



COMISSÃO EUROPEIA

Bruxelas, 20.10.2011  
COM(2011) 654 final

2011/0297 (COD)

Proposta de

**DIRECTIVA DO PARLAMENTO EUROPEU E DO CONSELHO**

**relativa às sanções penais aplicáveis ao abuso de informação privilegiada e à  
manipulação de mercado (abuso de mercado)**

{SEC(2011) 1217}

{SEC(2011) 1218}

## EXPOSIÇÃO DE MOTIVOS

### 1. CONTEXTO DA PROPOSTA

Adoptada no início de 2003, a Directiva relativa ao Abuso de Mercado (DAM) 2003/6/CE introduziu um quadro global para combater práticas de abuso de informação privilegiada e de manipulação de mercado, referidas conjuntamente como «abuso de mercado». A directiva tem por objectivo aumentar a confiança dos investidores e a integridade do mercado, proibindo aqueles que possuem informação privilegiada de negociar os instrumentos financeiros relacionados com essa informação e a manipulação dos mercados através de práticas como a divulgação de falsas informações ou de rumores e a realização de actividades que induzam preços a níveis anormais.

A fim de assegurar a aplicação da Directiva 2003/6/CE, os Estados-Membros devem garantir que, em conformidade com a legislação nacional, possam ser tomadas as medidas administrativas adequadas ou cominadas sanções administrativas em relação às pessoas responsáveis, sempre que as disposições adoptadas nos termos da directiva não foram respeitadas. Esta obrigação não posterga o direito de os Estados-Membros imporem sanções penais.

O relatório do Grupo de Alto Nível sobre a supervisão financeira na UE<sup>1</sup> recomendou que uma «conduta sólida e prudente de carácter profissional para o sector financeiro deve assentar em regimes fortes de supervisão e de sanções». Para esse efeito, o Grupo considera que as autoridades de supervisão devem dispor de poderes suficientes para agir e devem poder invocar «regimes de sanções equitativas, fortes e dissuasoras contra todos os crimes financeiros, sanções que devem ser aplicadas de modo eficaz».

Essa aplicação exige que, em conformidade com o artigo 14.º da Directiva 2003/6/CE, as sanções acessíveis às autoridades competentes sejam «eficazes, proporcionadas e dissuasoras». Para além disso, uma aplicação eficaz da legislação diz também respeito aos recursos das autoridades competentes, às suas competências e à sua disponibilidade para detectar e investigar abusos. No entanto, o Grupo de Alto Nível considera que, actualmente, não existem sanções deste tipo em vigor, e os regimes de sanções dos Estados-Membros são considerados, em geral, fracos e heterogéneos.

Com este objectivo, a Comissão publicou uma comunicação<sup>2</sup> no que diz respeito aos regimes de sancionamento no sector financeiro. A comunicação defende que as sanções penais, especialmente as penas de prisão, são geralmente consideradas como uma mensagem inequívoca de desaprovação que poderia aumentar o poder dissuasor das sanções se forem aplicadas de forma adequada pelas jurisdições penais. Contudo, as sanções penais podem não ser adequadas para todos os tipos de infracções e nem em todos os casos. A comunicação conclui que a Comissão irá avaliar se e em que áreas a introdução de sanções penais e a criação de regras mínimas relativamente à

---

<sup>1</sup> *Relatório do Grupo de Alto Nível sobre a supervisão financeira na UE*, Bruxelas, 25.2.2009, p. 23.

<sup>2</sup> Comunicação da Comissão ao Parlamento Europeu, ao Conselho, ao Comité Económico e Social Europeu e ao Comité das Regiões *Reforçar o regime de sanções no sector dos serviços financeiros*, COM (2010) 716, 8 de Dezembro de 2010.

definição de infracções e sanções penais se podem revelar úteis a fim de garantir a efectiva execução da legislação da UE relativa aos serviços financeiros.

A presente proposta segue a abordagem definida na comunicação de 20 de Setembro de 2011 «Rumo a uma política da UE em matéria penal: assegurar o recurso ao direito penal para uma aplicação efectiva das políticas da UE»<sup>3</sup>. Inclui, assim, uma avaliação, baseada em dados claros e factuais, uma avaliação dos regimes de execução nacionais em vigor e do valor acrescentado de normas mínimas comuns no âmbito da UE em matéria de direito penal, tendo em conta os princípios da necessidade, da proporcionalidade e da subsidiariedade.

Em consonância com o Programa de Estocolmo e as conclusões do Conselho JAI de 22 de Abril de 2010, sobre a prevenção da crise económica e o apoio à actividade económica<sup>4</sup>, a Comissão Europeia avaliou a aplicação das disposições nacionais de aplicação da DAM e identificou uma série de problemas que têm impacto negativo em termos de integridade do mercado e de protecção dos investidores. Um dos problemas apontados na avaliação de impacto é o facto de as sanções actualmente em vigor para lutar contra abusos de mercado carecerem de impacto e não serem suficientemente dissuasoras, o que se traduz por uma execução ineficaz da directiva. Além disso, a definição de que infracções de abuso de informação privilegiada ou de manipulação de mercado constituem infracções penais diverge consideravelmente de Estado-Membro para Estado-Membro. Por exemplo, cinco Estados-Membros não prevêm sanções penais em caso de publicação de informação privilegiada pelos iniciados primários e oito Estados-Membros não o fazem em relação aos iniciados secundários. De referir ainda que um Estado-Membro não impõe actualmente qualquer sanção penal por abuso de informação privilegiada por parte de um dos iniciados primários e quatro não o fazem quando há manipulação de mercado. Uma vez que o abuso de mercado pode ter lugar além-fronteiras, esta divergência é prejudicial para o mercado interno e deixa uma certa margem para que autores de abusos de mercado os possam cometer em jurisdições que não prevêm sanções penais para uma determinada infracção.

As normas mínimas sobre infracções penais e sobre sanções penais por abuso de mercado, que serão transpostas para a legislação penal nacional e aplicadas pela justiça penal dos Estados-Membros, podem contribuir para assegurar a eficácia desta política da União, reflectindo uma desaprovação social de uma natureza qualitativamente diferente das sanções administrativas ou dos mecanismos de indemnização previstos pelo direito civil. As condenações penais correspondentes a infracções de abuso de mercado, que têm frequentemente como resultado uma larga cobertura mediática, contribuem para aumentar o efeito dissuasor, ao demonstrar aos potenciais infractores que as autoridades tomam medidas de repressão severas que podem resultar na prisão ou noutras sanções penais e que são inscritas no registo

---

<sup>3</sup> COM (2011) 573 final.

<sup>4</sup> No seu «Programa de Estocolmo uma Europa Aberta e Segura que serve e protege os cidadãos», de 2 de Dezembro de 2009, o Conselho Europeu salientou a necessidade de regular os mercados financeiros e de impedir os abusos, tendo convidado os Estados-Membros e a Comissão a melhorar a detecção dos abusos de mercado e os desvios de fundos. Além disso, as conclusões do Conselho JAI sobre a prevenção das crises económicas e o apoio à actividade económica salientam que poderia ser encarada a possibilidade ou, se for caso disso, a oportunidade de harmonizar as regras penais relativas ao tratamento a aplicar às manipulações graves das cotações e outros delitos graves que afectem os mercados de valores mobiliários. Ver Doc. 8920/10 de 22.4.2010 e 7881/10 de 29.3.2010.

criminal. Contar com normas mínimas comuns sobre a definição das infracções penais para as formas mais graves de abuso de mercado facilita a cooperação das autoridades da União, sobretudo tendo em conta que as infracções, em muitos casos, assumem uma dimensão transfronteiras.

Embora as regras de prevenção e de luta contra as infracções de abuso de mercado a nível da UE estejam em vigor desde 2003, a experiência mostra que o efeito desejado, ou seja, contribuir eficazmente para a protecção dos mercados financeiros, não foi alcançado pelo sistema actual. Embora a proposta de Regulamento (UE) n.º .../... do Parlamento Europeu e do Conselho, relativo ao abuso de informação privilegiada e à manipulação de mercado, inclua propostas para reforçar e garantir a coerência das sanções administrativas, pretendendo também resolver outros problemas importantes no sistema em vigor, a presente proposta impõe aos Estados-Membros a obrigação de preverem normas mínimas para a definição das infracções mais graves de abuso de mercado, bem como os correspondentes níveis mínimos de sanções penais.

## 2. RESULTADOS DAS CONSULTAS ÀS PARTES INTERESSADAS E AVALIAÇÕES DE IMPACTO

A presente iniciativa é o resultado de consultas efectuadas a todas as principais partes interessadas, incluindo as autoridades públicas (governos e entidades reguladoras de valores mobiliários), emitentes, intermediários e investidores.

Toma em consideração o relatório publicado pelo Comité das Autoridades de Regulamentação dos Mercados Europeus de Valores Mobiliários (CARMEVM) sobre medidas e sanções administrativas, bem como sanções penais, nos Estados-Membros de acordo com a directiva relativa ao abuso de mercado (DAM)<sup>5</sup>. Tem igualmente em conta os resultados da consulta lançada pela Comissão na sua comunicação sobre o reforço de regimes de sanções no sector financeiro.

Em 12 de Novembro de 2008, a Comissão Europeia organizou uma conferência pública sobre a revisão do regime de abuso de mercado<sup>6</sup>. Em 20 de Abril de 2009, a Comissão Europeia lançou um convite à apresentação de elementos de prova sobre a revisão da directiva relativa ao abuso de mercado. Os serviços da Comissão receberam 85 contribuições. As contribuições não confidenciais podem ser consultadas no sítio *Web* da Comissão<sup>7</sup>:

Em 28 de Junho de 2010, a Comissão lançou uma consulta pública sobre a revisão da directiva, que terminou em 23 de Julho de 2010<sup>8</sup>. Os serviços da Comissão receberam 96 contribuições. As contribuições não confidenciais podem ser consultadas no sítio *Web* da Comissão<sup>9</sup>: No anexo 2 do relatório de avaliação de

---

<sup>5</sup> CARMEVM 08-099, Fevereiro de 2008.

<sup>6</sup> Ver [http://ec.europa.eu/internal\\_market/securities/abuse/12112008\\_conference\\_en.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/securities/abuse/12112008_conference_en.htm)

<sup>7</sup> Ver [http://ec.europa.eu/internal\\_market/consultations/2009/market\\_abuse\\_en.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/2009/market_abuse_en.htm)

<sup>8</sup> Ver [http://ec.europa.eu/internal\\_market/consultations/docs/2010/mad/consultation\\_paper.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/docs/2010/mad/consultation_paper.pdf)

<sup>9</sup> Ver [http://ec.europa.eu/internal\\_market/consultations/2010/mad\\_en.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/2010/mad_en.htm)

impacto figura um resumo dessas contribuições<sup>10</sup>. Em 2 de Julho de 2010, a Comissão realizou nova conferência pública sobre a revisão da directiva<sup>11</sup>.

Em conformidade com a sua política «Legislar Melhor», a Comissão realizou uma avaliação de impacto das opções de acção política. Foram tidas em consideração opções de acção política relativas a sanções penais no âmbito do presente trabalho preparatório. A avaliação de impacto concluiu que, sobre este ponto, era essencial impor aos Estados-Membros a introdução de sanções penais para as infracções mais graves de abuso de mercado, de maneira a assegurar a execução eficaz da política da União em matéria de abuso de mercado. Em combinação com as opções de acção política preferidas abordadas na proposta de Regulamento (UE) n.º .../... do Parlamento Europeu e do Conselho relativo ao abuso de informação privilegiada e à manipulação do mercado (abuso de mercado), isto terá um impacto positivo na confiança dos investidores e continuará a contribuir para a estabilidade financeira dos mercados financeiros.

### **3. ELEMENTOS JURÍDICOS DA PROPOSTA**

#### **3.1. Base jurídica**

A proposta baseia-se no artigo 83.º, n.º 2, do TFUE.

#### **3.2. Subsidiariedade e proporcionalidade**

De acordo com o princípio da subsidiariedade (artigo 5.º, n.º 3, do TUE), a União 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 mais bem alcançados ao nível da União.

O abuso de mercado pode ocorrer além-fronteiras e prejudica a integridade dos mercados financeiros, cada vez mais integrados na União. As abordagens divergentes nos Estados-Membros à imposição de sanções penais no caso de infracções por abusos de mercado permitem uma certa margem de manobra aos infractores que, muitas vezes, aproveitam os sistemas de sanções mais permissivos. Este facto prejudica tanto o efeito dissuasor de cada regime de sanções nacional, como a eficácia da execução do quadro normativo da União relativo aos abusos de mercado. Contar com normas mínimas no quadro da UE sobre as formas de abuso de mercado consideradas condutas criminosas contribui para solucionar este problema.

Neste contexto, a acção da União parece adequada em termos do princípio da subsidiariedade.

O princípio da proporcionalidade exige que todas as intervenções sejam específicas e que não excedam o necessário para alcançar os objectivos. Este princípio norteou

---

<sup>10</sup> O relatório de avaliação de impacto está disponível em:

[http://ec.europa.eu/internal\\_market/securities/abuse/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/securities/abuse/index_en.htm)

<sup>11</sup> Ver anexo 3 do relatório de avaliação de impacto para uma síntese dos debates.

todo o processo, desde a identificação e avaliação das opções de acção política alternativas até à elaboração da presente proposta.

### **3.3. Explicação pormenorizada da proposta**

#### *3.3.1. Infracções penais*

O artigo 3.º, em conjugação com o artigo 2.º da proposta, define as infracções em matéria de abuso de mercado que devem ser consideradas como infracções penais pelos Estados-Membros e, por conseguinte, ser objecto de sanções penais.

Há duas formas de conduta abusiva no âmbito do mercado, a saber, o abuso de informação privilegiada e a manipulação de mercado, que devem ser consideradas infracções penais se forem cometidas intencionalmente. A tentativa de cometer o abuso de informação privilegiada e a manipulação de mercado deverá igualmente ser punível como infracção penal.

A infracção relativa a informação privilegiada abrange as pessoas que disponham de uma informação privilegiada e que tenham consciência de se tratar de informação privilegiada. A infracção relativa à manipulação de mercado pode referir-se a qualquer pessoa.

#### *3.3.2. Instigação, auxílio e cumplicidade e tentativa*

O artigo 4.º garante que a instigação, bem como o auxílio e a cumplicidade na prática das infracções penais definidas são também puníveis nos Estados-Membros. A tentativa de cometer uma das infracções definidas nos artigos 3.º e 4.º é também abrangida pela directiva, salvo no que diz respeito à divulgação indevida de informação privilegiada e à difusão de informações que dêem sinais falsos ou susceptíveis de induzir em erro, uma vez que não parece adequado definir as tentativas de cometer estas infracções como infracções penais.

#### *3.3.3. Sanções penais*

O artigo 5.º impõe aos Estados-Membros a obrigação de tomarem as medidas necessárias para garantir que as infracções penais definidas nos artigos 3.º e 4.º sejam objecto de sanções penais. As sanções devem ser eficazes, proporcionais e dissuasoras.

#### *3.3.4. Responsabilidade das pessoas colectivas*

Nos termos do artigo 6.º, os Estados-Membros devem assegurar que as pessoas colectivas possam ser responsabilizadas pelas infracções penais definidas nos artigos 3.º e 4.º.

## **4. INCIDÊNCIA ORÇAMENTALS**

A presente proposta não tem incidência no orçamento da União.

Proposta de

**DIRECTIVA DO PARLAMENTO EUROPEU E DO CONSELHO**

**relativa às sanções penais aplicáveis ao abuso de informação privilegiada e à manipulação de mercado (abuso de mercado)**

O PARLAMENTO EUROPEU E O CONSELHO DA UNIÃO EUROPEIA,

Tendo em conta o Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia, nomeadamente o artigo 83.º, n.º 2,

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<sup>12</sup>,

Deliberando de acordo com o processo legislativo ordinário,

Considerando o seguinte:

- (1) A criação de um mercado financeiro integrado e eficiente pressupõe que seja garantida a integridade do mercado. O bom funcionamento dos mercados dos valores mobiliários e a confiança do público nos mesmos mercados são uma condição essencial do crescimento económico e da prosperidade. As situações de abuso de mercado prejudicam a integridade dos mercados financeiros e a confiança do público nos valores mobiliários e instrumentos derivados.
- (2) A Directiva 2003/6/CE<sup>13</sup> do Parlamento Europeu e do Conselho relativa ao abuso de informação privilegiada e à manipulação de mercado (abuso de mercado) estabelecia que os Estados-Membros deviam assegurar que as autoridades competentes dispusessem de poderes para a detecção e a investigação das situações de abuso de mercado. Sem prejuízo do direito de os Estados-Membros imporem sanções penais, a Directiva 2003/6/CE também exigia que os Estados-Membros assegurassem que pudessem ser tomadas as medidas administrativas ou as sanções administrativas adequadas relativamente às pessoas responsáveis por violações das normas nacionais de execução da mesma directiva.
- (3) O relatório do Grupo de Alto Nível sobre a supervisão financeira na UE recomendou que uma conduta sólida e prudente de carácter profissional para o sector financeiro deve assentar em regimes fortes de supervisão e de sanções. Para esse efeito, o Grupo considera que as

---

<sup>12</sup> JO C , p. .

<sup>13</sup> JO L 16 de 12.4.2003, p. 16.

autoridades de supervisão devem dispor de poderes suficientes para agir e devem poder invocar regimes de sanções equitativas, fortes e dissuasoras contra todos os crimes financeiros, sanções que devem ser aplicadas de modo eficaz. O Grupo concluiu que os regimes de sanções dos Estados-Membros são, em geral, fracos e heterogéneos.

- (4) Um quadro normativo sobre abusos de mercado que funcione correctamente exige uma aplicação eficaz da lei. Uma avaliação dos regimes nacionais de sanções administrativas nos termos da Directiva 2003/6/CE revelou que nem todas as autoridades nacionais competentes dispunham de um conjunto completo de poderes para garantir que podiam dar resposta aos abusos de mercado com a sanção adequada. Muito particularmente, nem todos os Estados-Membros dispunham de sanções administrativas pecuniárias aplicáveis em caso de abuso de informação privilegiada e manipulação de mercado e o nível de tais sanções variava muito de um Estado-Membro para outro.
- (5) A adopção de sanções administrativas pelos Estados-Membros revelou-se insuficiente para assegurar a conformidade com as normas em matéria de prevenção e luta contra os abusos de mercado.
- (6) É essencial que a conformidade seja reforçada através da existência de sanções penais que demonstrem uma desaprovação social de uma natureza qualitativamente diferente em relação às sanções administrativas. Instituir infracções penais para as formas mais graves de abuso de mercado reflecte limites claros a nível do direito no sentido de esses comportamentos serem considerados inaceitáveis e transmite ao público e aos potenciais infractores a mensagem de que estes são levados muito a sério pelas autoridades competentes.
- (7) Nem todos os Estados-Membros previram sanções penais para algumas formas de violação grave da legislação nacional de aplicação da Directiva 2003/6/CE. Estas diferentes abordagens comprometem a homogeneidade das condições de funcionamento do mercado interno e podem constituir um incentivo para que algumas pessoas cometam abusos de mercado em Estados-Membros que não prevêm sanções penais para estas infracções. Além disso, até hoje, não houve, a nível da União, nenhum entendimento sobre qual a conduta considerada como uma violação grave. Por conseguinte, devem ser estabelecidas normas mínimas relativas à definição das infracções penais cometidas por pessoas singulares e colectivas, assim como das sanções. Dispor de normas mínimas comuns também tornaria possível utilizar métodos mais eficazes de investigação e de cooperação efectiva nos Estados-Membros e entre eles. As condenações por infracções relativas a abusos de mercado, nos termos do direito penal, resultam muitas vezes numa importante cobertura mediática, o que contribui para dissuadir potenciais infractores, porque chama a atenção do público para o empenho das autoridades competentes no combate ao abuso de mercado.
- (8) A introdução por todos os Estados-Membros de sanções penais aplicáveis às infracções mais graves de abuso de mercado é, por conseguinte, essencial para garantir a implementação efectiva da política da União Europeia em matéria de luta contra os abusos de mercado, em consonância com as exigências descritas na comunicação «Rumo a uma política da UE em matéria penal: assegurar o recurso ao direito penal para uma aplicação efectiva das políticas da UE»<sup>14</sup>.

---

<sup>14</sup> COM (2011) 573 final.

- (9) Para que o âmbito de aplicação da presente directiva seja alinhado com o do Regulamento (UE) n.º .../... do Parlamento Europeu e do Conselho, relativo ao abuso de informação privilegiada e à manipulação de mercado, a negociação de acções próprias no âmbito de programas de recompra e de estabilização, bem como os comportamentos, as encomendas ou transacções efectuadas para efeitos de actividades monetárias e de gestão da dívida pública e actividades de licenças de emissão na prossecução da política climática da União, deverão ser isentos desta directiva.
- (10) Os Estados-Membros devem ser obrigados a submeter as infracções de abuso de informação privilegiada e de manipulação de mercado a sanções penais em conformidade com a presente directiva apenas quando são cometidos intencionalmente.
- (11) Devido aos efeitos adversos que as tentativas de abuso de informação privilegiada e de manipulação de mercado têm sobre a integridade dos mercados financeiros e a confiança dos investidores nestes mercados, estas formas de comportamento devem ser igualmente puníveis como infracção penal.
- (12) A presente directiva deve ainda impor que os Estados-Membros garantam que a instigação, bem como o auxílio e a cumplicidade na prática de infracções penais também sejam puníveis. Neste contexto, levar outra pessoa, com base em informação privilegiada, a adquirir ou ceder instrumentos financeiros a que essa informação se refira deve ser considerado instigação a cometer a infracção de abuso de informação privilegiada.
- (13) A presente directiva deve ser aplicada tendo em conta o quadro normativo estabelecido pelo Regulamento (UE) n.º .../... do Parlamento Europeu e do Conselho relativo ao abuso de informação privilegiada e à manipulação de mercado e respectivas medidas de execução.
- (14) A fim de garantir a aplicação efectiva da política europeia para assegurar a integridade dos mercados financeiros, estabelecida no Regulamento (UE) n.º .../... do Parlamento Europeu e do Conselho, relativo ao abuso de informação privilegiada e à manipulação de mercado, os Estados-Membros devem igualmente alargar a responsabilidade às pessoas colectivas, incluindo, sempre que possível, a responsabilidade penal das pessoas colectivas.
- (15) Dado que a presente directiva estabelece normas mínimas, os Estados-Membros são livres de aprovar ou manter normas penais mais rigorosas aplicáveis ao abuso de mercado.
- (16) Qualquer tratamento de dados pessoais em aplicação da presente directiva deve ser efectuado em conformidade com 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<sup>15</sup>.
- (17) Atendendo a que o objectivo da presente directiva, nomeadamente garantir a disponibilidade de sanções penais para as infracções mais graves de abuso de mercado em toda a União, não pode ser suficientemente realizado pelos Estados-Membros e pode, pois, devido à escala e aos efeitos da presente directiva, ser mais bem alcançado a nível da União, a União pode adoptar medidas, em conformidade com o princípio da subsidiariedade enunciado no artigo 5.º do Tratado. Em

---

<sup>15</sup> JO L 281 de 23.11.1995, p. 31.

conformidade com o princípio da proporcionalidade previsto no mesmo artigo, a presente directiva não excede o necessário para atingir aquele objectivo.

- (18) A presente directiva respeita os direitos fundamentais e observa os princípios reconhecidos na Carta dos Direitos Fundamentais da União Europeia, tal como consagrados no Tratado. Mais concretamente, deve ser aplicada no devido respeito pela liberdade de empresa (artigo 16.º), pelo direito à acção e a um tribunal imparcial (artigo 47.º), pelo princípio da presunção de inocência e dos direitos de defesa (artigo 48.º), pelos princípios da legalidade e da proporcionalidade dos delitos e das penas (artigo 49.º) e pelo direito a não ser julgado ou punido penalmente duas vezes pelo mesmo delito (artigo 50.º).
- (19) A Comissão deve avaliar a aplicação da presente directiva nos Estados-Membros, para que, no futuro, possa igualmente avaliar a possível necessidade de introdução de uma harmonização mínima dos tipos e níveis de sanções penais.
- (20) [Em conformidade com o disposto nos artigos 1.º, 2.º, 3.º e 4.º do Protocolo (n.º 21) relativo à posição do Reino Unido e da Irlanda em relação ao espaço de liberdade, segurança e justiça, anexo ao Tratado, o Reino Unido notificou a sua intenção de participar na aprovação e na aplicação da presente directiva] OU [Sem prejuízo do disposto no artigo 4.º do Protocolo (n.º 21) relativo à posição do Reino Unido e da Irlanda em relação ao espaço de liberdade, de segurança e de justiça, anexo ao Tratado, o Reino Unido não participa na adopção da presente directiva e, por conseguinte, não é por ela vinculado, nem sujeito à sua aplicação.]
- (21) [Em conformidade com o disposto nos artigos 1.º, 2.º, 3.º e 4.º do Protocolo (n.º 21) relativo à posição do Reino Unido e da Irlanda em relação ao espaço de liberdade, segurança e justiça, anexo ao Tratado, a Irlanda notificou a sua intenção de participar na aprovação e na aplicação da presente directiva] OU [Sem prejuízo do disposto no artigo 4.º do Protocolo (n.º 21) relativo à posição da Irlanda em relação ao espaço de liberdade, de segurança e de justiça, anexo ao Tratado, a Irlanda não participa na adopção da presente directiva e, por conseguinte, não é por ela vinculada, nem sujeita à sua aplicação.]
- (22) Em conformidade com os artigos 1.º e 2.º do Protocolo (n.º 22) relativo à posição da Dinamarca, anexo ao Tratado, a Dinamarca não participa na adopção da presente directiva e, por conseguinte, não é por ela vinculada nem sujeita à sua aplicação.

ADOPTARAM A PRESENTE DIRECTIVA:

*Artigo 1.º*  
*Objecto e âmbito de aplicação*

1. A presente directiva estabelece normas mínimas aplicáveis às sanções penais para as infracções mais graves de abuso de mercado, nomeadamente o abuso de informação privilegiada e a manipulação de mercado.
2. A presente directiva não se aplica à negociação de acções próprias no âmbito de programas de recompra ou operações de estabilização de um instrumento financeiro, se essas operações se efectuarem em conformidade com o disposto no artigo 3.º do Regulamento (CE) n.º ... do Parlamento Europeu e do Conselho, relativo ao abuso de informação privilegiada e à manipulação de mercado, ou às transacções, ordens ou comportamentos que tenham lugar para

efeitos de actividades monetárias e de gestão da dívida pública e actividades de licenças de emissão na prossecução da política climática da União, em conformidade com o artigo 4.º do Regulamento (CE) n.º ... do Parlamento Europeu e do Conselho, relativo ao abuso de informação privilegiada e à manipulação de mercado.

3. A presente directiva aplica-se igualmente aos comportamentos ou a transacções, incluindo propostas, relativos à venda em leilão de licenças de emissão ou de outros produtos leiloados que nelas se baseiem nos termos do Regulamento n.º 1031/2010. Quaisquer disposições da presente directiva referentes a ordens de negociação são aplicáveis a licitações apresentadas no contexto de um leilão<sup>16</sup>.

### *Artigo 2.º* *Definições*

Para efeitos da presente directiva, entende-se por:

1. «Instrumento financeiro»: qualquer instrumento, na acepção do artigo 2.º, n.º 1, ponto 8, do Regulamento (UE) n.º .../... do Parlamento Europeu e do Conselho relativo aos mercados de instrumentos financeiros.
2. «Informação privilegiada»: informação na acepção do artigo 6.º do Regulamento (CE) n.º ... do Parlamento Europeu e do Conselho, relativo ao abuso de informação privilegiada e à manipulação de mercado.

### *Artigo 3.º* *Abuso de informação privilegiada*

Os Estados-Membros devem tomar as medidas necessárias para assegurar que os actos a seguir referidos sejam considerados uma infracção penal quando cometidos intencionalmente:

- a) Quando na posse de uma informação privilegiada, utilizar essa informação para adquirir ou ceder os instrumentos financeiros a que se refere essa informação em seu nome próprio ou em nome de terceiros. Também é abrangida a utilização de informação privilegiada para anular ou alterar uma ordem relativa a um instrumento financeiro a que se refere essa informação, caso essa ordem tenha sido emitida antes de se entrar na posse dessa informação privilegiada; ou
- b) Comunicar informação privilegiada a qualquer outra pessoa, excepto se essa divulgação ocorrer no âmbito do exercício legal de direitos resultantes de um emprego ou actividade profissional.

---

<sup>16</sup> Regulamento (UE) n.º 1031/2010 da Comissão de 12 de Novembro de 2010 relativo ao calendário, administração e outros aspectos dos leilões de licenças de emissão de gases com efeito de estufa, nos termos da Directiva 2003/87/CE do Parlamento Europeu e do Conselho relativa à criação de um regime de comércio de licenças de emissão de gases com efeito de estufa na Comunidade, JO L 302 de 18.11.2010, p. 1.

*Artigo 4.º*  
*Manipulação de mercado*

Os Estados-Membros devem tomar as medidas necessárias para assegurar que os actos a seguir referidos sejam considerados uma infracção penal quando cometidos intencionalmente:

- a) Dar indicações falsas ou enganosas no que respeita à oferta, à procura ou ao preço de um instrumento financeiro ou de um contrato de matérias-primas à vista que com ele esteja relacionado;
- b) Fixar a um nível anormal ou artificial o preço de um ou mais instrumentos financeiros ou de um contrato de matérias-primas à vista que com eles esteja relacionado;
- c) Efectuar uma transacção, emitir uma ordem de operação, ou qualquer outra actividade no âmbito dos mercados financeiros que afecte o preço de um ou mais instrumentos financeiros a de um contrato de matérias-primas à vista que com eles esteja relacionado, que empregue um dispositivo fictício ou quaisquer outras formas de engano ou artifício;
- d) Divulgar informações com indicações falsas ou enganosas no que respeita aos instrumentos financeiros ou a contratos de matérias-primas à vista que com eles esteja relacionado, sempre que tais pessoas obtiverem, para si próprias ou para outrem, benefícios ou vantagens na divulgação das informações em questão.

*Artigo 5.º*  
*Instigação, auxílio e cumplicidade e tentativa*

1. Os Estados-Membros devem tomar as medidas necessárias para garantir que a instigação, o auxílio e a cumplicidade na prática das infracções referidas nos artigos 3.º e 4.º sejam puníveis como infracções penais.
2. Os Estados-Membros devem tomar as medidas necessárias para garantir que a tentativa de prática de qualquer dos crimes referidos nos artigos 3, alínea a), e 4, alíneas a), b) e c), seja punível como infracção penal.

*Artigo 6.º*  
*Sanções penais*

Os Estados-Membros devem tomar as medidas necessárias para garantir que as infracções penais referidas nos artigos 3.º a 5.º sejam puníveis com sanções penais eficazes, proporcionais e dissuasivas.

*Artigo 7.º*  
*Responsabilidade das pessoas colectivas*

1. Os Estados-Membros devem tomar as medidas necessárias para assegurar que as pessoas colectivas possam ser responsabilizadas pelas infracções referidas nos artigos 3.º e 5.º, que sejam cometidas em seu benefício por qualquer pessoa que desempenhe um cargo de direcção na pessoa colectiva, agindo quer a título individual, quer como membro de um dos órgãos da pessoa colectiva, com base:

- a) Em poderes de representação da pessoa colectiva;
  - b) Na autoridade para tomar decisões em nome da pessoa colectiva; ou
  - c) Na autoridade para exercer controlo dentro da pessoa colectiva.
2. Os Estados-Membros devem igualmente tomar as medidas necessárias para assegurar que as pessoas colectivas possam ser responsabilizadas caso a falta de supervisão ou de controlo por parte de uma pessoa referida no n.º 1 torne possível a prática das infracções referidas nos artigos 3.º e 5.º, em benefício da pessoa colectiva, por uma pessoa sob a sua autoridade.
  3. A responsabilidade das pessoas colectivas nos termos dos n.ºs 1 e 2 não exclui a instauração de acção penal contra pessoas singulares que sejam autores, instigadores ou cúmplices nas infracções referidas nos artigos 3.º e 5.º

#### *Artigo 8.º*

##### *Sanções aplicáveis a pessoas colectivas*

Os Estados-Membros devem tomar as medidas necessárias para assegurar que as pessoas colectivas consideradas responsáveis nos termos do artigo 7.º sejam puníveis com sanções efectivas, proporcionadas e dissuasivas.

#### *Artigo 9.º*

##### *Relatório*

Até [quatro anos após a data de entrada em vigor da presente directiva], a Comissão deve apresentar ao Parlamento Europeu e ao Conselho um relatório sobre a aplicação da presente directiva e, caso necessário, sobre a necessidade da sua revisão, em particular no que respeita à oportunidade da introdução de normas mínimas comuns sobre os tipos e níveis de sanções penais.

A Comissão deve apresentar o seu relatório acompanhado, se for caso disso, de uma proposta legislativa.

#### *Artigo 10.º*

##### *Transposição*

1. Os Estados-Membros adoptam e publicam, o mais tardar em [24 meses após a entrada em vigor da presente directiva], as disposições legislativas, regulamentares e administrativas necessárias para dar cumprimento à presente directiva. Devem comunicar imediatamente à Comissão o texto dessas disposições e uma tabela de correspondência entre essas disposições e a presente directiva.

Os Estados-Membros devem aplicar essas disposições a partir de [24 meses após a entrada em vigor da presente directiva] e sob reserva e na data da entrada em vigor do Regulamento (UE) n.º .../... do Parlamento Europeu e do Conselho relativo ao abuso de informação privilegiada e à manipulação de mercado.

Quando os Estados-Membros aprovarem essas disposições, estas devem incluir uma referência à presente directiva ou ser acompanhadas dessa referência aquando da publicação oficial. As modalidades dessa referência serão aprovadas pelos Estados-Membros.

2. Os Estados-Membros devem comunicar à Comissão o texto das principais disposições de direito interno que aprovarem nas matérias regidas pela presente directiva, bem como um quadro que indique a correspondência entre essas disposições e a presente directiva.

*Artigo 11.º*  
*Entrada em vigor*

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

*Artigo 12.º*  
*Destinatários*

Os destinatários da presente directiva são os Estados-Membros em conformidade com os Tratados.

Feito em

*Pelo Parlamento Europeu*  
*O Presidente*

*Pelo Conselho*  
*O Presidente*