não discriminatório, em termos do modo como os contratos negociados nas suas plataformas são tratados no que se refere a requisitos em matéria de garantias e compensação de contratos economicamente equivalentes e de recurso a margens cruzadas com contratos correlacionados compensados pela mesma CCP. Uma CCP pode exigir que o espaço ou organização de negociação respeite requisitos operacionais e técnicos razoáveis por si estabelecidos. Este requisito não se aplica aos contratos sobre instrumentos derivados que já se encontrem sujeitos à obrigação de compensação nos termos do artigo 8.º do Regulamento [EMIR].

2. Cada espaço ou organização de negociação deve apresentar formalmente o seu pedido de acesso a uma contraparte central e à autoridade competente relevante.

3. A CCP deverá responder por escrito, no prazo de três meses, ao pedido do espaço ou organização de negociação, concedendo o acesso, se a autoridade competente relevante não tiver recusado esse acesso nos termos do n.º 4, ou recusando-o. A CCP só pode recusar o acesso nas condições especificadas no n.º 6. Se o acesso for recusado, a CCP deve fundamentar devidamente essa recusa na sua resposta e informar por escrito a autoridade competente da sua decisão. A CCP deve facultar o acesso aos seus sistemas no prazo de três meses após ter dado uma resposta positiva ao pedido de acesso.

4. A autoridade competente da CCP só pode recusar o acesso de um espaço ou organização de negociação aos sistemas dessa CCP, se esse acesso ameaçar o funcionamento harmonioso e ordenado dos mercados financeiros. Quando recusa um pedido por esses motivos, a autoridade competente deve emitir a sua decisão no prazo de dois meses após a recepção do pedido referido no n.º 2, e fundamentá-la devidamente na sua comunicação à CCP e ao espaço ou organização de negociação, inclusive apresentando as provas em que a decisão se baseou.

5. Um espaço ou organização de negociação estabelecido num país terceiro só pode pedir acesso a uma CCP estabelecida na União, se a Comissão tiver adoptado uma decisão nos temos do n.º 4 do artigo 24.º relativamente a esse país terceiro, e desde que o quadro jurídico desse país terceiro preveja um reconhecimento recíproco

equivalente das plataformas de negociação autorizados pela Directiva [nova MIFID] a pedir acesso a CCP estabelecidas nesse país terceiro.

6. A Comissão deve adoptar, por meio de actos delegados nos termos do artigo 41.º, medidas que especifiquem o seguinte:

(a) As condições em que o acesso pode ser recusado por uma CCP, inclusive as condições baseadas no volume de transacções, número e tipo de utilizadores ou outros factores que criem um grau indevido de risco.

(b) As condições em que o acesso é concedido, incluindo a confidencialidade da informação fornecida sobre os instrumentos financeiros durante a fase de desenvolvimento, as condições transparentes e não discriminatórias no que se refere a comissões de compensação, os requisitos em matéria de garantias e os requisitos operacionais em matéria de margens.

Artigo 29.º
Acesso não discriminatório a uma plataforma de negociação

1. Sem prejuízo do disposto no artigo 8.º-A do Regulamento [ ] (EMIR), os espaços ou organizações de negociação devem fornecer dados sobre transacções de forma não discriminatória e transparente, inclusive no que se refere a comissões associadas ao acesso, a qualquer CCP autorizada ou reconhecida pelo Regulamento [ ] (EMIR) que os solicite e que pretenda compensar transacções financeiras executadas nesse espaço ou organização de negociação. Este requisito não se aplica aos contratos sobre instrumentos derivados que já se encontrem sujeitos à obrigação de compensação nos termos do artigo 8.º-A do Regulamento [EMIR].

2. Cada CCP deve apresentar formalmente a um espaço ou organização de negociação e à autoridade competente relevante o seu pedido de acesso ao esse espaço ou organização de negociação.

3. O espaço ou organização de negociação deverá responder por escrito, no prazo de três meses, ao pedido da CCP, concedendo o acesso, se a autoridade competente relevante não tiver recusado esse acesso nos termos do n.º 4, ou recusando-o. O espaço ou organização de negociação só pode recusar um pedido de acesso nas condições referidas no n.º 6. Se o acesso for recusado, o espaço ou organização de negociação deve fundamentar devidamente essa recusa na sua resposta e informar por escrito a sua autoridade competente desta decisão. O espaço ou organização de negociação deve facultar o acesso no prazo de três meses após ter dado uma resposta positiva ao pedido de acesso.

4. A autoridade competente do espaço ou organização de negociação só poderá recusar o acesso por parte de uma CCP, se esse acesso ameaçar o funcionamento harmonioso e ordenado dos mercados. Quando recusa um pedido por esses motivos, a autoridade competente deve emitir a sua decisão no prazo de dois meses após a recepção do pedido referido no n.º 2 e fundamentá-la devidamente na sua comunicação ao espaço ou organização de negociação e à CCP, inclusive apresentando os dados em que a decisão se baseou.

5. Uma CCP estabelecida num país terceiro só pode pedir acesso a um espaço ou organização de negociação da União se tiver sido reconhecida nos termos do artigo 23.º do Regulamento [EMIR], e desde que o quadro jurídico do país terceiro preveja um reconhecimento efectivo e equivalente do acesso das CCP autorizadas ao abrigo do Regulamento [EMIR] aos espaços ou organizações de negociação estabelecidos nesse país terceiro.

6. A Comissão deve adoptar, por meio de actos delegados nos termos do artigo 41.º, medidas destinadas a especificar o seguinte:

(a) As condições em que o acesso pode ser recusado por um espaço ou organização de negociação, incluindo as condições baseadas no volume de transacções, número de utilizadores ou outros factores que criem um grau indevido de risco.

(b) As condições em que o acesso é concedido, incluindo a confidencialidade da informação fornecida sobre os instrumentos financeiros durante a fase de desenvolvimento, e as regras transparentes e não discriminatórias em matéria de comissões associadas ao acesso.

Artigo 30.º

Acesso não discriminatório a «índices de referência (benchmarks)» e obrigação de licenciamento de «índices de refrência (benchmarks)»

1. Quando o valor de um instrumento financeiro é calculado por referência a um «índice de referência», qualquer pessoa que tenha direitos de propriedade sobre esse «índice de referência» deve assegurar que, para fins de negociação e compensação, seja permitido às CCP e aos espaços ou organizações de negociação o acesso não discriminatório a:

(a) Preços e fluxos de dados relevantes e informações sobre a composição, metodologia e fixação de preços desse «índice de referência»; e a

(b) Licenças.

O acesso a essas informações deve ser concedido em condições comerciais razoáveis, no prazo de três meses após o pedido da CCP ou do espaço ou organização de negociação, e em qualquer caso a um preço não superior ao preço mais baixo a que o acesso a esse «índice de referência» é concedido, ou os direitos de propriedade intelectual são cedidos, a outra CCP, espaço ou organização de negociação ou qualquer pessoa com eles relacionada, para fins de compensação e negociação.

2. Nenhuma CCP, espaço ou organização de negociação ou entidade conexa pode celebrar com qualquer detentor de um «índice de referência» um acordo cujos efeitos possam ser:

(a) Impedir que qualquer outra CCP ou espaço ou organização de negociação obtenha acesso às informações ou direitos referidos no n.º 1; ou

(b) Impedir que qualquer outra CCP ou espaço ou organização de negociação obtenha acesso às informações ou direitos referidos no n.º 1 em condições menos vantajosas do que as estabelecidas para essa CCP ou espaço ou organização de negociação.

3. A Comissão deve adoptar, por meio de actos delegados nos termos do artigo 41.º, medidas destinadas a especificar o seguinte:

(a) As informações a disponibilizar nos termos da alínea a) do n.º 1;

(b) As condições em que o acesso é concedido, incluindo a confidencialidade da informação fornecida.

TÍTULO VII

MEDIDAS DE SUPERVISÃO RELATIVAS À INTERVENÇÃO SOBRE PRODUTOS E POSIÇÕES

Capítulo 1

Intervenção sobre produtos

Artigo 31.º
Poderes de intervenção temporária da AEVMM

1. Nos temos do n.º 5 do artigo 9.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010, a AEVMM pode, se considerar por motivos razoáveis que se verificam as condições enunciadas nos números 2 e 3, proibir ou restringir temporariamente na União:

(a) A comercialização, distribuição ou venda de determinados instrumentos financeiros ou de instrumentos financeiros com determinadas características; ou

(b) Um determinado tipo de actividade ou prática financeira.

Uma proibição ou restrição pode ser aplicável em determinadas circunstâncias, ou estar sujeita a excepções, a definir pela AEVMM.

2. A AEVMM só tomará uma decisão nos termos do n.º 1 se estiverem preenchidas todas as condições seguintes:

(a) A medida proposta destina-se a fazer face a uma ameaça à protecção dos investidores, ao funcionamento ordenado e integridade dos mercados financeiros ou à estabilidade da totalidade ou de parte do sistema financeiro da União;

(b) Os requisitos regulamentares, previstos na legislação da União e aplicáveis ao instrumento financeiro ou à actividade financeira em questão, não dão resposta à ameaça;

(c) Uma ou várias autoridades competentes não tomaram medidas para lidar com a ameaça, ou as medidas que foram tomadas não são suficientes para lidar com a ameaça.

3. Ao tomar as medidas referidas no presente artigo, a AEVMM deve ter em conta o grau em que cada medida:

(a) Pode ou não ter um efeito prejudicial sobre a eficiência dos mercados financeiros ou os investidores, que seja desproporcionado em relação aos seus benefícios;

(b) Pode ou não criar o risco de ser necessária uma arbitragem regulamentar.

Se a autoridade competente ou as autoridades competentes tiverem tomado uma medida nos termos do artigo 32.º, a AEVMM pode tomar qualquer das medidas referidas no n.º 1 sem emitir o parecer a que se refere o artigo 33.º.

4. Antes de decidir tomar medidas nos termos do presente artigo, a AEVMM deve informar as autoridades competentes sobre as medidas que propõe.

5. A AEVMM deve publicar no seu sítio Web um aviso sobre qualquer decisão relativa a medidas que pretenda tomar, nos termos do presente artigo. O aviso deve especificar os pormenores da proibição ou restrição e qual a data, após a publicação do aviso, a partir da qual as medidas produzem efeitos. Uma proibição ou restrição só é válida para acções desenvolvidas depois de as medidas produzirem efeitos.

6. A AEVMM deve reavaliar qualquer proibição ou restrição imposta nos termos do n.º 1 a intervalos adequados, no mínimo de três em três meses. A proibição ou restrição caduca, se não for renovada passado esse período de três meses.

7. As medidas adoptadas pela AEVMM ao abrigo do presente artigo prevalecem sobre quaisquer medidas anteriores tomadas por uma autoridade competente.

8. A Comissão adoptará, por meio de actos delegados nos termos do artigo 41.º, medidas destinadas a especificar os critérios e os factores a ter em conta pela AEVMM para determinar os casos em que se verificam as ameaças à protecção dos investidores, ao funcionamento ordenado e à integridade dos mercados financeiros ou à estabilidade da totalidade ou de parte do sistema financeiro da União referidas na alínea a) do n.º 2.

Artigo 32.º
Intervenção sobre produtos pelas autoridades competentes

1. Uma autoridade competente pode proibir ou restringir, num dado Estado-Membro ou relativamente a um Estado-Membro:

(a) A comercialização, distribuição ou venda de determinados instrumentos financeiros ou de instrumentos financeiros com determinadas características; ou

(b) Um determinado tipo de actividade ou prática financeira.

2. Uma autoridade competente pode tomar as medidas referidas no n.º 1 se, por motivos razoáveis, considerar que:

(a) Um instrumento financeiro ou uma actividade ou prática financeira suscita grandes preocupações em matéria de protecção dos investidores, ou constitui uma séria ameaça ao funcionamento ordenado e à integridade dos mercados financeiros, ou à estabilidade da totalidade ou de parte do sistema financeiro;

(b) Os requisitos regulamentares existentes, previstos na legislação da União e aplicáveis ao instrumento financeiro ou à actividade ou prática financeira, não contemplam de forma adequada os riscos referidos na alínea a) e que o problema não seria tratado com maior eficácia pelo recurso a melhor supervisão ou aplicação dos requisitos existentes;

(c) As medidas são proporcionadas, tendo em conta a natureza dos riscos identificados, o grau de sofisticação dos investidores ou intervenientes no mercado envolvidos e os efeitos prováveis das medidas sobre os investidores e intervenientes no mercado que possam deter, utilizar ou beneficiar do instrumento financeiro ou actividade financeira;

(d) Consultou devidamente as autoridades competentes de outros Estados-Membros susceptíveis de serem afectados de forma significativa pelas medidas; e

(e) As medidas não têm um efeito discriminatório sobre os serviços ou actividades desenvolvidos por outro Estado-Membro.

Uma proibição ou restrição pode ser aplicável em determinadas circunstâncias, ou estar sujeita a excepções, a definir pela autoridade competente.

3. A autoridade competente só pode aplicar as medidas nos termos do presente artigo se tiver fornecido por escrito a todas as outras autoridades competentes e à AEVMM, pelo menos um mês antes de as aplicar, os pormenores sobre:

(a) O instrumento financeiro, a actividade ou a prática financeira relativamente ao ou à qual são propostas medidas;

(b) A natureza exacta da proibição ou restrição proposta e a data em que esta começa a produzir efeitos; e

(c) Os dados em que baseou a sua decisão e em função dos quais se encontram reunidas as condições referidas no n.º 1.

4. A autoridade competente deve publicar no seu sítio Web um aviso sobre qualquer decisão de impor qualquer das proibições ou restrições referidas no n.º 1. O aviso deve especificar os pormenores da proibição ou restrição e qual a data, após a publicação do aviso, a partir da qual as medidas produzem efeitos e os dados em função dos quais se encontram reunidas as condições referidas no n.º 1. Uma proibição ou restrição só é válida para acções desenvolvidas depois de as medidas produzirem efeitos.

5. A autoridade competente revogará a proibição ou restrição, quando as condições referidas no n.º 1 deixarem de se verificar.

6. A Comissão adoptará, por meio de actos delegados nos termos do artigo 41.º, medidas destinadas a especificar os critérios e os factores a ter em conta pelas autoridades competentes para determinar os casos em que se verificam as ameaças à protecção dos investidores, ao funcionamento ordenado e à integridade dos mercados financeiros ou à estabilidade da totalidade ou de parte do sistema financeiro da União, referidas na alínea a) do n.º 2.

Artigo 33.º
Coordenação pela AEVMM

1. A AEVMM desempenhará um papel de facilitação e coordenação relativamente às medidas tomadas pelas autoridades competentes ao abrigo do artigo 32.º. Em especial, a AEVMM deve garantir que as medidas tomadas pelas autoridades competentes sejam justificadas e proporcionadas e, se necessário, que essas mAEVMMs autoridades seguem uma abordagem coerente.

2. Após ser notificada, nos termos do artigo 32.º, de qualquer medida imposta nos termos desse artigo, a AEVMM deve emitir um parecer sobre se considera a proibição ou restrição justificada e proporcionada. Se a AEVMM considerar que são necessárias medidas por parte de outras autoridades competentes para lidar com o risco, deve declará-lo no seu parecer. O parecer deve ser publicado no sítio Web da AEVMM.

3. Uma autoridade competente que se proponha tomar, ou tome, medidas contrárias a um parecer da AEVMM, nos termos do n.º 2, ou se recuse a tomar medidas apesar de um parecer da AEVMM nesse sentido, ao abrigo do mesmo n.º 2, deve publicar imediatamente no seu sítio Web um comunicado explicando na íntegra as suas razões de sua posição.

Capítulo 2

Posições

Artigo 34.º
Coordenação pela AEVMM das medidas nacionais de gestão de posições e fixação de limites de posição

1. A AEVMM desempenhará um papel de facilitação e coordenação relativamente às medidas tomadas pelas autoridades competentes ao abrigo da alínea i) do n.º 2 do artigo 71.º e das alíneas f) e g) do n.º 1 do artigo 72.º da Directiva [nova MIFID]. Em especial, a AEVMM deve garantir que as autoridades competentes seguem uma abordagem coerente relativamente a quando podem ser exercidos esses poderes, à natureza e ao âmbito das medidas impostas e à duração e acompanhamento de todas as medidas.

2. Após receber a notificação de uma medida, nos termos do n.º 5 do artigo 83.º da Directiva [nova MIFID], a AEVMM deve registar a medida e as razões por que foi tomada. No que se refere a medidas ao abrigo das alíneas f) e g) do n.º 1 do artigo 72.º da Directiva [nova MIFID], a AEVMM deve publicar e manter no seu sítio Web

uma base de dados com resumos das medidas em vigor, que inclua informações sobre a entidade ou categoria de entidades envolvidas, os instrumentos financeiros aplicáveis, quaisquer medidas ou limiares quantitativos como o número máximo de contratos que qualquer entidade pode celebrar até ser atingido o limite, todas as eventuais isenções e as respectivas razões.

Artigo 35.º
Poderes de gestão de posições da AEVMM

1. Nos termos do n.º 5 do artigo 9.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010, sempre que as condições referidas no n.º 2 estejam cumpridas a AEVMM tomará uma ou mais das seguintes medidas:

(a) Pedir informações à entidade, incluindo toda a documentação pertinente sobre a dimensão e a finalidade de uma posição ou exposição realizada através de instrumentos derivados];

(b) Depois de analisar a informação obtida, pedir a essa entidade que tome medidas no sentido de reduzir a dimensão da posição ou da exposição;

(c) Limitar a participação de uma entidade em transacções de instrumentos derivados sobre mercadorias.

2. A AEVMM só tomará uma decisão nos termos do n.º 1 se estiverem preenchidas todas as condições seguintes:

(a) As medidas referidas nas alíneas a) a c) do n.º 1 destinam-se a fazer frente a uma ameaça ao funcionamento ordenado e à integridade dos mercados financeiros, incluindo no que se refere a mecanismos de entrega de mercadorias, ou à estabilidade da totalidade ou de parte do sistema financeiro da União;

(b) Uma ou várias autoridades competentes não tomarem medidas para lidar com a ameaça ou as medidas que foram tomadas não abrangem de forma adequada a ameaça;

As medidas relacionadas com produtos energéticos grossistas devem ser tomadas após consulta à Agência de Cooperação dos Reguladores da Energia, instituída pelo Regulamento (CE) n.º 713/2009.

3. Ao tomar as medidas referidas no n.º 1, a AEVMM deve ter em conta o grau em que a medida:

(a) Resolve de forma significativa a ameaça ao funcionamento ordenado e à integridade dos mercados financeiros ou dos mecanismos de entrega de mercadorias, à estabilidade da totalidade ou de parte do sistema financeiro na União, ou melhora significativamente a capacidade das autoridades competentes para controlar a ameaça;

(b) Pode ou não criar o risco de ser necessária uma arbitragem regulamentar.

(c) Não tem um efeito prejudicial sobre a eficiência dos mercados financeiros, incluindo a redução da liquidez nesses mercados ou a criação de incerteza entre os intervenientes no mercado, que seja desproporcionado relativamente aos seus benefícios.

4. Antes de decidir adoptar ou reconduzir qualquer medida referida no n.º 1, a AEVMM deverá notificar as autoridades competentes relevantes da medida que propõe. No caso de um pedido ao abrigo das alíneas a) ou b) do n.º 1, a notificação deverá incluir a identidade da entidade ou entidades a quem o pedido foi dirigido e informações pormenorizadas sobre as respectivas razões. No caso de uma medida ao abrigo da alínea c) do n.º 1, a notificação deverá incluir informações sobre a entidade ou categoria de entidades envolvidas, os instrumentos financeiros aplicáveis, as medidas quantitativas relevantes como o número máximo de contratos que a entidade ou categoria de entidades em questão podem celebrar, e as razões para tal.

5. A notificação deve ser efectuada no mínimo 24 horas antes do momento pretendido para a entrada em vigor da medida ou para a respectiva renovação. Em circunstâncias excepcionais, a AEVMM pode efectuar a notificação menos de 24 horas antes do momento pretendido para a entrada em vigor da medida, se não for possível fazê-lo com 24 horas de antecedência.

6. A AEVMM deve publicar no seu sítio Web um aviso relativo a qualquer decisão de impor ou renovar qualquer medida referida na alínea c) do n.º 1. Este aviso deverá incluir informações sobre a pessoa ou categoria de pessoas envolvidas, os instrumentos financeiros aplicáveis, as medidas quantitativas relevantes como o número máximo de contratos que a pessoa ou categoria de pessoas em questão podem celebrar, e as razões para tal.

7. Uma medida entra em vigor quando o aviso for publicado ou num momento especificado no aviso que seja posterior à sua publicação, e só é aplicável a transacções celebradas depois de a medida entrar em vigor.

8. A AEVMM reapreciará as medidas que aplicar nos termos da alínea c) do n.º 1 com a regularidade conveniente e pelo menos a cada três meses. Se a medida não for renovada depois desse período de três meses, caduca automaticamente. Os números 2 a 8 são aplicáveis em caso de renovação de uma medida.

9. Uma medida adoptada pela AEVMM nos termos do presente artigo sobrepõe-se a quaisquer medidas anteriores tomadas por uma autoridade competente nos termos da secção 1.

10. A Comissão adoptará, por meio de actos delegados nos termos do artigo 41.º, medidas destinadas a especificar os critérios e os factores a ter em conta pela AEVMM para determinar os casos em que se verificam as ameaças ao funcionamento ordenado e à integridade dos mercados financeiros, incluindo no que se refere a mecanismos de entrega de mercadorias, ou à estabilidade da totalidade ou de parte do sistema financeiro na União referidas na alínea a) do n.º 2.

TÍTULO VIII

PRESTAÇÃO DE SERVIÇOS SEM EXISTÊNCIA DE SUCURSAIS POR EMPRESAS DE PAÍSES TERCEIROS

Artigo 36.º
Disposições gerais

1. As empresas de países terceiros só podem prestar os serviços enumerados no artigo 30.º da Directiva [nova MIFID] a contrapartes elegíveis estabelecidas na União sem o estabelecimento de uma sucursal, se estiverem inscritas no registo de empresas de países terceiros mantido pela AEVMM, nos termos do artigo 37.º.

2. A AEVMM só pode registar uma empresa de um país terceiro que se tenha candidatado a prestar serviços e actividades de investimento na União, ao abrigo do n.º 1, quando estiverem preenchidas as seguintes condições:

(a) A Comissão adopta uma decisão em conformidade com o n.º 1 do artigo 37.º;

(b) A empresa está autorizada, na jurisdição em que se encontra estabelecida, a prestar os serviços de investimento ou a exercer as actividades de investimento a prestar na União e está sujeita a mecanismos eficazes de supervisão e de aplicação das regras, que asseguram o cumprimento dos requisitos aplicáveis nesse país terceiro;

(c) Foram estabelecidos acordos de cooperação nos termos do n.º 2 do artigo 37.º.

3. A empresa de um país terceiro referida no n.º 1 deve apresentar a sua candidatura à AEVMM, depois de a Comissão ter adoptado a decisão a que se refere o artigo 37.,º determinando que o quadro jurídico e de supervisão do país terceiro em que essa empresa está autorizada é equivalente aos requisitos descritos no n.º 1 do artigo 37.º.

   As empresas de países terceiros requerentes devem fornecer à AEVMM as informações consideradas necessárias para o registo. A AEVMM deve verificar se o pedido está completo no prazo de 30 dias úteis a contar da sua recepção. Se o pedido não estiver completo, a AEVMM fixará um prazo para a entrega de informações suplementares pela empresa requerente do país terceiro.

   A decisão sobre o registo deve basear-se nas condições estabelecidas no n.º 2.

   No prazo de 180 dias úteis a contar da data da apresentação do pedido completo, a AEVMM deve informar a empresa não-comunitária requerente da sua decisão de aceitar ou recusar o registo, por escrito e de forma fundamentada.

4. As empresas de países terceiros que prestem serviços nos termos do presente artigo devem, antes da prestação de quaisquer serviços de investimento, informar os clientes estabelecidos na União de que não lhes é permitido prestar serviços a clientes que não sejam contrapartes elegíveis e de que não estão sujeitas a supervisão na União. Devem indicar o nome e o endereço da autoridade competente responsável pela supervisão no país terceiro.

As informações a que se refere o segundo parágrafo devem ser prestadas por escrito e de forma visível.

Qualquer entidade estabelecida na União deve poder, por sua iniciativa exclusiva, contratar serviços de investimento de uma empresa de um país terceiro não registada nos termos do n.º 1.

5. Quaisquer litígios entre empresas de países terceiros e investidores da UE serão resolvidos de acordo com a legislação de um Estado-Membro e sob jurisdição desse Estado-Membro.

6. São delegados na Comissão poderes para adoptar normas técnicas regulamentares que especifiquem a informação que as empresas requerentes de países terceiros devem fornecer à AEVMM nas suas candidaturas ao registo, em conformidade com o n.º 3, e os modelos de informação a prestar nos termos do n.º 4.

As normas técnicas regulamentares a que se refere o primeiro parágrafo devem ser adoptadas nos termos dos artigos 10.º a 14.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010.

A AEVMM apresentará à Comissão um projecto para essas normas técnicas regulamentares até [].

Artigo 37.º
Decisão de equivalência

1. A Comissão pode adoptar, em conformidade com o procedimento referido no artigo 42.º, uma decisão em que estipule que o quadro jurídico e de supervisão de um país terceiro garante que as empresas autorizadas nesse país terceiro cumprem requisitos juridicamente vinculativos equivalentes aos requisitos estabelecidos na Directiva [MIFID], no presente Regulamento e na Directiva 2006/49/EC [Directiva relativa à adequação de fundos próprios] e nas respectivas medidas de execução, e que o quadro jurídico desse país terceiro concede um direito recíproco equivalente de registo e prevê um regime de prestação de serviços pelas empresas de investimento autorizadas nesse país terceiro que é conforme com aquela directiva.

O quadro prudencial e de supervisão de um país terceiro pode ser considerado equivalente caso satisfaça todas as seguintes condições:

(a) As empresas que prestam serviços de investimento ou exercem actividades de investimento nesse país terceiro estão sujeitas a autorização e estão sujeitas a mecanismos de supervisão e aplicação da regulamentação permanentes e eficazes;

(b) As empresas que prestam serviços de investimento ou exercem actividades de investimento nesse país terceiro estão sujeitas a requisitos de fundos próprios suficientes e os requisitos aplicáveis aos accionistas e membros do órgão de direcção são também adequados;

(c) As empresas que prestam serviços de investimento ou exercem actividades de investimento estão sujeitas a requisitos organizativos adequados na área das funções de controlo interno;

(d) As empresas que prestam serviços de investimento ou exercem actividades de investimento estão sujeitas a regras de exercício de actividade adequadas;

(e) O país terceiro assegura a transparência e a integridade do mercado, através da prevenção do abuso de mercado sob a forma de abuso de informação privilegiada e manipulação de mercado.

2. A AEVMM celebra acordos de cooperação com as autoridades competentes relevantes dos países terceiros cujos enquadramentos legais e de supervisão tenham sido considerados equivalentes ao presente regulamento nos termos do n.º 1. Esses acordos devem especificar pelo menos:

(a) O mecanismo de intercâmbio de informações entre a AEVMM e as autoridades competentes dos países terceiros em questão, incluindo o acesso a todas as informações relativas a empresas não estabelecidas na UE autorizadas nesses países terceiros que sejam solicitadas pela AEVMM;

(b) O mecanismo de notificação rápida à AEVMM de casos em que a autoridade competente de um país terceiro considere que uma empresa do país terceiro, que essa autoridade supervisiona e que a AEVMM inscreveu no registo previsto no artigo 38.º, violou as condições da sua autorização ou outra legislação que seja obrigada a cumprir;

(c) Os procedimentos relativos à coordenação das actividades de supervisão, incluindo, se for caso disso, inspecções no local.

Artigo 38.º
Registo

A AEVMM registará as empresas não comunitárias às quais é permitido fornecer serviços de investimento ou exercer actividades de investimento na União, nos termos do artigo 36.º. Esse registo deve estar acessível ao público no sítio Web da AEVMM e conter informações sobre os serviços ou as actividades que as empresas não comunitárias estão autorizadas a prestar e as referências da autoridade competente responsável pela sua supervisão no país terceiro em questão.

Artigo 39.º
Revogação do registo

1. Se estiverem preenchidas as condições previstas no n.º 2, a AEVMM revogará a inscrição no registo de uma empresa não comunitária feita nos termos do artigo 38.º, sempre que:

(a) A AEVMM tiver motivos fundamentados, baseados em provas documentais, para acreditar que, na prestação de serviços de investimento ou no exercício de actividades de investimento, a empresa não comunitária age de forma claramente prejudicial aos interesses dos investidores ou ao funcionamento ordenado dos mercados;

(b) A AEVMM tiver motivos fundamentados, baseados em provas documentais, para acreditar que, na prestação de serviços de investimento ou no exercício de actividades de investimento, a empresa não comunitária violou as disposições que lhe são aplicáveis no país terceiro, com base nas quais a Comissão adoptou a decisão nos termos do n.º 1 do artigo 37.º.

2. A AEVMM só tomará uma decisão nos termos do n.º 1 se estiverem preenchidas todas as condições seguintes:

(a) A AEVMM apresentou a questão à autoridade competente do país terceiro e essa autoridade competente não tomou as medidas adequadas necessárias para proteger os investidores e o bom funcionamento dos mercados na União, ou não foi capaz de demonstrar que a empresa do país terceiro em questão cumpre os requisitos que lhe são aplicáveis no país terceiro;

(b) A AEVMM informou a autoridade competente do país terceiro da sua intenção de revogar o registo da empresa do país terceiro, pelo menos 30 dias antes da revogação.

3. A AEVMM informará sem demora a Comissão de todas as medidas adoptadas ao abrigo do n.º 1 e publicará as suas decisões no seu sítio Web.

4. A Comissão determinará se as condições de acordo com as quais foi adoptada uma decisão nos termos do nº. 1 do artigo 37.º, continuam a verificar-se relativamente ao país terceiro em questão.

TÍTULO IX

ACTOS DELEGADOS E ACTOS DE EXECUÇÃO

Capítulo 1

Actos delegados

Artigo 40.º
Actos delegados

A Comissão deve ter poderes aprovar actos delegados, nos termos do artigo 41.º, relativamente ao n.º 3 do artigo 2.º, n.º 3 do artigo 4.º, n.º 2 do artigo 6.º, n.º 4 do artigo 8.º, n.º 2 do artigo 10.º, n.º 2 do artigo 11.º, n.º 2 do artigo 12.º, n.º 3 do artigo 16.º, n.º 2 do artigo 18.º, n.º 3 do artigo 18.º, n.º 3 do artigo 19.º, n.º 3 do artigo 20.º, n.º 6 do artigo 28.º, n.º 6 do artigo 29.º, n.º 3 do artigo 30.º, n.º 8 do artigo 31.º, n.º 6 do artigo 32.º, n.º 10 do artigo 35.º e n.º 2 do artigo 45.º.

Artigo 41.º
Exercício da delegação

1. O poder de adoptar actos delegados conferido à Comissão fica sujeito às condições estabelecidas neste artigo.

2. A delegação de poderes será conferida por um período indeterminado, a partir da data a que se refere o n.º 1 do artigo 41.º

3. A delegação de poderes pode ser revogada a qualquer momento pelo Parlamento Europeu ou pelo Conselho. A decisão de revogação põe termo à delegação dos poderes nela especificados. Produz efeitos no dia seguinte ao da sua publicação no Jornal Oficial da União Europeia ou numa data posterior nela especificada. A decisão de revogação não prejudica a validade dos actos delegados já em vigor.

4. Sempre que adoptar um acto delegado, a Comissão notifica-o simultaneamente ao Parlamento Europeu e ao Conselho.

5. Um acto delegado só entrará em vigor se o Parlamento Europeu ou o Conselho não formularem objecções no prazo de dois meses após a notificação do acto ao Parlamento Europeu e ao Conselho, ou se, antes do termo desse período, o Parlamento Europeu e o Conselho tiverem ambos informado a Comissão de que não formularão objecções. Esse período é prorrogado por um período de 2 meses por iniciativa do Parlamento Europeu ou do Conselho.

Capítulo 2

Actos de execução

Artigo 42.º
Comitologia

1. Na adopção de actos de execução, nos termos dos artigos 24.º, 26.º e 37.º, a Comissão é assistida pelo Comité Europeu de Valores Mobiliários, criado pela Decisão 2001/528/CE[24]. Este comité é um comité na acepção do Regulamento (UE) n.º 182/2011[25].

2. Sempre que seja feita referência ao presente número, aplica-se o artigo 5.º do Regulamento (UE) n.º 182/2011, tendo em conta o disposto no artigo 8.º do mesmo.

---

[24] JO L 191, 13.7.2001, p. 45.
[25] JO L 55, 28.2.2011, p. 13.

TÍTULO X

DISPOSIÇÕES FINAIS

Artigo 43.º
Relatórios e análise

1. Até [2 anos após a aplicação do MiFIR, conforme especificado no n.º 2 do artigo 41.º], depois de consultar a AEVMM, a Comissão apresentará ao Parlamento Europeu e ao Conselho um relatório sobre o impacto, na prática, das obrigações de transparência estabelecidas em aplicação dos artigos 3.º a 6.º e 9.º a 12.º, em especial sobre a aplicação e a conveniência de manter as derrogações em relação a obrigações de transparência pré-negociação estabelecidas a título do n.º 2 do artigo 3.º e dos números 2 e 3 do artigo 4.º.

2. Até [2 anos após a aplicação do MiFIT, conforme especificado no n.º 2 do artigo 41.º], a Comissão, depois de consultar a AEVMM, apresentará ao Parlamento Europeu e ao Conselho um relatório sobre a aplicação do artigo 13.º, indicando se o conteúdo e o modelo das comunicações de transacções recebidas e trocadas entre as autoridades competentes possibilitam um controlo meticuloso das actividades das empresas de investimento, nos termos do n. º 1 do artigo 13.º. A Comissão pode tomar medidas no sentido de propor eventuais alterações, incluindo a possibilidade de, em vez de serem comunicadas às autoridades competentes, as transacções serem transmitidas para um sistema a designar pela AEVMM e que permita às autoridades competentes relevantes ter acesso a toda a informação comunicada nos termos do presente artigo.

3. Até [2 anos após a aplicação do MiFIR, conforme especificado no n.º 2 do artigo 41.º], depois de consultar a AEVMM, a Comissão apresentará ao Parlamento Europeu e ao Conselho um relatório sobre os progressos realizados na transferência das transacções em derivados OTC normalizados para Bolsas ou plataformas de negociação electrónicas, nos termos dos artigos 22.º e 24.º.

Artigo 44.º
Alterações ao EMIR

Será acrescentado ao n.º 2 do artigo 67.º do Regulamento [EMIR] o seguinte parágrafo: «Os repositórios de transacções devem transmitir os dados às autoridades competentes de acordo com os requisitos previstos no artigo 23.º do Regulamento [MiFIR].»

Artigo 45.º
Disposição transitória

1. As empresas de países terceiros existentes deverão poder continuar a prestar serviços e a exercer actividades nos Estados-Membros, em conformidade com os regimes nacionais até [4 anos após a entrada em vigor do presente regulamento].

2. A Comissão pode adoptar, por meio de actos delegados nos termos do artigo 41.º, medidas destinadas a especificar um prolongamento do período de aplicação do n.º 2, tendo em conta as decisões de equivalência já adoptadas pela Comissão ao abrigo do artigo 37.º e a evolução prevista dos quadros regulamentares e de supervisão dos países terceiros.

Artigo 46.º
Entrada em vigor e aplicação

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

O presente Regulamento é aplicável a partir de [24 meses após a entrada em vigor do presente Regulamento], excepto os n.º 3 do artigo 2.º, n.º 3 do artigo 4.º, n.º 2 do artigo 6.º, n.º 4 do artigo 8.º, n.º 2 do artigo 10.º, n.º 2 do artigo 11.º, n.º 2 do artigo 12.º, n.º 3 do artigo 16.º, n.º 2 do artigo 18.º, n.º 3 do artigo 18.º, n.º 3 do artigo 19.º, n.º 3 do artigo 20.º, n.º 8 do artigo 23.º, n.º 5 do artigo 24.º, o artigo 26.º, os n.º 6 do artigo 28.º, n.º 6 do artigo 29.º, n.º 3 do artigo 30.º, e os artigos 31.º, 32.º, 33.º, 34.º e 35.º, que serão aplicáveis imediatamente após a entrada em vigor do presente Regulamento.

O presente Regulamento é obrigatório em todos os seus elementos e directamente aplicável em todos os Estados-Membros.

Feito em Bruxelas,

Pelo Parlamento Europeu	*Pelo Conselho*
O Presidente	*O Presidente*