



COMISSÃO EUROPEIA

Bruxelas, 20.10.2011
COM(2011) 651 final

2011/0295 (COD)

Proposta de

REGULAMENTO DO PARLAMENTO EUROPEU E DO CONSELHO

relativo ao abuso de informação privilegiada e à manipulação de mercado (abuso de mercado)

(Texto relevante para efeitos do EEE)

{SEC(2011) 1217 final}

{SEC(2011) 1218 final}

EXPOSIÇÃO DE MOTIVOS

1. CONTEXTO DA PROPOSTA

Adoptada no início de 2003, a Directiva 2003/6/CE¹ relativa ao abuso de mercado (DAM) introduziu um quadro abrangente para combater o abuso de informação privilegiada e a manipulação de mercado, designados conjuntamente por «abuso de mercado». A directiva visa aumentar a confiança dos investidores e a integridade do mercado proibindo quem detenha informação privilegiada de realizar operações em instrumentos financeiros conexos e proibindo a manipulação dos mercados através de práticas como a difusão de informações falsas ou rumores e a execução de operações que mantenham os preços a um nível anormal.

A actual crise económica e financeira mundial veio sublinhar a importância da integridade do mercado. Neste contexto, o Grupo dos Vinte (G20) acordou em reforçar a supervisão e a regulação financeiras e estabelecer um quadro de normas elevadas, acordadas a nível internacional. Em conformidade com as conclusões do G20, o relatório do Grupo de Alto Nível sobre Supervisão Financeira na UE preconizou «o estabelecimento, para o sector financeiro, de um quadro prudencial e de conduta sólido, assente em regimes de supervisão e sanção eficazes»².

Na sua comunicação «Garantir a eficiência, segurança e solidez dos mercados de derivados: medidas futuras», a Comissão comprometeu-se a alargar o âmbito de aplicação das disposições pertinentes da DAM, a fim de abarcar os mercados de derivados de forma abrangente³. A importância de cobrir adequadamente as operações com derivados do mercado de balcão (OTC) foi igualmente salientada em discussões em diferentes fóruns internacionais, incluindo o G20 e a IOSCO, bem como no recente programa de reforma da regulamentação financeira do Tesouro norte-americano.

Além disso, na sua comunicação intitulada «*Think Small First*» - *Um «Small Business Act» para a Europa*, a Comissão insta a União Europeia e os Estados-Membros a conceberem regras de acordo com o princípio de pensar primeiro em pequena escala, reduzindo os encargos administrativos, adaptando a legislação às necessidades dos emitentes cujos instrumentos financeiros são admitidos à negociação em mercados de PME em crescimento, bem como facilitando o acesso desses emitentes ao financiamento⁴. A comunicação da Comissão sobre sanções no sector dos serviços financeiros⁵ faz uma revisão dos actuais poderes sancionatórios e da sua aplicação prática, com o objectivo de promover a convergência das sanções em toda a gama de actividades de supervisão.

¹ JO L 16 de 12.4.2003, p. 16.

² *Relatório do Grupo de Alto Nível sobre Supervisão Financeira na UE*, Bruxelas, 25.2.2009, p. 23.

³ Comunicação da Comissão «*Garantir a eficiência, segurança e correcção dos mercados de derivados*», COM(2009) 332 de 3 de Julho de 2009.

⁴ Comunicação da Comissão Europeia *Análise do «Small Business Act» para a Europa*, COM(2011) 78 de 23 de Fevereiro de 2011.

⁵ Comunicação da Comissão «*Reforçar o regime de sanções no sector dos serviços financeiros*», COM(2010) 716 de 8 de Dezembro de 2010.

A Comissão Europeia avaliou a aplicação da DAM, tendo identificado diversos problemas que se repercutem negativamente em termos de integridade do mercado e protecção dos investidores, dão azo a desigualdade das condições de concorrência e resultam em custos de conformidade e desincentivos à mobilização de capitais para os emitentes, cujos instrumentos financeiros são admitidos à negociação em mercados de PME em crescimento.

As evoluções registadas a nível da regulamentação, dos mercados e da tecnologia fizeram surgir lacunas na regulamentação de novos mercados, plataformas e instrumentos do mercado de balcão. Estes mesmos factores deram azo a lacunas na regulamentação das mercadorias e dos instrumentos derivados conexos. O facto de os reguladores não possuírem determinadas informações ou competências e de as sanções não existirem ou não serem suficientemente dissuasivas leva a que os reguladores não possam aplicar efectivamente a directiva. Por último, as numerosas opções e faculdades previstas na DAM, bem como a falta de clareza de determinados conceitos fundamentais, comprometem a eficácia da directiva.

Tendo em conta estes problemas, esta iniciativa visa aumentar a integridade do mercado e a protecção dos investidores, assegurando em simultâneo um conjunto único de regras e condições equitativas de concorrência e tornando os mercados de valores mobiliários mais atraentes para a mobilização de capitais.

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

A iniciativa resulta de um amplo processo de consulta com todas as principais partes interessadas, incluindo as autoridades públicas (administrações e autoridades de regulamentação dos mercados de valores mobiliários), emitentes, intermediários e investidores.

Tem em consideração os relatórios publicados pelo Comité das Autoridades de Regulamentação dos Mercados Europeus de Valores Mobiliários (CARMEVM) sobre a natureza e o âmbito dos poderes de supervisão dos Estados-Membros ao abrigo da directiva relativa ao abuso de mercado⁶, e sobre as opções e faculdades previstas pelo regime da DAM aplicado pelos Estados-Membros⁷.

Tem ainda em conta um relatório do Grupo Europeu de Peritos de Valores Mobiliários (*European Securities Markets Expert Group - ESME*)⁸, que avalia a

⁶ Ref. CESR/07-380, Junho de 2007, disponível em: www.cesr-eu.org.

⁷ Ref. CESR/09-1120.

⁸ O ESME é um órgão consultivo da Comissão, composto de peritos e operadores dos mercados de valores mobiliários, cujo mandato expirou no final de 2009, não tendo sido renovado. Foi criado pela Comissão em Abril de 2006 e exerceu a sua actividade com base na Decisão 2006/288/CE da Comissão, de 30 de Março de 2006, relativa à criação de um Grupo Europeu de Peritos de Valores Mobiliários para prestar aconselhamento jurídico e económico no âmbito da aplicação das directivas da UE em matéria de valores mobiliários (JO L 106 de 19.4.2006, pp. 14-17).

eficácia da DAM na concretização dos seus principais objectivos, identifica determinadas deficiências e alguns problemas e propõe melhoramentos⁹.

Em 12 de Novembro de 2008, a Comissão Europeia organizou uma conferência pública sobre a revisão do regime relativo a abusos de mercado¹⁰. Em 20 de Abril de 2009, a Comissão Europeia publicou um pedido de apresentação de provas relativo à 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 Comissão¹¹.

Em 28 de Junho de 2010, a Comissão lançou uma consulta pública sobre a revisão da directiva, que terminou em 23 de Julho de 2010¹². Os serviços da Comissão receberam 96 contribuições. As contribuições não confidenciais podem ser consultadas no sítio Web da Comissão¹³. O anexo 2 do relatório de avaliação do impacto¹⁴ contém uma síntese das contribuições recebidas. Em 2 de Julho de 2010, a Comissão Europeia organizou uma nova conferência pública sobre a revisão da directiva¹⁵.

Em sintonia com a política «legislar melhor», a Comissão procedeu a uma avaliação de impacto das diferentes alternativas de acção política. As opções de acção política diziam respeito à regulamentação de novos mercados, plataformas e instrumentos OTC, a mercadorias e instrumentos derivados conexos, a sanções, aos poderes das autoridades competentes, à clarificação dos conceitos fundamentais e à redução dos encargos administrativos. Cada opção foi avaliada em função dos seguintes critérios: impacto para as partes interessadas, eficácia e eficiência. O impacto global de todas as opções de acção política escolhidas traduzir-se-á em melhorias consideráveis no combate aos abusos de mercado na UE.

Em primeiro lugar, melhorar-se-á a integridade do mercado e a protecção dos investidores ao esclarecer quais os mercados e instrumentos financeiros que estão abrangidos, garantindo também a cobertura de instrumentos admitidos à negociação apenas num sistema de negociação multilateral (MTF) e de outros novos tipos de sistemas de negociação organizados (OTF). Além disso, as opções escolhidas melhorarão a protecção contra o abuso de mercado através de derivados sobre mercadorias graças ao reforço da transparência do mercado.

Garantirão ainda uma melhor detecção do abuso de mercado ao outorgarem às autoridades competentes os poderes necessários para procederem a inquéritos e melhorarão o carácter dissuasivo dos regimes de sanções, introduzindo para o efeito princípios mínimos aplicáveis às medidas ou sanções administrativas. A proposta de directiva [XX] exige igualmente a introdução de sanções penais.

⁹ Publicado em Junho de 2007 e intitulado «*Market abuse EU legal framework and its implementation by Member States: a first evaluation*».

¹⁰ Ver: http://ec.europa.eu/internal_market/securities/abuse/12112008_conference_en.htm.

¹¹ Ver: http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/2009/market_abuse_en.htm

¹² Ver: http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/docs/2010/mad/consultation_paper.pdf

¹³ Ver: http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/2010/mad_en.htm

¹⁴ O relatório de avaliação do impacto pode ser consultado em: XXX.

¹⁵ O anexo 3 do relatório de avaliação do impacto contém uma síntese dos debates.

Acresce ainda que as opções escolhidas assegurarão uma abordagem mais coerente dos abusos de mercado ao reduzirem as opções e faculdades dos Estados-Membros e introduzirão um regime proporcionado para os emitentes cujos instrumentos financeiros são admitidos à negociação em mercados de PME em crescimento.

De modo geral, prevê-se que as opções de acção política escolhidas contribuam para melhorar a integridade dos mercados financeiros, o que se repercutirá positivamente na confiança dos investidores e, desta forma, apoiará a estabilidade financeira destes mercados.

Os serviços da DG MARKT reuniram-se com o comité de avaliação do impacto em 23 de Fevereiro de 2011. O comité analisou a presente avaliação de impacto, emitindo o seu parecer em 25 de Fevereiro de 2011. No decurso da reunião com a DG MARKT, os membros do comité formularam observações destinadas a melhorar o conteúdo da avaliação de impacto que resultariam em algumas alterações do texto, a saber:

- esclarecimento da forma como foi avaliada a execução da legislação em vigor e de como os resultados da avaliação sustentaram a análise do problema;
- inclusão de estimativas, baseadas em provas documentais, do prejuízo total para a economia europeia decorrente das práticas abusivas nos mercados em análise, bem como de uma estimativa dos benefícios globais das opções de acção política escolhidas, com as necessárias ressalvas quanto à interpretação dessas estimativas;
- esclarecimento no cenário de base da forma como outros regulamentos financeiros conexos complementam a directiva relativa ao abuso de mercado;
- esclarecimento do conteúdo de determinadas opções de acção política e melhoria da apresentação dos pacotes de opções escolhidas, bem como uma avaliação das repercussões globais dos pacotes de opções escolhidas, tendo em conta sinergias ou compromissos entre diferentes opções, caso existam;
- uma análise mais proporcionada das medidas mais dispendiosas na avaliação dos encargos e custos administrativos;
- a inclusão, no texto principal, de resumos mais breves e visíveis das avaliações do impacto das opções de acção política em termos de direitos fundamentais, sobretudo nos domínios dos poderes de inquérito e das sanções;
- uma melhor justificação das razões pelas quais a aproximação do direito penal é essencial para uma política da UE em matéria de abuso de mercado eficaz, com base em estudos e provas documentais da eficácia das sanções penais apresentados pelos Estados-Membros, bem como uma síntese das respostas à comunicação da Comissão intitulada «Reforçar o regime de sanções no sector dos serviços financeiros»; e
- uma apresentação mais clara, no texto principal, das opiniões das partes interessadas, incluindo investidores institucionais e privados, sobre as opções de acção política.

3. ELEMENTOS JURÍDICOS DA PROPOSTA

3.1. Base jurídica

A proposta baseia-se no artigo 114.º do TFUE, como base jurídica mais apropriada para um regulamento na matéria. Um regulamento é o instrumento jurídico mais indicado para definir o quadro em matéria de abuso de mercado na União. A aplicabilidade directa de um regulamento reduz a complexidade regulamentar e assegura uma maior segurança jurídica a quem está sujeito à legislação na União ao introduzir um conjunto harmonizado de regras de base, contribuindo para o funcionamento do mercado único.

3.2. Subsidiariedade e proporcionalidade

De acordo com o princípio da subsidiariedade (artigo 5.º, n.º 3, do TFUE), 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. Embora todos os problemas delineados acima tenham implicações importantes para cada Estado-Membro considerado individualmente, o seu impacto global só pode ser plenamente entendido num contexto transfronteiras. Isto deve-se ao facto de o abuso de mercado poder ser realizado onde quer que esse instrumento esteja cotado ou até no mercado de balcão, ou seja, mesmo em mercados distintos do mercado primário do instrumento em questão. Por conseguinte, existe um risco real de que as respostas nacionais ao abuso de mercado sejam contornadas ou se revelem ineficazes na ausência de intervenção a nível da União.

Além disso, é essencial uma abordagem coerente para evitar a arbitragem regulamentar e como esta questão está já abrangida pelo acervo da DAM em vigor, envidar esforços conjuntos é a melhor forma de dar resposta aos problemas supramencionados. Neste cenário, a intervenção da União afigura-se apropriada em termos do princípio da subsidiariedade.

O princípio da proporcionalidade exige que qualquer intervenção seja orientada e não exceda o necessário para alcançar os objectivos. Este princípio norteou todo o processo, desde a identificação e avaliação das alternativas de acção política até à redacção da presente proposta.

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

Em 23 de Setembro de 2009, a Comissão aprovou propostas de regulamentos que instituem a Autoridade Bancária Europeia (EBA), a Autoridade Europeia dos Seguros e Pensões Complementares de Reforma (EIOPA) e a Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados (AEVMM)¹⁶. A este respeito, a Comissão chama a atenção para as declarações relativas aos artigos 290.º e 291.º do TFUE que fez 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, tal como decorre da estrutura Lamfalussy e é explicitamente

¹⁶ COM(2009) 501, COM(2009) 502 e COM(2009) 503.

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. Capítulo I (Disposições gerais)

3.4.1.1. Regulamentação de novos mercados, sistemas de negociação e instrumentos financeiros OTC

A DAM baseia-se no conceito de proibição do abuso de informação privilegiada ou da manipulação do mercado de instrumentos financeiros que são admitidos à negociação num mercado regulamentado. No entanto, desde a adopção da DMIF¹⁷, os instrumentos financeiros têm vindo a ser cada vez mais negociados em MTF ou noutros tipos de OTF, como possibilidades de execução de *swaps* ou sistemas de cruzamento de corretagem, ou negociados apenas no mercado de balcão. Estes novos sistemas e plataformas de negociação trouxeram mais concorrência ao actual mercado regulamentado, conquistando uma maior fatia da liquidez e atraindo uma gama mais ampla de investidores. A intensificação da negociação em diferentes plataformas veio dificultar o controlo da ocorrência de eventuais abusos de mercado. Por conseguinte, o regulamento alarga o âmbito de aplicação do quadro em matéria de abuso de mercado a qualquer instrumento financeiro admitido à negociação num MTF ou OTF, bem como a quaisquer instrumentos financeiros conexos negociados no mercado de balcão que se possam repercutir no mercado subjacente coberto. Tal é necessário para evitar a arbitragem regulamentar entre plataformas de negociação, para garantir que a protecção dos investidores e a integridade dos mercados são preservadas em condições equitativas em toda a União e para assegurar que a manipulação de mercado desses instrumentos financeiros através de derivados negociados no mercado de balcão, tais como *swaps* de risco de incumprimento (*credit default swaps* - CDS), é claramente proibida.

3.4.1.2. Regulamentação de derivados sobre mercadorias e contratos de mercadorias à vista conexos

A enorme interligação entre os mercados à vista e os mercados de derivados conexos leva a que o abuso de mercado se possa verificar nestes mercados. Esta situação é particularmente preocupante no caso dos mercados à vista, porque as regras em vigor em matéria de transparência e integridade do mercado só se aplicam aos mercados financeiros e de derivados e não aos mercados à vista. O regulamento não tem por objectivo regular directamente estes mercados à vista. Efectivamente, qualquer operação ou comportamento que ocorram exclusivamente nesses mercados não-financeiros devem ser excluídos do âmbito de aplicação do presente regulamento e ser objecto de regulamentação e supervisão específicas e sectoriais, tal como previsto no domínio da energia pela proposta da Comissão de regulamento relativo à integridade e à transparência nos mercados da energia (REMIT)¹⁸. No entanto, o

¹⁷ Directiva 2004/39/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 21 de Abril de 2004, relativa aos mercados de instrumentos financeiros. JO L 145 de 30.4.2004.

¹⁸ <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2010:0726:FIN:PT:PDF>.

regulamento deve abranger as operações ou comportamentos nesses mercados à vista que estejam relacionados com, ou se repercutam nos mercados financeiros e de derivados abrangidos pelo seu âmbito de aplicação. Note-se em especial que, ao abrigo da DAM em vigor, a inexistência de uma definição clara e vinculativa de informação privilegiada em relação aos mercados de derivados sobre mercadorias pode consentir assimetrias de informação no que diz respeito aos mercados à vista conexos. Isto significa que, no quadro em matéria de abuso de mercado actualmente em vigor, os investidores em derivados sobre mercadorias podem ter menos protecção do que os investidores em derivados dos mercados financeiros, porque uma pessoa pode usufruir de informações privilegiadas num mercado à vista ao negociar num mercado de derivados conexo. Por este motivo, a definição de informação privilegiada no que diz respeito aos derivados sobre mercadorias deve ser alinhada com a definição geral de informação privilegiada e ser alargada à informação susceptível de influenciar os preços que é pertinente tanto para o contrato de mercadorias à vista conexo como para o próprio derivado. Desta forma, assegurar-se-á a segurança jurídica e a prestação aos investidores de melhor informação. Além disso, a DAM só proíbe as manipulações que provoquem distorções no preço dos instrumentos financeiros. Como determinadas operações nos mercados de derivados também podem ser utilizadas para manipular o preço dos mercados à vista conexos, e as operações nos mercados à vista podem ser utilizadas para manipular os mercados de derivados, a definição de manipulação de mercado deve ser alargada no regulamento, por forma a abranger também estes tipos de manipulação inter-mercados. Nos casos específicos dos produtos energéticos grossistas, as autoridades competentes e a AEVMM irão colaborar com a agência de cooperação dos reguladores da energia (ACER) e as autoridades reguladoras nacionais dos Estados-Membros para garantir a adopção de uma abordagem coordenada de aplicação das regras pertinentes relativas aos instrumentos financeiros e aos produtos energéticos grossistas. As autoridades competentes devem, em especial, ter em consideração as características específicas das definições do [Regulamento (UE) n.º... do Parlamento Europeu e do Conselho relativo à integridade e à transparência nos mercados grossistas da energia] ao aplicarem aos instrumentos financeiros relacionados com produtos energéticos grossistas as definições de informação privilegiada, abuso de informação privilegiada e manipulação de mercado constantes do presente regulamento.

3.4.1.3. Manipulação de mercado através de negociação algorítmica e negociação de alta frequência

Os mercados financeiros assistem a um aumento generalizado da utilização de métodos de negociação baseados em sistemas automatizados, como a negociação algorítmica e a negociação de alta frequência. Estes tipos de negociação dependem de algoritmos computacionais para colocar ou não uma ordem e/ou determinar certos aspectos da execução da mesma. A negociação de alta frequência (NAF) é um tipo específico de negociação algorítmica. Em geral, a NAF não é uma estratégia por si só, antes consistindo na utilização de tecnologia muito sofisticada para aplicar estratégias de negociação tradicionais, como a arbitragem e as estratégias de criação de mercado. Embora na sua maioria as estratégias algorítmicas e de NAF sejam legítimas, os reguladores identificaram determinadas estratégias automatizadas que, se executadas, são susceptíveis de constituírem abuso de mercado. São exemplo destas estratégias as práticas de «*quote stuffing*», «*layering*» e «*spoofing*». A

definição de manipulação de mercado constante da DAM é muito ampla e pode já aplicar-se a comportamentos abusivos, independentemente do meio utilizado na negociação. Contudo, convém especificar mais pormenorizadamente no regulamento exemplos específicos de estratégias que recorrem à negociação algorítmica e à negociação de alta frequência e são abrangidas pela proibição de manipulação de mercado. Uma maior identificação das estratégias abusivas garantirá uma abordagem coerente em matéria de controlo e de aplicação da legislação pelas autoridades competentes.

3.4.1.4. Tentativa de manipulação de mercado

Como a DAM não cobre as tentativas de manipulação de mercado, para fazer prova das mesmas é necessário que um regulador demonstre que se colocou uma ordem ou que se efectuou uma operação. No entanto, há situações em que uma pessoa toma medidas e existem provas evidentes da intenção de manipular o mercado, mas não se coloca uma ordem nem se efectua uma operação. O regulamento proíbe expressamente as tentativas de manipulação de mercado, o que aumentará a integridade do mercado. A actual definição de abuso de informação privilegiada já continha elementos relativos às tentativas. Estes elementos serão suprimidos e a tentativa de abuso de informação privilegiada será classificada como uma infracção distinta.

3.4.1.5. Licenças de emissão

As licenças de emissão serão reclassificadas como instrumentos financeiros, no âmbito da revisão da directiva relativa aos mercados de instrumentos financeiros. Por conseguinte, serão também abrangidas pelo âmbito de aplicação do quadro em matéria de abuso de mercado. Embora a maior parte das medidas abrangidas pelo regime relativo a abusos de mercado seja aplicável sem que haja necessidade de proceder a adaptações devido às licenças de emissão, algumas disposições devem ser ajustadas, atendendo à natureza específica destes instrumentos e às características estruturais deste mercado. Nomeadamente, ao contrário do que sucede com quase todas as categorias de instrumentos financeiros, a divulgação de informação privilegiada, bem como as obrigações relativas às listas de iniciados e operações efectuadas por gestores não podem efectivamente recair no emitente de licenças de emissão a quem incumbe a responsabilidade de desenvolver e aplicar as políticas da União em matéria de ambiente. As autoridades públicas competentes (incluindo a Comissão) têm, de qualquer forma, a obrigação de garantir a divulgação e a disponibilização, em condições equitativas e não discriminatórias, de novas decisões, evoluções e informações. Além disso, na prossecução da política da União em matéria de ambiente, os Estados-Membros, a Comissão Europeia e outros organismos designados oficialmente não se devem cingir às obrigações estabelecidas pelo regime relativo a abusos de mercado.

Por conseguinte, introduz-se uma definição específica de informação privilegiada no que diz respeito às licenças de emissão. A obrigação de divulgar informação privilegiada é atribuída aos participantes no mercado das licenças de emissão, pois são eles quem detém a informação pertinente adequada para uma divulgação *ad hoc* ou periódica. Um limiar (expresso em termos de emissões ou potência térmica ou numa combinação de ambas) definido num acto delegado suprimiria do âmbito da obrigação prevista no artigo 12.º (bem como nos artigos 13.º e 14.º) todas essas

entidades, cuja actividade numa base individual pode não influir significativamente na formação dos preços das licenças de emissão ou nos riscos (subsequentes) de abuso de informação privilegiada.

Por último, em virtude da classificação das licenças de emissão como instrumentos financeiros ao abrigo da DMIF, é possível reunir todas as medidas relativas ao abuso de mercado aplicáveis aos leilões de licenças de emissão num conjunto único de regras, conjugando-o com o regime geral relativo ao abuso de mercado no mercado secundário.

3.4.2. *Capítulo II (abuso de informação privilegiada e manipulação de mercado)*

3.4.2.1. Informação privilegiada

A informação privilegiada pode ser alvo de abuso antes de um emitente estar sujeito à obrigação de a divulgar. O estado de avanço das negociações de um contrato, as condições contratuais acordadas a título provisório no âmbito das negociações, a possibilidade de colocação de instrumentos financeiros, as condições nas quais os instrumentos financeiros serão comercializados ou as condições provisórias de colocação de instrumentos financeiros podem constituir informação importante para os investidores. Por conseguinte, esta informação deve ser classificada como informação privilegiada. Todavia, poderá não ser suficientemente exaustiva para que o emitente tenha a obrigação de a divulgar. Em tais casos, deve aplicar-se a proibição de abuso de informação privilegiada, mas não a obrigação de o emitente a divulgar.

3.4.2.2. Condições equitativas entre sistemas e plataformas de negociação para efeitos da prevenção e detecção do abuso de mercado

A intensificação da negociação de instrumentos em diferentes plataformas dificulta o controlo da ocorrência de eventuais abusos de mercado. De acordo com a DMIF, os MTF podem ser executados por operadores de mercado ou empresas de investimento. As obrigações em matéria de controlo previstas no artigo 26.º da DMIF aplicam-se a ambos de igual modo. Contudo, a obrigação, prevista no artigo 6.º da DAM, de adoptar disposições estruturais com o objectivo de prevenir e detectar práticas de manipulação do mercado aplica-se apenas aos operadores de mercado. O regulamento visa garantir condições equitativas entre todos os sistemas e plataformas de negociação abrangidos pelo seu âmbito de aplicação, exigindo-lhes para o efeito que adoptem as disposições estruturais necessárias para prevenir e detectar práticas de manipulação de mercado.

3.4.3. *Capítulo III (requisitos de divulgação)*

3.4.3.1. Divulgação pública de informação privilegiada

O artigo 6.º, n.º 1, da DAM exige que os emitentes de instrumentos financeiros tornem públicas o mais rapidamente possível as informações privilegiadas que digam directamente respeito a esses emitentes. O n.º 2 do mesmo artigo dá a esses emitentes, em determinadas condições, a possibilidade de diferir a divulgação das informações privilegiadas ao público. Ao abrigo do regulamento, os emitentes terão de informar as autoridades competentes da sua decisão de diferir a divulgação das informações privilegiadas imediatamente após a ocorrência dessa divulgação.

Incumbe ao emitente determinar se tal diferimento se justifica. A possibilidade de, se for caso disso, as autoridades competentes investigarem *ex post* se estavam reunidas as condições específicas para o diferimento aumentará a protecção dos investidores e a integridade do mercado. Todavia, se a informação privilegiada tiver uma importância sistémica e o diferimento da sua divulgação for do interesse público, as autoridades competentes terão poderes para autorizar esse diferimento durante um período limitado, no interesse público mais lato de manter a estabilidade do sistema financeiro e evitar os prejuízos que, por exemplo, resultariam do incumprimento de um emitente importante do ponto de vista sistémico.

3.4.3.2. Listas de iniciados

As listas de iniciados são um instrumento importante quando as autoridades competentes investigam a ocorrência de eventuais abusos de mercado. O regulamento visa pôr fim às diferenças nacionais que, até à data, impuseram encargos administrativos desnecessários aos emitentes, determinando para tal que os dados exactos a incluir nessas listas devem ser definidos em actos delegados e normas técnicas de execução adoptados pela Comissão.

3.4.3.3. Requisitos de divulgação para emitentes cujos instrumentos financeiros são admitidos à negociação em mercados de PME em crescimento.

Sem prejuízo dos objectivos de preservação da integridade e transparência dos mercados financeiros e de protecção dos investidores, o quadro em matéria de abuso de mercado está adaptado às características e necessidades dos emitentes, cujos instrumentos financeiros são admitidos à negociação em mercados de PME em crescimento. Aplicar o novo quadro em matéria de abuso de mercado do regulamento de forma indiferenciada a todos os mercados de PME em crescimento pode desencorajar os emitentes nesses mercados de mobilizarem capital nos mercados de capitais. A natureza e a dimensão das actividades desses emitentes são mais restritas e os acontecimentos que tornam necessária a divulgação de informação privilegiada são, em geral, mais limitados do que os dos grandes emitentes. O regulamento exige que aqueles emitentes divulguem informação privilegiada de uma forma específica ao mercado, alterada e simplificada. Essa informação privilegiada pode ser publicada pelos mercados de PME em crescimento, em nome desses emitentes, em conformidade com o conteúdo e o formato normalizados definidos nas normas técnicas de execução adoptadas pela Comissão. Esses emitentes estão também isentos, em determinadas condições, da obrigação de manter e actualizar constantemente listas de iniciados, beneficiando igualmente dos novos limiares aplicáveis à comunicação das operações efectuadas por gestores, como a seguir se refere.

3.4.3.4. Comunicação das operações efectuadas por gestores

O regulamento torna mais claro o âmbito de aplicação das obrigações de comunicação relativamente às operações efectuadas por gestores. Estes relatórios servem objectivos importantes porque impedem o abuso de informação privilegiada por parte dos gestores e fornecem ao mercado informação útil sobre a opinião desses gestores relativamente às flutuações de preços das acções dos emitentes. O regulamento esclarece que qualquer operação realizada por uma pessoa fazendo uso da capacidade de decisão em nome de um gestor de um emitente ou na qual o gestor

dá em caução ou empresta as suas acções deve também ser comunicada às autoridades competentes e divulgada ao público. Além disso, introduz um limiar de 20 000 euros, uniforme em todos os Estados-Membros, que acciona a obrigação de comunicar esse tipo de operações por parte dos gestores.

3.4.4. *Capítulo IV (AEVMM e autoridades competentes)*

3.4.4.1. Poderes das autoridades competentes

Ao abrigo do artigo 12.º, n.º 2, alínea b), da DAM, as autoridades competentes têm poderes para solicitar informações a qualquer pessoa. Porém, há uma lacuna de informação no que diz respeito aos mercados de mercadorias à vista, em que não há regras em matéria de transparência nem obrigações de comunicação de informação aos reguladores sectoriais, quando estes existem. Em geral, ao abrigo do poder de solicitar informações de qualquer pessoa, as autoridades competentes têm acesso a todas as informações necessárias para investigar suspeitas de abuso de mercado. Mas esta informação pode não ser suficiente, sobretudo se não houver uma autoridade sectorial que controle estes mercados de mercadorias à vista. O regulamento permite que as autoridades competentes tenham um acesso permanente às informações, ao determinar que essas informações lhes sejam directamente enviadas num formato definido. Através do acesso aos sistemas dos operadores financeiros dos mercados de mercadorias à vista, as autoridades competentes poderão também controlar fluxos de dados em tempo real.

A fim de detectar casos de abuso de informação privilegiada e manipulação de mercado, é necessário que as autoridades competentes possam ter acesso a instalações privadas e apreender documentos. O acesso a instalações privadas é particularmente necessário nos seguintes casos: i) a pessoa a quem foi dirigido um pedido de informação não lhe dá seguimento (total ou parcialmente); ou ii), quando existem motivos razoáveis para crer que um pedido formulado não seria acatado ou que os documentos ou a informação a que o pedido diz respeito seriam suprimidos, ilícitamente manipulados ou destruídos. Se bem que, actualmente, todas as jurisdições prevejam o acesso a qualquer documento, nem todas as autoridades competentes podem ter acesso a instalações privadas e apreender documentos. Corre-se assim o risco de, nesses casos, as autoridades competentes ficarem privadas de elementos de prova importantes e imprescindíveis e, conseqüentemente, de os casos de abuso de informação privilegiada e de manipulação de mercado continuarem por detectar e punir. Neste contexto, há que assinalar que tal acesso a instalações privadas pode atentar contra o direito fundamental do respeito pela vida privada e familiar inscrito no artigo 7.º da Carta dos Direitos Fundamentais da União Europeia. É essencial que qualquer restrição ao exercício desse direito seja inteiramente compatível com o artigo 52.º da Carta. Por conseguinte, a autoridade competente de um Estado-Membro deve ter poderes para entrar em instalações privadas com o propósito de apreender documentos, desde que tenha sido previamente autorizada pelas autoridades judiciais desse Estado-Membro nos termos da legislação nacional, e se houver motivos razoáveis para suspeitar que existem documentos relacionados com o objecto da inspecção que podem ser pertinentes para fazer prova de abuso de informação privilegiada ou de manipulação de mercado em violação do disposto no presente regulamento ou na directiva [nova DAM]. As proibições de abuso de informação privilegiada e de manipulação de mercado são aplicáveis a todas as pessoas. Portanto, as autoridades competentes devem ter acesso à informação que

esteja na posse não apenas das empresas de investimento mas também dessas pessoas, bem como a informações sobre o comportamento dessas pessoas constantes de bases de dados de empresas não financeiras. Os registos de dados existentes das empresas de investimento que realizam operações e os registos de dados telefónicos existentes dos operadores de telecomunicações constituem elementos de prova importantes para detectar e atestar a existência de abusos de informação privilegiada e de manipulação de mercado. Os registos de tráfego telefónico e de transmissão de dados podem estabelecer a identidade de uma pessoa responsável pela difusão de informações falsas ou enganosas. A maior parte das formas de abuso de informação privilegiada ou de manipulação de mercado implica a intervenção de duas ou mais pessoas, que transferem informação ou coordenam as actividades. Os registos de tráfego telefónico e de transmissão de dados podem determinar a existência de uma relação entre uma pessoa que teve acesso a informação privilegiada e as actividades de negociação suspeitas levadas a cabo por outra pessoa, ou estabelecer um vínculo entre as actividades de negociação colusórias de duas pessoas. Em especial, o acesso aos registos de tráfego telefónico e de transmissão de dados dos operadores de telecomunicações é tido como um dos elementos mais importantes para a execução das tarefas de investigação e aplicação da legislação que incumbem aos membros do CARMEVM¹⁹. Efectivamente, o acesso aos registos de tráfego telefónico e de transmissão de dados detidos pelos operadores de telecomunicações é um elemento de prova importante, senão mesmo o único em determinados casos, para determinar se houve transmissão de informação privilegiada de um iniciado primário para alguém que negoceie com esta informação privilegiada. A título de exemplo, estes dados podem constituir elementos de prova num caso em que um membro do conselho de administração de uma empresa na posse de informação privilegiada a transmite por telefone a um amigo, parente ou familiar que, em seguida, efectua uma operação suspeita com base na informação privilegiada recebida. Os registos de tráfego telefónico e de transmissão de dados dos operadores de telecomunicações podem ser utilizados pelo regulador para demonstrar que o iniciado primário fez uma chamada telefónica para um amigo ou parente pouco tempo antes de este último entrar em contacto com um corretor e lhe dar instruções no sentido de efectuar uma operação suspeita. Os registos de tráfego telefónico e de transmissão de dados dos operadores de telecomunicações permitem demonstrar a existência de uma relação, e esta pode ser utilizada como elemento de prova para punir o caso que, de outro modo, nunca teria sido detectado. Um outro exemplo é o caso de uma mensagem falsa ou enganosa que é publicada num boletim informativo na Internet com o intuito de influenciar o preço de um instrumento financeiro. Os registos de tráfego telefónico e de transmissão de dados podem ser utilizados para identificar o autor da mensagem. Além disso, podem fazer prova da existência de uma relação com outra pessoa que, anterior ou posteriormente, tenha realizado operações suspeitas, e assim contribuir para demonstrar a existência de manipulação de mercado através da difusão de informação falsa ou enganosa. Neste contexto, é importante introduzir condições equitativas no mercado interno relativamente ao acesso pelas autoridades competentes aos registos telefónicos e de transmissão de dados existentes na posse de um operador de telecomunicações ou de uma empresa de investimento. Por conseguinte, as autoridades competentes devem poder solicitar os registos

¹⁹ Resposta do CARMEVM ao pedido de apresentação de provas relativo à revisão da DAM, de 20 de Abril de 2009, disponível no seguinte endereço:
http://ec.europa.eu/internal_market/securities/abuse/index_en.htm

telefónicos e de transmissão de dados existentes na posse de um operador de telecomunicações ou de uma empresa de investimento, se houver motivos razoáveis para suspeitar que esses registos relacionados com o objecto da inspecção podem ser pertinentes para fazer prova de abuso de informação privilegiada ou de manipulação de mercado, conforme definidos no presente regulamento e na directiva [nova DAM]. Há também que deixar bem claro que esses registos não dirão respeito ao teor da comunicação com eles relacionada.

Como o abuso de mercado pode ocorrer a nível transfronteiras e em diferentes mercados, a AEVMM assume um importante papel de coordenação, devendo as autoridades competentes colaborar e trocar informações com outras autoridades competentes e, se se tratar de derivados sobre mercadorias, com as autoridades reguladoras responsáveis pelos mercados à vista conexos, tanto na União como em países terceiros.

3.4.5. *Capítulo V (Sanções administrativas)*

3.4.5.1. Sanções

Como os mercados financeiros da UE são cada vez mais integrados, as infracções podem ter repercussões transfronteiras na União. Os regimes de sanções divergentes actualmente em vigor nos Estados-Membros fomentam a arbitragem regulamentar e prejudicam os objectivos fundamentais de integridade e transparência dos mercados no âmbito do mercado único de serviços financeiros. O levantamento dos regimes nacionais em vigor mostrou, por exemplo, que os níveis das sanções pecuniárias variam amplamente entre Estados-Membros, que algumas autoridades competentes carecem de determinados poderes sancionatórios importantes e ainda que outras autoridades competentes não podem aplicar sanções a pessoas singulares e colectivas²⁰. Por conseguinte, este regulamento introduz regras mínimas aplicáveis a medidas, sanções e coimas administrativas. Tal não obsta a que cada Estado-Membro estabeleça normas mais rigorosas. O regulamento prevê a restituição de quaisquer lucros identificados, incluindo juros, e, a fim de garantir um efeito dissuasor adequado, introduz coimas que devem ser superiores a quaisquer lucros realizados ou prejuízos evitados em consequência da violação do disposto no presente regulamento e têm de ser determinadas pelas autoridades competentes atendendo aos factos e às circunstâncias.

Além disso, as sanções penais têm um efeito dissuasor mais forte do que as medidas e sanções administrativas. A proposta de directiva [XX] introduz a obrigação, para todos os Estados-Membros, de instituir sanções penais eficazes, proporcionadas e dissuasivas para as infracções mais graves em matéria de abuso de informação privilegiada e de manipulação de mercado. Esta directiva deve ser aplicada tendo em conta as disposições previstas no presente regulamento, incluindo as medidas de execução em estudo. Contudo, as definições utilizadas para efeitos da directiva podem diferir das utilizadas para efeitos do presente regulamento.

²⁰ COM(2010) 716 - 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, Dezembro de 2010, capítulo 3.

3.4.5.2. Protecção e recompensas a informadores internos

A denúncia de irregularidades pode ser uma fonte útil de informação de base e servir para alertar as autoridades competentes para casos de suspeita de abuso de mercado. O regulamento reforça o quadro em matéria de abuso de mercado na União introduzindo uma protecção adequada para os informadores internos que denunciem suspeitas de abuso de mercado, bem como a possibilidade de concessão de incentivos financeiros a pessoas que facultem às autoridades competentes informação significativa que dê azo a sanções monetárias e o reforço das disposições dos Estados-Membros no que respeita à recepção e análise das denúncias dos informadores.

4. INCIDÊNCIA ORÇAMENTAL

A incidência orçamental específica da proposta prende-se com as tarefas atribuídas à AEVMM, conforme descrito na ficha financeira legislativa que acompanha a presente proposta. A incidência orçamental específica para a Comissão também é avaliada na ficha financeira que acompanha a presente proposta.

A proposta tem incidência no orçamento da União Europeia.

Proposta de

REGULAMENTO DO PARLAMENTO EUROPEU E DO CONSELHO

relativo ao abuso de informação privilegiada e à manipulação de mercado (abuso de mercado)

(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 Europeia²¹,

Após transmissão do projecto de acto legislativo aos parlamentos nacionais,

Tendo em conta o parecer do Comité Económico e Social Europeu²²,

Tendo em conta o parecer do Banco Central Europeu²³,

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) Um verdadeiro mercado único para os serviços financeiros é fundamental para o crescimento económico e a criação de emprego na União.
- (2) Um mercado financeiro eficiente e integrado exige a integridade do mercado. O bom funcionamento dos mercados dos valores mobiliários e a confiança do público nos 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.
- (3) A Directiva 2003/6/CE²⁴ 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) completou e actualizou o quadro jurídico da União para proteger a

²¹ JO C [...], [...], p. [...].

²² JO C , p. .

²³ JO C , p. .

²⁴ JO L 16 de 12.4.2003, p. 16.

integridade do mercado. Contudo, tendo em conta que as evoluções registadas desde então a nível da legislação, dos mercados e da tecnologia deram origem a mudanças significativas no panorama financeiro, há agora que substituir essa directiva, a fim de garantir que se mantém a par dessas evoluções. Exige-se igualmente um novo instrumento legislativo para garantir não só a uniformidade das regras e a clareza dos conceitos fundamentais, como também um conjunto único de regras, em conformidade com as conclusões do Grupo de Alto Nível sobre a Supervisão Financeira²⁵.

- (4) É necessário estabelecer um quadro uniforme, a fim de preservar a integridade do mercado e evitar a possibilidade de arbitragem regulamentar, bem como assegurar aos participantes no mercado mais segurança jurídica e menos complexidade regulamentar. Este acto jurídico directamente aplicável visa contribuir de forma determinante para o bom funcionamento do mercado interno, pelo que deve basear-se nas disposições do artigo 114.º do TFUE, interpretado de acordo com a jurisprudência constante do Tribunal de Justiça da União Europeia.
- (5) Para eliminar os obstáculos que ainda subsistem ao comércio e as distorções significativas da concorrência que decorrem das divergências entre legislações nacionais, bem como para prevenir o aparecimento de novos obstáculos ao comércio e de distorções significativas da concorrência, é necessário adoptar um regulamento que estabeleça regras uniformes aplicáveis em todos os Estados-Membros. A introdução de exigências em matéria de abuso de mercado sob forma de um regulamento deve garantir a aplicação directa das mesmas. Desta forma, garantir-se-ão condições uniformes, evitando os requisitos nacionais divergentes que resultam da transposição de uma directiva. O presente regulamento deve implicar que todas as pessoas respeitem as mesmas regras em toda a União. Um regulamento deve igualmente reduzir a complexidade regulamentar e os custos de conformidade para as empresas, sobretudo no caso de empresas com actividades transfronteiras, e contribuir para eliminar distorções da concorrência.
- (6) Na sua comunicação intitulada «*Think Small First*» - *Um «Small Business Act» para a Europa*²⁶, a Comissão insta a União Europeia e os Estados-Membros a conceberem regras com vista a reduzir os encargos administrativos, adaptar a legislação às necessidades dos emitentes nos mercados de pequenas e médias empresas e a facilitar o acesso desses emitentes ao financiamento. Diversas disposições da Directiva 2003/6/CE impõem encargos administrativos aos emitentes, sobretudo àqueles cujos instrumentos financeiros são admitidos à negociação em mercados de PME em crescimento, encargos esses que devem ser reduzidos.
- (7) O abuso de mercado é o conceito que abrange todos os comportamentos ilícitos nos mercados financeiros e, para efeitos do presente regulamento, deve ser entendido como consistindo no abuso de informação privilegiada ou nas operações de iniciados e na manipulação de mercado. Estes comportamentos impedem uma transparência plena e adequada do mercado, indispensável às operações de todos os agentes económicos num mercado financeiro integrado.

²⁵ *Relatório do Grupo de Alto Nível sobre a Supervisão Financeira na União Europeia*, Bruxelas, 25.2.2009.

²⁶ Comunicação da Comissão «*Think Small First*», *Um «Small Business Act» para a Europa*, COM(2008) 394 final.

- (8) O âmbito da Directiva 2003/6/CE centrava-se em instrumentos financeiros admitidos à negociação em mercados regulamentados mas, nos últimos anos, os instrumentos financeiros têm vindo a ser cada vez mais negociados em sistema de negociação multilateral (MTF). Existem igualmente instrumentos financeiros que são negociados apenas noutros tipos de sistemas de negociação organizados (OTF), tais como sistemas de cruzamento de corretagem, ou são negociados unicamente no mercado de balcão. O âmbito do presente regulamento deve, por conseguinte, ser alargado, por forma a incluir qualquer instrumento financeiro admitido à negociação num MTF ou OTF, bem como quaisquer instrumentos financeiros negociados no mercado de balcão, por exemplo, *swaps* de risco de incumprimento, ou qualquer outro comportamento ou acção que se possa repercutir nesses instrumentos financeiros negociados num mercado regulamentado, num MTF ou OTF. Desta forma, será possível melhorar a protecção dos investidores, preservar a integridade dos mercados e garantir a proibição clara da manipulação de mercado desses instrumentos através de instrumentos financeiros negociados no mercado de balcão.
- (9) Em determinadas circunstâncias, as operações de estabilização dos instrumentos financeiros ou as operações sobre acções próprias efectuadas no âmbito de programas de «recompra» podem justificar-se por razões económicas, não devendo, por conseguinte, ser consideradas por si só abuso de mercado.
- (10) A execução da política para as alterações climáticas ou das políticas monetária, cambial e de gestão da dívida pública pelos Estados-Membros e pelo Sistema Europeu de Bancos Centrais, pelo Fundo Europeu de Estabilidade Financeira, pelos bancos centrais nacionais e agências ou veículos financeiros com finalidade específica de um ou vários Estados-Membros, bem como pela União ou determinados organismos públicos, não deve ser limitada por restrições.
- (11) Os investidores razoáveis baseiam as suas decisões de investimento nas informações postas à sua disposição, isto é, informações disponíveis *ex ante*. Por conseguinte, a questão de saber se um investidor razoável, ao tomar a sua decisão de investimento é susceptível de ter em conta uma dada informação, deve ser apreciada com base na informação disponível *ex ante*. Esta avaliação deve ter em conta o impacto previsível das informações, à luz do conjunto das actividades do emitente com elas relacionadas, a fiabilidade da fonte de informação e quaisquer outras variáveis do mercado que possam afectar os instrumentos financeiros, os contratos de mercadorias à vista com eles relacionados ou os produtos leiloados com base nas licenças de emissão, nas circunstâncias em causa.
- (12) A informação *ex post* pode ser utilizada para verificar a presunção de que os preços são sensíveis à informação *ex ante*, não devendo, no entanto, ser utilizadas contra pessoas que tenham extraído conclusões razoáveis das informações *ex ante* postas à sua disposição.
- (13) A segurança jurídica deve ser reforçada para os participantes do mercado, através de uma definição mais estreita de dois dos elementos essenciais para a definição da noção de informação privilegiada, isto é, o carácter preciso dessa informação e o alcance do seu impacto potencial nos preços dos instrumentos financeiros, nos contratos de mercadorias à vista com eles relacionados ou nos produtos leiloados com base nas licenças de emissão. No que diz respeito aos derivados que são produtos energéticos grossistas, deve considerar-se como informação privilegiada, designadamente, a

informação cuja divulgação é exigida ao abrigo do [Regulamento (UE) n.º... do Parlamento Europeu e do Conselho relativo à integridade e à transparência nos mercados grossistas da energia].

- (14) A informação privilegiada pode ser alvo de abuso antes de um emitente estar sujeito à obrigação de a divulgar. O estado de avanço das negociações de um contrato, as condições contratuais acordadas a título provisório no âmbito das negociações, a possibilidade de colocação de instrumentos financeiros, as condições nas quais os instrumentos financeiros serão comercializados ou as condições provisórias de colocação de instrumentos financeiros podem constituir informação importante para os investidores. Por conseguinte, esta informação deve ser classificada como informação privilegiada. Todavia, poderá não ser suficientemente exaustiva para que o emitente tenha a obrigação de a divulgar. Em tais casos, deve aplicar-se a proibição de abuso de informação privilegiada, mas não a obrigação de o emitente a divulgar.
- (15) Os mercados à vista e os mercados de derivados conexos estão extraordinariamente interligados e globalizados, o que leva a que o abuso de mercado se possa verificar não só entre mercados como também a nível transfronteiras. O mesmo se aplica ao abuso de informação privilegiada e à manipulação de mercado. As informações privilegiadas num mercado à vista podem, designadamente, beneficiar uma pessoa que negocie num mercado financeiro. Por conseguinte, a definição geral de informação privilegiada no que diz respeito aos mercados financeiros e aos derivados sobre mercadorias deve também aplicar-se a toda a informação que seja pertinente para a mercadoria conexa. Além disso, as estratégias de manipulação podem também alargar-se aos mercados à vista e mercados de derivados. A negociação de instrumentos financeiros, incluindo derivados sobre mercadorias, pode ser utilizada para manipular os contratos de mercadorias à vista com eles relacionados e os contratos de mercadorias à vista podem ser utilizados para manipular os instrumentos financeiros conexos. A proibição de manipulação de mercado deve englobar estas interligações. No entanto, não é adequado nem viável alargar o âmbito do regulamento a comportamentos que não digam respeito a instrumentos financeiros, tais como a negociação de contratos de mercadorias à vista que se restringe apenas ao mercado à vista. No caso específico dos produtos energéticos grossistas, as autoridades competentes devem ter em consideração as características específicas das definições do [Regulamento (UE) n.º... do Parlamento Europeu e do Conselho relativo à integridade e à transparência nos mercados grossistas da energia] ao aplicarem aos instrumentos financeiros relacionados com produtos energéticos grossistas as definições de informação privilegiada, abuso de informação privilegiada e manipulação de mercado constantes do presente regulamento.
- (16) Uma vez que, no quadro da revisão da directiva relativa aos mercados de instrumentos financeiros, as licenças de emissão foram classificadas como instrumentos financeiros, estes instrumentos serão igualmente abrangidos pelo âmbito do presente regulamento. Atendendo à natureza específica desses instrumentos e às características estruturais do mercado do carbono, é necessário assegurar que a actividade dos Estados-Membros, da Comissão e de outros organismos designados oficialmente em matéria de licenças de emissão não é restringida na prossecução da política da União para as alterações climáticas. Além disso, o dever de divulgar informação privilegiada deve abranger os participantes desse mercado em geral. Todavia, para evitar expor o mercado a comunicações que não são úteis e também para manter a eficácia em termos de custos da medida proposta, afigura-se necessário limitar o impacto regulamentar desse direito

apenas aos operadores de comércio de licenças de emissão da UE em relação aos quais – em virtude da sua dimensão e actividade – se afigura razoável esperar que possam ter um efeito significativo no preço das licenças de emissão. Nos casos em que os participantes do mercado das licenças de emissão já respeitam direitos em matéria de divulgação de informação privilegiada equivalentes, nomeadamente em aplicação do disposto no regulamento relativo à integridade e à transparência nos mercados da energia [Regulamento (UE) n.º... do Parlamento Europeu e do Conselho relativo à integridade e à transparência nos mercados grossistas da energia], a obrigação de divulgar informação privilegiada no que diz respeito às licenças de emissão não deve dar azo à duplicação de divulgação de informações cujo conteúdo seja essencialmente idêntico.

- (17) O 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 Comunidade²⁷ contempla dois regimes paralelos de abuso de mercado em matéria de leilões de licenças de emissão. No entanto, em virtude da classificação das licenças de emissão como instrumentos financeiros, o presente regulamento deve constituir um conjunto único de regras para as medidas em matéria de abuso de mercado aplicáveis aos mercados primário e secundário de licenças de emissão na sua totalidade. O regulamento deve também aplicar-se aos leilões de licenças de emissão ou a outros produtos leiloados que neles se baseiem em conformidade com o 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.
- (18) O presente regulamento deve prever medidas relativas à manipulação de mercado que possam ser adaptadas a novas formas de negociação ou novas estratégias susceptíveis de serem abusivas. Para reflectir o facto de a negociação dos instrumentos financeiros se basear cada vez mais em procedimento automatizados, é aconselhável aditar à manipulação de mercado exemplos específicos de estratégias abusivas que podem ser realizadas por meio da negociação algorítmica, incluindo a negociação de alta frequência. Os exemplos apresentados não pretendem ser exaustivos nem dar a entender que as mesmas estratégias executadas de outras formas não seriam igualmente abusivas.
- (19) A fim de complementar a proibição de manipulação de mercado, o presente regulamento deve integrar a proibição das tentativas de manipulação de mercado, uma vez que as tentativas frustradas de manipular o mercado devem também ser objecto de sanções. Há que diferenciar a tentativa de manipulação do mercado de outras situações em que o comportamento não surte o efeito desejado no preço de um instrumento

²⁷ 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.

financeiro. Tal comportamento é tido como manipulação de mercado por ser susceptível de originar indicações falsas ou enganosas.

- (20) O presente regulamento deve também esclarecer que o exercício da manipulação de mercado ou a tentativa de manipular o mercado no contexto de um instrumento financeiro podem consistir na utilização de instrumentos financeiros conexos, tais como instrumentos derivados que são negociados noutras plataformas de negociação ou no mercado de balcão.
- (21) Para garantir condições de mercado uniformes entre os sistemas e plataformas de negociação abrangidos pelo presente regulamento, deve exigir-se aos operadores dos mercados regulamentados, MTF e OTF que adoptem disposições estruturais proporcionadas destinadas a prevenir e detectar práticas de manipulação de mercado.
- (22) A manipulação ou a tentativa de manipulação de instrumentos financeiros pode também consistir na colocação de ordens que podem não ser executadas. Além disso, um instrumento financeiro pode ser manipulado através de comportamentos que tenham lugar fora de uma plataforma de negociação. Por conseguinte, as pessoas que facultam ou executam operações a título profissional e de quem se exige que tenham em funcionamento sistemas de detecção e comunicação de operações suspeitas devem também denunciar ordens e operações que levantem suspeitas efectuadas fora de uma plataforma de negociação.
- (23) A manipulação ou a tentativa de manipulação de instrumentos financeiros pode também consistir na difusão de informações falsas ou enganosas. A difusão de informações falsas ou enganosas pode ter repercussões significativas nos preços dos instrumentos financeiros num período de tempo relativamente curto. Pode consistir na invenção de informações manifestamente falsas, mas também na omissão deliberada de factos concretos, bem como na comunicação, com conhecimento de causa, de informações de forma imprecisa. Esta forma de manipulação de mercado é particularmente prejudicial para os investidores, porque os leva a basear as suas decisões de investimento em informações incorrectas ou distorcidas. É igualmente prejudicial para os emitentes, porque reduz a confiança nas informações disponíveis que lhes dizem respeito. A falta de confiança no mercado pode, por seu turno, pôr seriamente em risco a capacidade de um emitente emitir novos instrumentos financeiros ou assegurar crédito junto de outros participantes no mercado para financiar as suas operações. A informação propaga-se a grande velocidade no mercado. Isso faz com que os prejuízos para os investidores e os emitentes possam persistir por um período relativamente longo até se provar que a informação é falsa ou enganosa e poder ser rectificadas pelo emitente ou pelos responsáveis pela sua difusão. Por isso, é necessário classificar a difusão de informação falsa ou enganosa, incluindo rumores e notícias falsas ou enganosas como uma violação do presente regulamento. Convém, assim, não permitir que os intervenientes nos mercados financeiros possam manifestar livremente informações contrárias às suas próprias opiniões ou bom senso, que saibam ou devam saber serem falsas ou enganosas, em detrimento dos investidores e emitentes.
- (24) A divulgação imediata ao público da informação privilegiada por um emitente é fundamental para evitar o abuso de informação privilegiada e garantir que os investidores não são induzidos em erro. Por conseguinte, deve exigir-se aos emitentes que informem o público da informação privilegiada assim que possível, a não ser que

um diferimento não seja susceptível de induzir o público em erro e o emitente seja capaz de assegurar a confidencialidade dessa informação.

- (25) Por vezes, se uma instituição financeira estiver a beneficiar de crédito de emergência, pode ser conveniente, por uma questão de estabilidade financeira, diferir a divulgação de informações privilegiadas quando estas têm uma natureza sistémica. As autoridades competentes devem, assim, ter a possibilidade de autorizar o diferimento da divulgação de informações privilegiadas.
- (26) A exigência de divulgar informações privilegiadas pode representar um encargo para os emitentes cujos instrumentos financeiros são admitidos à negociação em mercados de PME em crescimento, em virtude dos custos de verificação da informação em seu poder e do aconselhamento jurídico que terão de obter para determinar se e quando essa informação deve ser divulgada. Não obstante, a divulgação imediata de informação privilegiada é essencial para garantir a confiança dos investidores nesses emitentes. Por conseguinte, a Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados (AEVMM) deve poder publicar orientações que auxiliem os emitentes a cumprir as suas obrigações de divulgação de informação privilegiada sem comprometer a protecção dos investidores.
- (27) As listas de iniciados são um instrumento importante quando os reguladores investigam a ocorrência de eventuais abusos de mercado, mas as diferenças nacionais no que respeita aos dados a incluir nessas listas impõem encargos administrativos desnecessários aos emitentes. Consequentemente, para reduzir esses custos, os campos de dados que devem constar das listas de iniciados devem ser uniformes. A exigência de manter e actualizar constantemente as listas de iniciados impõe encargos administrativos sobretudo aos emitentes nos mercados de PME em crescimento. Visto que as autoridades competentes podem exercer um controlo efectivo do abuso de mercado sem que tenham permanentemente à disposição as listas para esses emitentes, estes devem ser isentos desta obrigação, a fim de reduzir os custos administrativos impostos pelo presente regulamento.
- (28) Uma maior transparência das operações efectuadas pelas pessoas com responsabilidades de gestão a nível dos emitentes e, se for caso disso, pelas pessoas estreitamente ligadas àquelas, constitui uma medida preventiva contra o abuso de mercado. A publicação dessas operações, pelo menos de forma individual, poderá também constituir um elemento de informação precioso para os investidores. É necessário esclarecer que a obrigação de publicar essas operações de gestores se estende igualmente à entrega em caução ou ao empréstimo de instrumentos financeiros, bem como a operações por outra pessoa fazendo uso da capacidade de decisão em nome do gestor. A fim de garantir um equilíbrio adequado entre o nível de transparência e o número de comunicações de que as autoridades competentes e o público são notificados, o presente regulamento introduz um limiar uniforme, abaixo do qual as operações não são objecto de notificação.
- (29) Um conjunto de sólidos instrumentos e competências a atribuir à autoridade competente de cada Estado-Membro garante a eficácia da supervisão. As empresas de mercado e todos os agentes económicos devem também contribuir para a integridade do mercado. Neste sentido, a designação de uma única autoridade competente em matéria de abuso de mercado não exclui os laços de colaboração, nem a delegação, no âmbito das responsabilidades da autoridade competente, entre essa autoridade e as

empresas de mercado, a fim de garantir a supervisão eficaz do cumprimento das disposições do presente regulamento.

- (30) A fim de detectar casos de abuso de informação privilegiada e manipulação de mercado, é necessário que as autoridades competentes possam ter acesso a instalações privadas e apreender documentos. O acesso a instalações privadas é particularmente necessário nos seguintes casos: a pessoa a quem foi dirigido um pedido de informação não lhe dá seguimento (total ou parcialmente); ou, existem motivos razoáveis para crer que um pedido formulado não seria acatado ou que os documentos ou a informação a que o pedido diz respeito seriam suprimidos, ilicitamente manipulados ou destruídos.
- (31) Os registos de dados existentes das empresas de investimento que realizam operações e os registos de dados telefónicos existentes dos operadores de telecomunicações constituem elementos de prova cruciais, por vezes únicos, para detectar e atestar a existência de abusos de informação privilegiada e de manipulação de mercado. Os registos de tráfego telefónico e de transmissão de dados podem estabelecer a identidade de uma pessoa responsável pela difusão de informações falsas ou enganosas, o estabelecimento de contactos entre duas pessoas numa determinada altura ou a existência de uma relação entre duas ou mais pessoas. A fim de introduzir condições equitativas na União relativamente ao acesso pelas autoridades competentes aos registos telefónicos e de transmissão de dados existentes na posse de um operador de telecomunicações ou de uma empresa de investimento, as autoridades competentes devem poder solicitar os registos telefónicos e de transmissão de dados existentes na posse de um operador de telecomunicações ou de uma empresa de investimento, se houver motivos razoáveis para suspeitar que esses registos relacionados com o objecto da inspecção podem ser pertinentes para fazer prova de abuso de informação privilegiada ou de manipulação de mercado, conforme definidos na [nova DAM] em violação do disposto no presente regulamento ou na directiva [nova DAM]. Os registos de tráfego telefónico e de transmissão de dados não abrangem o conteúdo desses registos.
- (32) Como o abuso de mercado pode ocorrer a nível transfronteiras e em diferentes mercados, deve exigir-se às autoridades competentes que cooperem e troquem informações com outras autoridades competentes e reguladoras, bem como com a AEVMM, sobretudo no âmbito de actividades de investigação. Quando uma autoridade competente estiver convencida de que existe, ou existiu, abuso de mercado noutro Estado-Membro ou que afecta os instrumentos financeiros negociados noutro Estado-Membro, notifica do facto a autoridade competente e a AEVMM. Nos casos de abuso de mercado com efeitos transfronteiras, a AEVMM deve ser chamada a coordenar a investigação se uma das autoridades competentes envolvidas assim o solicitar.
- (33) A fim de garantir os intercâmbios de informação e a cooperação com as autoridades de países terceiros para efeitos da aplicação efectiva do presente regulamento, as autoridades competentes devem celebrar convénios de cooperação com as autoridades homólogas em países terceiros. Qualquer transferência de dados pessoais realizada com base nesses convénios deve respeitar 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 dados²⁸ 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 dados²⁹.

- (34) Um quadro prudencial e de conduta sólido deve assentar em regimes de supervisão e sanção eficazes. Para o efeito, as autoridades de supervisão devem estar dotadas dos poderes suficientes para agir, e devem igualmente poder contar com regimes de sanções equitativos, sólidos e dissuasivos contra todos os tipos de irregularidades financeiras, e sanções que devem ser executadas de forma eficaz. Todavia, no entender do grupo de alto nível, não se dispõe actualmente de nenhum destes elementos. A comunicação da Comissão, de 8 de Dezembro de 2010, intitulada «Reforçar o regime de sanções no sector dos serviços financeiros»³⁰ fez uma revisão dos actuais poderes sancionatórios e da sua aplicação prática, com o objectivo de promover a convergência das sanções em toda a gama de actividades de supervisão.
- (35) Por conseguinte, para além de dotar os reguladores de poderes e instrumentos de supervisão efectivos, deve estabelecer-se um conjunto de medidas, sanções e coimas administrativas para garantir uma abordagem comum nos Estados-Membros e reforçar o seu efeito dissuasor. As coimas administrativas devem ter em conta factores como a restituição de quaisquer benefícios financeiros identificados, a gravidade e duração da infracção, quaisquer factores agravantes ou atenuantes, a necessidade de as coimas terem um efeito dissuasor e, se for caso disso, incluir um desconto por motivos de colaboração com a autoridade competente. A adopção e publicação de sanções devem respeitar os direitos fundamentais inscritos na Carta dos Direitos Fundamentais da União Europeia, em especial, o respeito pela vida privada e familiar (artigo 7.º), o direito à protecção de dados pessoais (artigo 8.º) e o direito à acção e a um tribunal imparcial (artigo 47.º).
- (36) Os informadores internos chamam a atenção das autoridades competentes para novas informações, que as auxiliam a detectar e punir casos de abuso de informação privilegiada e manipulação de mercado. Porém, o receio de retaliações ou a falta de incentivos pode demover os informadores. O presente regulamento deve, portanto, garantir a existência de mecanismos adequados para incentivar os informadores internos a alertarem as autoridades competentes para possíveis violações deste regulamento e para os proteger de retaliações. No entanto, os informadores internos só devem poder beneficiar desses incentivos se divulgarem novas informações que não sejam já obrigados por lei a apresentar e se estas informações resultarem numa sanção por violação do presente regulamento. Os Estados-Membros devem também garantir que os mecanismos de denúncia por informadores internos que venham a instituir incluam disposições que assegurem a protecção adequada de uma pessoa investigada, sobretudo no que respeita ao direito à protecção dos seus dados pessoais, bem como procedimentos que garantam o direito de defesa e de audição da pessoa investigada antes da adopção de qualquer decisão que lhe diga respeito, bem como o direito de recorrer junto do tribunal de uma decisão que lhe diga respeito.

²⁸ JO L 281 de 23.11.1995, p. 3.

²⁹ JO L 8 de 12.1.2001, p. 1.

³⁰ Comunicação da Comissão «Reforçar o regime de sanções no sector dos serviços financeiros», COM(2010) 716 de 8 de Dezembro de 2010.

- (37) Dado que os Estados-Membros já adoptaram legislação para a transposição da Directiva 2003/6/CE e atendendo a que estão previstos actos delegados e normas técnicas de execução que devem ser adoptados antes que o enquadramento legislativo a criar possa ser aplicado com proveito, é necessário adiar a aplicação das disposições substantivas do presente regulamento por um período de tempo suficiente.
- (38) A fim de facilitar uma transição harmoniosa para o início da aplicação do presente regulamento, as práticas de mercado existentes antes da entrada em vigor do presente regulamento e aceites pelas autoridades competentes em conformidade com o Regulamento (CE) n.º 2273/2003, de 22 de Dezembro de 2003, que estabelece as modalidades de aplicação da Directiva 2003/6/CE do Parlamento Europeu e do Conselho no que diz respeito às derrogações para os programas de recompra e para as operações de estabilização de instrumentos financeiros³¹ para efeitos da aplicação do artigo 1.º, n.º 2, alínea a), da Directiva 2003/6/CE, podem permanecer válidas pelo período de um ano a contar da data fixada para a aplicação efectiva do presente regulamento, desde que a AEVMM seja notificada das mesmas.
- (39) O presente regulamento respeita os direitos fundamentais e observa os princípios reconhecidos na Carta dos Direitos Fundamentais da União Europeia tal como consagrada pelo Tratado, nomeadamente o respeito pela vida privada e familiar, o direito à protecção de dados pessoais, a liberdade de expressão e de informação, a liberdade de empresa, o direito à acção e a um tribunal imparcial, a presunção de inocência e direitos de defesa, os princípios da legalidade e proporcionalidade dos delitos e das penas e o direito a não ser julgado ou punido penalmente mais do que uma vez pelo mesmo delito. As restrições ao exercício destes direitos obedecem ao disposto no artigo 52.º, n.º 1, da Carta e são aplicáveis se forem necessárias para garantir os objectivos de interesse geral de protecção dos investidores e de integridade dos mercados, prevendo-se salvaguardas adequadas para garantir que estas restrições se limitam apenas ao necessário para cumprir estes objectivos e as medidas que as aplicam são proporcionais ao objectivo visado. Designadamente, a comunicação de operações suspeitas é necessária para que as autoridades competentes possam detectar e punir o abuso de mercado. Há que proibir as tentativas de manipulação de mercado para que as autoridades competentes possam punir essas tentativas quando dispuserem de elementos de prova da intenção de cometer essa manipulação, mesmo que não haja efeitos identificáveis nos preços de mercado. É necessário ter acesso aos registos telefónicos e de dados para obter elementos de prova e indícios de um eventual abuso de informação privilegiada ou de manipulação do mercado, bem como, por conseguinte, para detectar e punir o abuso de mercado. As condições impostas pelo presente regulamento garantem o respeito dos direitos fundamentais. As medidas em matéria de denúncias por informadores são necessárias para facilitar a detecção do abuso de mercado e garantir a protecção do informador e da pessoa investigada, assegurando-lhes a protecção da sua vida privada e dos dados pessoais e o direito de defesa e de audição, bem como o direito de recorrer junto do tribunal. Há que introduzir regras mínimas aplicáveis a medidas, sanções e coimas administrativas para garantir que infracções análogas em matéria de abuso de mercado sejam objecto de sanções semelhantes e que estas últimas são proporcionais à infracção. O presente regulamento em nada obsta a que os Estados-Membros apliquem as suas regras

³¹ JO L 336 de 23.12.2003, p. 33.

constitucionais relativas à liberdade de imprensa e à liberdade de expressão nos meios de comunicação social.

- (40) A Directiva 95/46 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 dados³², 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 dados³³, regem o tratamento de dados pessoais efectuado pela AEVMM no quadro do presente regulamento, sob a supervisão das autoridades competentes dos Estados-Membros, designadamente as autoridades públicas independentes designadas pelos Estados-Membros. O intercâmbio e a transmissão de informações entre autoridades competentes devem ser realizados em conformidade com as regras de transmissão de dados pessoais estabelecidas na Directiva 95/46/CE. O intercâmbio e a transmissão de informações pela AEVMM devem ser realizados em conformidade com as regras de transmissão de dados pessoais constantes do Regulamento (CE) n.º 45/2001.
- (41) O presente regulamento e os actos delegados, normas e orientações aprovados por força deste não podem prejudicar a aplicação das regras da União em matéria de concorrência.
- (42) A Comissão deve ser habilitada a adoptar actos delegados nos termos do artigo 290.º do Tratado. Em especial, devem ser adoptados actos delegados no que diz respeito às condições dos programas de recompra e das operações de estabilização de instrumentos financeiros, aos indicadores de comportamento manipulador constantes do anexo I, ao limiar que determina a aplicação da obrigação de divulgação ao público aos participantes do mercado das licenças de emissão, às condições de elaboração de listas de iniciados e às condições relativas às operações efectuadas por gestores. É particularmente importante que a Comissão proceda a consultas adequadas durante os trabalhos preparatórios, inclusive a nível de peritos. A Comissão deve assegurar, na preparação e elaboração de actos delegados, uma transmissão simultânea, atempada e adequada dos documentos pertinentes ao Parlamento Europeu e ao Conselho.
- (43) Devem ser atribuídas à Comissão competências de execução, a fim de garantir condições uniformes para a aplicação do presente regulamento no que diz respeito aos procedimentos para a comunicação de violações do presente regulamento. Essas competências devem ser exercidas em conformidade com as disposições 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.
- (44) As normas técnicas para os serviços financeiros devem assegurar condições uniformes em toda a União, no que diz respeito às matérias abrangidas pelo presente regulamento. Na medida em que se trata de um organismo com competências técnicas altamente especializadas, ganhar-se-á em eficiência e será apropriado confiar à

³² JO L 281 de 23.11.1995, p. 31.

³³ JO L 8 de 12.1.2001, p. 1.

AEVMM a elaboração de projectos de normas técnicas de regulamentação e de execução que não envolvam escolhas políticas, para apresentação à Comissão.

- (45) A Comissão deve adoptar 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.º 1093/2010, os projectos de normas técnicas de regulamentação elaborados pela AEVMM referentes quer aos procedimentos e mecanismos a adoptar pelas plataformas de negociação com vista a prevenir e detectar o abuso de mercado, quer aos sistemas e modelos a utilizar para efeitos da detecção e notificação de ordens e operações suspeitas, quer às modalidades técnicas, aplicáveis às diversas categorias de pessoas, da comunicação objectiva de informações com recomendações de estratégias de investimento, bem como da menção de interesses particulares ou de conflitos de interesses. É particularmente importante que a Comissão proceda a consultas adequadas durante os trabalhos preparatórios, inclusive a nível de peritos.
- (46) A Comissão deve ser habilitada a adoptar normas técnicas de execução 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 1093/2010. Deve incumbir-se a AEVMM de desenvolver projectos de normas técnicas de execução para apresentação à Comissão no que diz respeito à divulgação ao público de informação privilegiada, aos formatos das listas de iniciados e aos procedimentos de cooperação e intercâmbio de informação entre autoridades competentes e entre estas e a AEVMM.
- (47) Atendendo a que o objectivo da acção proposta, a saber, o de evitar o abuso de mercado sob a forma de abuso de informação privilegiada e de manipulação de mercado, não pode ser suficientemente realizado pelos Estados-Membros e pode, pois, devido à dimensão e aos efeitos da acção prevista, ser melhor alcançado ao nível da União, a União pode tomar medidas em conformidade com o princípio da subsidiariedade consagrado no artigo 5.º do Tratado. Em conformidade com o princípio da proporcionalidade consagrado no mesmo artigo, o presente regulamento não excede o necessário para alcançar aquele objectivo.
- (48) Uma vez que as disposições da Directiva 2003/6/CE deixaram de ser pertinentes e suficientes, essa directiva deve ser revogada com efeitos a partir de [24 meses após a data de entrada em vigor do presente regulamento]. As obrigações e proibições constantes do presente regulamento estão exclusivamente relacionadas com as disposições da DMIF, pelo que a sua data de aplicação deve coincidir com a data de início da aplicação da revisão da DMIF,

ADOPTARAM O PRESENTE REGULAMENTO:

CAPÍTULO I DISPOSIÇÕES GERAIS

SECÇÃO 1

OBJECTO E ÂMBITO DE APLICAÇÃO

Artigo 1.º

Objecto

O presente regulamento estabelece um quadro regulamentar comum em matéria de abuso de mercado, a fim de assegurar a integridade dos mercados financeiros na União e promover a confiança dos investidores nesses mercados.

Artigo 2.º

Âmbito de aplicação

1. O presente regulamento aplica-se:
 - a) aos instrumentos financeiros admitidos à negociação num mercado regulamentado ou cuja admissão num mercado regulamentado de um Estado-Membro tenha sido solicitada;
 - b) aos instrumentos financeiros negociados num MTF ou OTF em pelo menos um Estado-Membro;
 - c) ao comportamento ou às operações relativos a um instrumento financeiro referido nas alíneas a) ou b), independentemente de esse comportamento ou essas operações se verificarem, ou não, num mercado regulamentado, num MTF ou OTF;
 - d) ao comportamento ou às operações, incluindo licitações, relativos a leilões de licenças de emissão ou a outros produtos leiloados que neles se baseiem em conformidade com o Regulamento (UE) n.º 1031/2010 da Comissão³⁴. Sem prejuízo de disposições específicas relativas às licitações apresentadas no contexto de um leilão, todas as obrigações e proibições previstas no presente

³⁴ 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.

regulamento que digam respeito a ordens de negociação são aplicáveis a essas licitações.

2. Os artigos 7.º e 9.º aplicam-se também à aquisição ou alienação de instrumentos financeiros não referidos nas alíneas a) ou b) do n.º 1 mas cujo valor está relacionado com um instrumento financeiro referido nesse número. Incluem-se aqui, designadamente, os instrumentos derivados para a transferência do risco de crédito relacionados com um instrumento financeiro referido no n.º 1 e os contratos financeiros sobre diferenças que dizem respeito a tal instrumento financeiro.
3. Os artigos 8.º e 10.º aplicam-se igualmente às operações, ordens de negociação e outros comportamentos relativos a:
 - a) tipos de instrumentos financeiros, incluindo contratos de derivados ou instrumentos derivados para a transferência do risco de crédito em que a operação, a ordem ou o comportamento tem, ou se destina a ter, repercussões num instrumento financeiro referido nas alíneas a) e b) do n.º 1;
 - b) contratos de mercadorias à vista, que não constituem produtos energéticos grossistas, em que a operação, a ordem ou o comportamento tem, ou se destina a ter, repercussões num instrumento financeiro referido nas alíneas a) e b) do n.º 1; ou
 - c) tipos de instrumentos financeiros, incluindo contratos de derivados ou instrumentos derivados para a transferência do risco de crédito em que a operação, a ordem ou o comportamento tem, ou se destina a ter, repercussões nos contratos de mercadorias à vista.
4. As proibições e obrigações previstas no presente regulamento são aplicáveis às acções realizadas na União ou para além dela no que diz respeito aos instrumentos referidos nos n.ºs 1 a 3.

SECÇÃO 2

EXCLUSÃO DO ÂMBITO DE APLICAÇÃO

Artigo 3.º

Isenções para os programas de recompra e para as operações de estabilização

1. As proibições previstas nos artigos 9.º e 10.º do presente regulamento não são aplicáveis à negociação de acções próprias efectuadas no âmbito de programas de recompra quando todos os pormenores do programa são objecto de divulgação antes do início da negociação, as negociações são notificadas às autoridades competentes como parte integrante do programa de recompra e, posteriormente, divulgadas ao público e são respeitados limites adequados em matéria de preços e volumes.
2. As proibições previstas nos artigos 9.º e 10.º do presente regulamento não se aplicam à negociação de acções próprias para efeitos da estabilização de um instrumento financeiro quando a estabilização é realizada durante um período de tempo limitado,

a informação pertinente relativa à estabilização é divulgada e são respeitados limites adequados em matéria de preços.

3. A Comissão adopta, através de actos delegados nos termos do artigo 31.º, medidas que especifiquem em pormenor as condições que devem ser respeitadas pelos programas de recompra e as medidas de estabilização referidos nos n.ºs 1 e 2, incluindo as condições de negociação, as restrições aplicáveis a prazos e volumes, as obrigações em matéria de divulgação e comunicação e as condições de preços.

Artigo 4.º

Exclusão das actividades monetárias e de gestão da dívida pública e das actividades da política para as alterações climáticas

1. O presente regulamento não se aplica a operações, a ordens ou a comportamentos praticados para efeitos da prossecução das políticas monetária, cambial e de gestão da dívida pública por um Estado-Membro, pelo Sistema Europeu de Bancos Centrais, por um banco central nacional de um Estado-Membro, por qualquer outro ministério, agência ou veículo com finalidade específica de um Estado-Membro, ou por qualquer pessoa que actue por conta dos mesmos e, no caso de um Estado-Membro que seja um Estado federal, às operações, às ordens ou aos comportamentos praticados por um dos membros constitutivos da federação. Também não se aplica às operações, às ordens ou aos comportamentos praticados pela União, por um veículo com finalidade específica de vários Estados-Membros, o Banco Europeu de Investimento, uma instituição financeira internacional instituída por dois ou mais Estados-Membros que tenha por finalidade mobilizar financiamento e prestar assistência financeira aos membros que estejam a ser afectados ou ameaçados por graves problemas de financiamento ou o Fundo Europeu de Estabilidade Financeira.
2. O presente regulamento não se aplica às actividades que um Estado-Membro, a Comissão Europeia, qualquer outro organismo designado oficialmente ou qualquer outra pessoa que actue por conta dos mesmos realizem em matéria de licenças de emissão e na prossecução da política da União para as alterações climáticas.

SECÇÃO 3

DEFINIÇÕES

Artigo 5.º

Definições

Para efeitos do presente regulamento, entende-se por:

1. «Instrumento financeiro», um instrumento financeiro na acepção do artigo 2.º, n.º 1, alínea 8), do regulamento [RMIF].
2. «Mercado regulamentado», um sistema multilateral na União na acepção do artigo 2.º, n.º 1, alínea 5, do regulamento [RMIF].

3. «Sistema multilateral de negociação (MTF)», um sistema multilateral na União na acepção do artigo 2.º, n.º 1, alínea 6, do regulamento [RMIF].
4. «Sistema de negociação organizado (OTF)», um sistema de negociação organizado na União na acepção do artigo 2.º, n.º 1, alínea 7, do regulamento [RMIF].
5. «Plataforma de negociação», um sistema ou uma plataforma de negociação na União na acepção do artigo 2.º, n.º 1, alínea 26, do regulamento [RMIF].
6. «Mercado de PME em crescimento», um MTF na União na acepção do artigo 4.º, n.º 1, alínea 17, da directiva [nova DMIF].
7. «Autoridade competente», a autoridade competente designada de acordo com o artigo 16.º.
8. «Pessoa», qualquer pessoa singular ou colectiva.
9. «Mercadoria», uma mercadoria na acepção do artigo 2.º, n.º 1, do Regulamento (CE) n.º 1287/2006 da Comissão³⁵.
10. «Contrato de mercadorias à vista», qualquer contrato de fornecimento de uma mercadoria negociada num mercado à vista que é imediatamente entregue quando a transacção é liquidada, incluindo quaisquer contratos sobre derivados que devem ser liquidados mediante uma entrega física.
11. «Mercado à vista», qualquer mercado de mercadorias em que estas são vendidas contra pagamento em numerário e imediatamente entregues quando a transacção é liquidada.
12. «Programa de recompra», a negociação sobre acções próprias, nos termos dos artigos 19.º a 24.º da Directiva 77/91 CEE do Conselho³⁶.
13. «Negociação algorítmica», a negociação de instrumentos financeiros com base em algoritmos computacionais na acepção do artigo 4.º, n.º 1.º, alínea 37, da directiva [nova DMIF].
14. «Licença de emissão», um instrumento financeiro definido no anexo I, secção C, alínea 11) da directiva [nova DMIF].
15. «Participante no mercado das licenças de emissão», qualquer pessoa que realiza operações, incluindo a emissão de ordens para operações, relativas a licenças de emissão.

³⁵ Regulamento (CE) n.º 1287/2006 da Comissão, de 10 de Agosto de 2006, 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. JO L 241 de 2.9.2006, p. 1.

³⁶ Segunda Directiva 77/91/CEE do Conselho, de 13 de Dezembro de 1976, tendente a coordenar as garantias que, para protecção dos interesses dos sócios e de terceiros, são exigidas nos Estados-Membros às sociedades, na acepção do segundo parágrafo do artigo 58.º do Tratado, no que respeita à constituição da sociedade anónima, bem como à conservação e às modificações do seu capital social, a fim de tornar equivalentes essas garantias em toda a Comunidade. JO L 26 de 31.1.1977, p. 1.

16. «Emitente de um instrumento financeiro», um emitente na acepção do artigo 2.º, n.º 1, alínea h), da Directiva 2003/71/CE³⁷.
17. «ACER», a Agência de Cooperação dos Reguladores da Energia instituída pelo Regulamento (CE) n.º 713/2009³⁸.
18. «Produto energético grossista», um produto que tem a mesma acepção da constante do artigo 2.º, n.º 4, do [Regulamento (UE) n.º... do Parlamento Europeu e do Conselho relativo à integridade e à transparência nos mercados grossistas da energia]³⁹.
19. «Autoridade reguladora nacional», tem a mesma acepção da constante do artigo 2.º, n.º 7, do [Regulamento (UE) n.º... do Parlamento Europeu e do Conselho relativo à integridade e à transparência nos mercados grossistas da energia]⁴⁰.

SECÇÃO 4

INFORMAÇÃO PRIVILEGIADA, ABUSO DE INFORMAÇÃO PRIVILEGIADA E MANIPULAÇÃO DE MERCADO

Artigo 6.º

Informação privilegiada

1. Para efeitos do presente regulamento, a informação privilegiada engloba os seguintes tipos de informação:
 - a) a informação com carácter preciso, que não tenha sido tornada pública e diga respeito, directa ou indirectamente, a um ou mais emitentes de instrumentos financeiros ou a um ou mais instrumentos financeiros e que, caso fosse tornada pública, seria susceptível de influenciar de maneira sensível o preço desses instrumentos financeiros ou dos instrumentos financeiros derivados com eles relacionados;
 - b) em relação aos instrumentos derivados sobre mercadorias, toda a informação com carácter preciso que não tenha sido tornada pública e diga respeito, directa ou indirectamente, a um ou mais desses instrumentos derivados ou ao contrato de mercadorias à vista com eles relacionado e que, caso fosse tornada pública, seria susceptível de influenciar de maneira sensível o preço desses instrumentos derivados ou contratos de mercadorias à vista. Trata-se,

³⁷ Directiva 2003/71/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 4 de Novembro de 2003, relativa ao prospecto a publicar em caso de oferta pública de valores mobiliários ou da sua admissão à negociação e que altera a Directiva 2001/34/CE. JO L 345 de 31.12.2003, p. 64.

³⁸ Regulamento (CE) n.º 713/2009 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 13 de Julho de 2009, que institui a Agência de Cooperação dos Reguladores da Energia. JO L 211 de 14.8.2009, p. 1.

³⁹ Regulamento (UE) n.º... do Parlamento Europeu e do Conselho relativo à integridade e à transparência nos mercados grossistas da energia.

⁴⁰ Regulamento (UE) n.º... do Parlamento Europeu e do Conselho relativo à integridade e à transparência nos mercados grossistas da energia.

nomeadamente, da informação que deve ser divulgada por força das disposições jurídicas ou regulamentares a nível da União ou a nível nacional, das regras do mercado e dos contratos ou usos existentes nos mercados de derivados sobre mercadorias ou nos mercados à vista em causa;

- c) em relação às licenças de emissão ou aos produtos leiloados com base nas primeiras, toda a informação com carácter preciso, que não tenha sido tornada pública e diga respeito, directa ou indirectamente, a um ou mais desses instrumentos e que, caso fosse tornada pública, seria susceptível de influenciar de maneira sensível o preço desses instrumentos ou dos instrumentos financeiros derivados com eles relacionados;
 - d) no caso das pessoas encarregadas da execução de ordens relativas a instrumentos financeiros, a expressão «informação privilegiada» significa também a informação veiculada por clientes e relativa a ordens pendentes dos mesmos respeitantes a instrumentos financeiros, de carácter preciso, directa ou indirectamente relacionada com um ou mais emissores de instrumentos financeiros ou com um ou mais instrumentos financeiros e que, caso fosse tornada pública, seria susceptível de influenciar de maneira sensível o preço desses instrumentos financeiros, dos contratos de mercadorias à vista conexos, ou dos instrumentos financeiros derivados com eles relacionados;
 - e) a informação não abrangida pelas alíneas a), b), c) ou d) relativa a um ou mais emitentes de instrumentos financeiros ou a um ou mais instrumentos financeiros, que, em geral, não é divulgada ao público mas que, caso fosse posta à disposição de um investidor razoável que negoceia regularmente no mercado e no instrumento financeiro ou num contrato de mercadorias à vista com eles relacionado, seria considerada por essa pessoa como pertinente para determinar as condições de execução das operações sobre esse instrumento financeiro ou de um contrato de mercadorias à vista com ele relacionado.
2. Para efeitos de aplicação do disposto no n.º 1, considera-se que uma informação possui um carácter preciso se fizer referência a um conjunto de circunstâncias existentes ou razoavelmente previsíveis ou a um acontecimento já ocorrido ou razoavelmente previsível e se essa informação for suficientemente precisa para permitir retirar uma conclusão quanto ao eventual efeito desse conjunto de circunstâncias ou acontecimentos a nível dos preços dos instrumentos financeiros, dos contratos de mercadorias à vista com eles relacionados ou dos produtos leiloados com base nas licenças de emissão.
3. Para efeitos de aplicação do disposto no n.º 1, entende-se por informação que, caso fosse tornada pública, seria susceptível de influenciar de maneira sensível o preço dos instrumentos financeiros, dos contratos de mercadorias à vista com eles relacionados ou dos produtos leiloados com base nas licenças de emissão, a informação que um investidor razoável utilizaria normalmente para fundamentar em parte as suas decisões de investimento.

Artigo 7.º

Abuso de informação privilegiada e divulgação indevida de informação privilegiada

1. Para efeitos do presente regulamento, há abuso de informação privilegiada quando uma pessoa que possui informação privilegiada utiliza essa informação ao adquirir ou alienar, por sua conta ou por conta de um terceiro, directa ou indirectamente, instrumentos financeiros a que essa informação diz respeito. Considera-se também abuso de informação privilegiada a utilização de informação privilegiada para cancelar ou alterar uma ordem relativa a um instrumento financeiro a que essa informação diz respeito, caso a ordem tenha sido colocada antes de a pessoa em causa estar na posse da informação privilegiada.
2. Para efeitos do presente regulamento, há tentativa de abuso de informação privilegiada quando uma pessoa possui informação privilegiada e tenta adquirir ou alienar, por sua conta ou por conta de um terceiro, directa ou indirectamente, instrumentos financeiros a que essa informação diz respeito. Considera-se também como tentativa de abuso de informação privilegiada a tentativa de cancelar ou alterar uma ordem relativa a um instrumento financeiro a que essa informação diz respeito, caso a ordem tenha sido colocada antes de a pessoa em causa estar na posse da informação privilegiada.
3. Para efeitos do presente regulamento, uma pessoa recomenda ou induz outra pessoa a cometer abuso de informação privilegiada quando possui informação privilegiada e, com base nesta, recomenda ou induz outra pessoa a adquirir ou alienar instrumentos financeiros a que essa informação diz respeito.
4. Para efeitos do presente regulamento, há divulgação indevida de informação privilegiada quando uma pessoa possui informação privilegiada e a divulga a qualquer outra pessoa, excepto se essa divulgação ocorrer no âmbito do exercício normal das funções decorrentes da sua actividade ou profissão.
5. Os n.ºs 1, 2, 3 e 4 aplicam-se a qualquer pessoa que possua informação privilegiada em virtude de uma das seguintes situações:
 - a) ser membro dos órgãos de administração, direcção ou fiscalização do emitente;
 - b) ter uma participação no capital do emitente;
 - c) ter acesso a essa informação por força do exercício das funções decorrentes da sua actividade ou profissão;
 - d) participar em actividades criminosas.

Os n.ºs 1, 2, 3 e 4 aplicam-se igualmente a qualquer informação privilegiada obtida por uma pessoa em circunstâncias distintas das especificadas nas alíneas a) a d) e que essa pessoa saiba ou deva saber que se trata de informação privilegiada.

6. Quando a pessoa referida nos n.ºs 1 e 2 for uma pessoa colectiva, o disposto nesses números é igualmente aplicável às pessoas singulares que participem ou tenham influência na decisão de efectuar, ou tentar efectuar a aquisição ou alienação por conta da pessoa colectiva em causa.

7. Quando a pessoa referida no n.º 1 for uma pessoa colectiva, o disposto nesse número não se aplica às operações da pessoa colectiva, se esta tiver instituído dispositivos eficazes que garantam que nenhuma pessoa na posse de informação privilegiada relevante para a operação participou na decisão ou agiu de forma a influenciar a decisão, ou estabeleceu contactos com as pessoas envolvidas na decisão, nos quais se poderia ter transmitido a informação ou mencionado a sua existência.
8. O n.º 1 não é aplicável às operações efectuadas para efeitos de execução de uma obrigação de aquisição ou de alienação de instrumentos financeiros que se torne exigível, sempre que essa obrigação resulte de um contrato celebrado, ou se destine a cumprir uma obrigação legal ou regulamentar contraída, antes de a pessoa em causa deter a informação privilegiada.
9. No que diz respeito aos leilões de licenças de emissão ou de outros produtos leiloados que neles se baseiem realizados em conformidade com o Regulamento (UE) n.º 1031/2010, a proibição estabelecida no n.º 1 aplica-se também à utilização de informação privilegiada ao apresentar, alterar ou retirar uma licitação, por conta própria enquanto detentor da informação privilegiada ou por conta de terceiros.

Artigo 8.º
Manipulação de mercado

1. Para efeitos do presente regulamento, a manipulação de mercado engloba as seguintes actividades:
 - a) realizar operações, colocar uma ordem para operações ou qualquer outro comportamento que:
 - origine ou seja susceptível de originar indicações falsas ou enganosas no que respeita à oferta, à procura ou ao preço de instrumentos financeiros ou de um contrato de mercadorias à vista com eles relacionado, ou
 - assegure ou seja susceptível de assegurar o preço de um ou mais instrumentos financeiros ou de contratos de mercadorias à vista com eles relacionados a um nível anormal ou artificial;
 - b) realizar operações, colocar uma ordem para operações ou qualquer outro comportamento que afecte o preço de um ou mais instrumentos financeiros ou de um contrato de mercadorias à vista com eles relacionado, recorrendo a procedimentos fictícios ou quaisquer outras formas de engano ou artifício; ou
 - c) divulgar informações através dos meios de comunicação social, incluindo a Internet, ou através de outros meios, que produzam as consequências referidas na alínea a), quando a pessoa que procedeu à divulgação sabia ou devia saber que essas informações eram falsas ou enganosas. Se a informação for divulgada para fins jornalísticos, essa divulgação deve ser avaliada tendo em conta as regras constitucionais relativas à liberdade de imprensa e à liberdade de expressão noutros meios de comunicação social, a menos que:
 - essas pessoas obtenham, de forma directa ou indirecta, uma vantagem ou benefício resultante da divulgação da informação em causa; ou

- a informação seja divulgada com o intuito de induzir o mercado em erro no que respeita à oferta, à procura ou ao preço de instrumentos financeiros.
2. Para efeitos do presente regulamento, a tentativa de manipulação de mercado abrange:
- a) tentativas de realizar uma operação, de colocar uma ordem para operações ou de assumir quaisquer outros comportamentos especificados no n.º 1, alíneas a) ou b); ou
 - b) tentativas de divulgação de informação, tal como definida no n.º 1, alínea c).
3. Considera-se como manipulação de mercado ou tentativa de manipulação de mercado o seguinte comportamento:
- a) o facto de uma pessoa, ou pessoas agindo de forma concertada, assegurarem uma posição dominante sobre a oferta ou a procura de um instrumento financeiro ou de contratos de mercadorias à vista com ele relacionados, tendo por efeito a fixação, de forma directa ou indirecta, de preços de compra ou de venda ou a criação de outras condições de transacção não equitativas,
 - b) comprar ou vender instrumentos financeiros no momento do fecho do mercado tendo por efeito ou intenção induzir em erro os investidores que agem com base em preços de fecho,
 - c) enviar ordens para uma plataforma de negociação por meio da negociação algorítmica, incluindo negociação de alta frequência, sem intenção de negociar mas com o objectivo de:
 - perturbar ou atrasar o funcionamento do sistema de negociação da plataforma de negociação;
 - dificultar a identificação por outras pessoas de ordens verdadeiras no sistema de negociação da plataforma de negociação; ou
 - gerar uma ideia falsa ou enganosa da oferta ou da procura de um instrumento financeiro,
 - d) tirar proveito do acesso ocasional ou regular aos meios de comunicação social tradicionais ou electrónicos emitindo opiniões sobre um instrumento financeiro ou o contrato de mercadorias à vista com ele relacionado (ou indirectamente sobre o respectivo emitente), tendo previamente tomado posições nesse mesmo instrumento financeiro ou contrato de mercadorias à vista conexo e tirando seguidamente proveito do impacto dessa opinião no preço do instrumento financeiro ou contrato de mercadorias à vista conexo, sem simultaneamente haver revelado ao público, de forma adequada e eficaz, o conflito de interesses existente,
 - e) a compra ou venda no mercado secundário de licenças de emissão ou de derivados conexos antes do leilão realizado nos termos do Regulamento (UE) n.º 1031/2010, com o efeito de fixação do preço final de leilão para os produtos

leiloados a um nível anormal ou artificial, ou que induzam em erro os licitantes que licitam nos leilões.

4. Para efeitos da aplicação das alíneas a) e b) do n.º 1 do artigo 8.º, e sem prejuízo das formas de comportamento especificadas no n.º 3, o anexo I define indicadores não exaustivos relativos à utilização de mecanismos fictícios ou quaisquer outras formas de induzir em erro ou de artifício, bem como indicadores não exaustivos relativos à divulgação de sinais falsos ou enganadores ou à fixação de preços.
5. A Comissão pode adoptar, através de actos delegados nos termos do artigo 31.º, medidas que especifiquem os indicadores estabelecidos no anexo I, a fim de clarificar os seus elementos e ter em conta a evolução técnica dos mercados financeiros.

CAPÍTULO 2

Abuso de informação privilegiada e manipulação de mercado

Artigo 9.º

Proibição de abuso de informação privilegiada e de divulgação indevida de informação privilegiada

Não se pode:

- a) cometer ou tentar cometer abuso de informação privilegiada;
- b) recomendar ou induzir alguém a cometer abuso de informação privilegiada; ou
- c) divulgar indevidamente informação privilegiada.

Artigo 10.º

Proibição de manipulação de mercado

Não é permitida a manipulação de mercado ou a tentativa de manipulação de mercado.

Artigo 11.º

Prevenção e detecção de abuso de mercado

1. Qualquer pessoa que explore a actividade de uma plataforma de negociação adopta e mantém dispositivos e procedimentos eficazes nos termos dos [artigos 31.º e 56.º] da directiva [nova DMIF] destinados a prevenir e detectar o abuso de mercado.
2. Qualquer pessoa que, a título profissional, prepare ou execute operações sobre instrumentos financeiros deve dispor de sistemas de detecção e comunicação de ordens e operações que possam constituir abuso de informação privilegiada, manipulação de mercado ou tentativas de manipulação de mercado ou de abuso de informação privilegiada. Se essa pessoa tiver motivos razoáveis para suspeitar que uma ordem ou uma operação sobre qualquer instrumento financeiro,

independentemente de ser colocada ou executada numa plataforma de negociação ou fora dela, pode constituir abuso de informação privilegiada, manipulação de mercado ou uma tentativa de abuso de informação privilegiada ou manipulação de mercado, notifica de imediato a autoridade competente.

3. A AEVMM elabora projectos de normas técnicas de regulamentação, a fim de prever os dispositivos e procedimentos adequados para o cumprimento do disposto no n.º 1 e determinar os sistemas e modelos de notificação que devem ser utilizados para dar cumprimento ao disposto no n.º 2.

A AEVMM apresenta à Comissão os projectos de normas técnicas de regulamentação referidos no primeiro parágrafo até [...].

É atribuída à Comissão competência para adoptar as normas técnicas de regulamentação a que se refere o primeiro parágrafo, nos termos dos artigos 10.º a 14.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010.

CAPÍTULO 3

Requisitos de divulgação

Artigo 12.º

Divulgação pública de informação privilegiada

1. Um emitente de um instrumento financeiro informa o público, assim que possível, da informação privilegiada que lhe diz directamente respeito e publica, por um período adequado, no seu sítio Internet todas as informações privilegiadas que devem ser tornadas públicas.
2. Um participante no mercado das licenças de emissão divulga publicamente e de forma eficaz e oportuna a informação privilegiada respeitante às licenças de emissão que detém em virtude da sua actividade, incluindo as actividades do sector da aviação especificadas no anexo I da Directiva 2003/87/CE ou as instalações na acepção do artigo 3.º, alínea e), da mesma directiva, que o participante em causa, ou a empresa-mãe ou empresa coligada possui ou controla, ou por cujas questões operacionais o participante, a empresa-mãe ou empresa coligada é total ou parcialmente responsável. No que diz respeito às instalações, essa divulgação inclui as informações com relevância para a capacidade e a utilização das instalações, incluindo a indisponibilidade prevista ou imprevista das mesmas.

O primeiro parágrafo do presente número não é aplicável a um participante no mercado das licenças de emissão cujas instalações ou actividades do sector da aviação que possui, controla ou pelas quais é responsável tenham tido, no ano anterior, emissões inferiores a um limiar mínimo de equivalente dióxido de carbono e que, caso realizem actividades de combustão, tenham tido uma potência térmica de combustão inferior a um limiar mínimo.

A Comissão adopta, através de actos delegados nos termos do artigo 31.º, medidas que instituem um limiar mínimo de equivalente dióxido de carbono e um limiar

mínimo de potência térmica de combustão para efeitos da aplicação da isenção prevista no segundo parágrafo do presente número.

3. Os n.ºs 1 e 2 não são aplicáveis à informação que constitui exclusivamente informação privilegiada na acepção do artigo 6.º, n.º 1, alínea e).
4. Sem prejuízo do disposto no n.º 5, um emitente de um instrumento financeiro, ou um participante no mercado das licenças de emissão que não esteja isento ao abrigo do artigo 12.º, n.º 2, segundo parágrafo, podem, sob a sua responsabilidade, diferir a divulgação pública de uma informação privilegiada, referida no n.º 1, a fim de não prejudicarem os seus legítimos interesses, desde que estejam preenchidas as duas condições seguintes:
 - tal omissão não é susceptível de induzir o público em erro;
 - o emitente do instrumento financeiro, ou o participante no mercado das licenças de emissão, é capaz de assegurar a confidencialidade dessa informação.

Nos casos em que um emitente do instrumento financeiro ou um participante no mercado das licenças de emissão tenham diferido a publicação de informação privilegiada ao abrigo do presente número, dão conhecimento à autoridade competente do diferimento da publicação da informação imediatamente após a sua divulgação ao público.

5. Uma autoridade competente pode autorizar o diferimento da divulgação ao público de informação privilegiada por um emitente de um instrumento financeiro desde que sejam respeitadas as seguintes condições:
 - a informação tem uma importância sistémica;
 - o diferimento da sua publicação é do interesse público;
 - pode assegurar-se a confidencialidade dessa informação.

A autorização é concedida por escrito. A autoridade competente assegura que o diferimento se limita a um período necessário para preservar o interesse público.

A autoridade competente analisa, pelo menos uma vez por semana, se o diferimento continua a ser adequado e revoga de imediato a autorização se uma das condições constantes das alíneas a), b) ou c) deixar de ser respeitada.

6. Quando um emitente de um instrumento financeiro, ou um participante no mercado das licenças de emissão que não esteja isento ao abrigo do artigo 12.º, n.º 2, segundo parágrafo, ou uma pessoa que actue em nome ou por conta deste, divulgar uma informação privilegiada a um terceiro no âmbito do exercício normal das funções decorrentes da sua actividade ou profissão, nos termos do artigo 7.º, n.º 4, deve tornar pública essa informação de forma completa e efectiva, simultaneamente, no caso de uma divulgação intencional, e prontamente, no caso de uma divulgação não intencional. Este número não se aplica se a pessoa que recebe a informação estiver sujeita a uma obrigação de confidencialidade, independentemente de essa obrigação se basear em lei, regulamento, estatuto ou contrato.

7. A informação privilegiada relativa a emitentes de um instrumento financeiro, cujos instrumentos financeiros são admitidos à negociação num mercado de PME em crescimento, pode ser publicada pela plataforma de negociação no seu sítio Web em vez do sítio Web do emitente, se a plataforma de negociação optar por conceder esta possibilidade aos emitentes naquele mercado. Nesse caso, considera-se que esse emitente cumpriu a obrigação que lhe incumbe por força do n.º 1.
8. O presente artigo não se aplica aos emitentes que não solicitaram ou não aprovaram a admissão dos seus instrumentos financeiros à negociação num mercado regulamentado de um Estado-Membro ou, caso se trate de um instrumento negociado exclusivamente num MTF ou OTF, que não solicitaram ou não aprovaram a admissão dos seus instrumentos financeiros à negociação num MTF ou OTF num Estado-Membro.
9. A AEVMM elabora projectos de normas técnicas de execução com vista a determinar:
 - as modalidades técnicas para a divulgação pública adequada da informação privilegiada referida nos n.ºs 1, 6 e 7;
 - as modalidades técnicas para o diferimento da divulgação pública da informação privilegiada referido nos n.ºs 4 e 5.

A AEVMM apresenta à Comissão os projectos de normas técnicas de execução referidos no primeiro parágrafo até [...].

É atribuída à Comissão competência para 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.

Artigo 13.º *Listas de iniciados*

1. Incumbe aos emitentes de um instrumento financeiro, ou aos participantes no mercado das licenças de emissão que não estão isentos ao abrigo do artigo 12.º, n.º 2, segundo parágrafo, e a qualquer pessoa que actue em seu nome ou por sua conta:
 - elaborar uma lista das pessoas que para eles trabalham, ao abrigo de um contrato de trabalho ou de outra forma, e que têm acesso a informação privilegiada;
 - actualizar a lista periodicamente; e
 - facultar a lista às autoridades competentes, a pedido destas e com a maior brevidade possível.
2. Os emitentes de um instrumento financeiro, cujos instrumentos financeiros são admitidos à negociação num mercado de PME em crescimento, estão isentos da elaboração desta lista. No entanto, caso tal lhes seja solicitado pelas autoridades competentes no exercício das suas funções de supervisão e investigação, os emitentes

facultam às respectivas autoridades uma lista das pessoas que para eles trabalham e que têm acesso a informação privilegiada.

3. O presente artigo não se aplica aos emitentes que não solicitaram ou não aprovaram a admissão dos seus instrumentos financeiros à negociação num mercado regulamentado de um Estado-Membro ou, caso se trate de um instrumento negociado exclusivamente num MTF ou OTF, que não solicitaram ou não aprovaram a admissão dos seus instrumentos financeiros à negociação num MTF ou OTF num Estado-Membro.
4. A Comissão adopta, através de actos delegados nos termos do artigo 31.º, medidas que determinam o conteúdo da lista referida no n.º 1, incluindo dados relativos às identidades das pessoas e aos motivos da sua inclusão numa lista de iniciados, bem como as condições em que os emissores de um instrumento financeiro ou os participantes no mercado das licenças de emissão, ou as entidades que actuam em seu nome, devem elaborar essa lista, bem como as condições para a actualização dessa lista, o período de tempo durante o qual a lista deve ser conservada e as responsabilidades das pessoas que dela constam.
5. O presente artigo é igualmente aplicável a qualquer plataforma de leilões, leiloeiro e supervisor de leilões no que diz respeito aos leilões de licenças de emissão ou de outros produtos leiloados que neles se baseiem realizados em conformidade com o Regulamento (UE) n.º 1031/2010.
6. A AEVMM elabora projectos de normas técnicas de execução destinadas a determinar o formato exacto das listas de iniciados e o formato para a actualização das listas de iniciados a que se faz referência no presente artigo.

A AEVMM apresenta à Comissão os projectos de normas técnicas de execução referidos no primeiro parágrafo até [...].

É atribuída à Comissão competência para 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.

Artigo 14.º *Operações efectuadas por gestores*

1. As pessoas que exerçam responsabilidades de gestão junto de um emitente de instrumentos financeiros, ou de um participante no mercado das licenças de emissão que não esteja isento ao abrigo do artigo 12.º, n.º 2, segundo parágrafo, e as pessoas com elas estreitamente relacionadas, devem assegurar a publicação da informação sobre a existência de operações efectuadas por conta própria relativas às acções daquele emitente, ou a instrumentos derivados ou outros instrumentos financeiros com elas relacionados, bem como de operações relativas a licenças de emissão. Estas pessoas garantem a publicação da informação no prazo de dois dias úteis a contar da data de realização da operação.
2. Para efeitos do disposto no n.º 1, incluem-se nas operações a notificar:

- a entrega em caução ou o empréstimo de instrumentos financeiros por uma pessoa referida no n.º 1, ou por conta dela;
 - as operações realizadas por um gestor de carteira ou por outrem actuando por conta de uma pessoa referida no n.º 1, inclusive no uso da capacidade de decisão desse gestor ou de outra pessoa.
3. O n.º 1 não é aplicável às operações cujo montante total por ano civil seja inferior a 20 000 euros.
 4. O presente artigo é igualmente aplicável a qualquer plataforma de leilões, leiloeiro e supervisor de leilões no que diz respeito aos leilões de licenças de emissão ou de outros produtos leiloados que neles se baseiem realizados em conformidade com o Regulamento (UE) n.º 1031/2010.
 5. A Comissão pode adoptar, através de actos delegados nos termos do artigo 31.º, medidas de alteração dos limiares mencionados no n.º 3, tendo em conta a evolução dos mercados financeiros.
 6. A Comissão adopta, através de actos delegados nos termos do artigo 31.º, medidas que especifiquem as funções profissionais das pessoas que se considera exercerem responsabilidades de gestão a que se faz referência no n.º 1, os tipos de vínculo, incluindo o estabelecido por nascimento ou ao abrigo do direito civil ou direito dos contratos, que criam um vínculo pessoal estreito, as características de uma operação referida no n.º 2 que desencadeiam esse dever e a informação que deve ser publicada, bem como os meios para informar o público.

Artigo 15.º

Recomendações e estatísticas de investimento

1. As pessoas que produzem ou divulgam informações com recomendações ou sugestões de estratégias de investimento, destinadas aos canais de distribuição ou ao público, devem tomar providências para garantir que essas informações sejam apresentadas de forma objectiva e mencionar os seus interesses ou a existência de conflitos de interesses relativamente aos instrumentos financeiros a que se referem as informações.
2. As instituições públicas que difundem estatísticas susceptíveis de ter um impacto significativo nos mercados financeiros devem difundir-las de forma objectiva e transparente.
3. A AEVMM elabora projectos de normas técnicas de regulamentação com vista a determinar as modalidades técnicas, aplicáveis às diversas categorias de pessoas a que se refere o n.º 1, da comunicação objectiva das informações com recomendações de estratégias de investimento, bem como da menção de interesses particulares ou de conflitos de interesses.

A AEVMM apresenta à Comissão os projectos de normas técnicas de regulamentação referidos no primeiro parágrafo até [...].

É atribuída à Comissão competência para adoptar as normas técnicas de regulamentação a que se refere o primeiro parágrafo, nos termos dos artigos 10.º a 14.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010.

CAPÍTULO 4

AEVMM E AUTORIDADES COMPETENTES

Artigo 16.º *Autoridades competentes*

Sem prejuízo das competências das autoridades judiciais, cada Estado-Membro designa uma única autoridade administrativa competente para efeitos do presente regulamento. A autoridade competente assegura a aplicação das disposições do presente regulamento no seu território relativamente a todos os actos praticados no seu território e aos actos praticados no estrangeiro, respeitantes a instrumentos financeiros admitidos à negociação num mercado regulamentado para os quais tenha sido apresentado um pedido de admissão à negociação nesse mercado, ou que são negociados num MTF ou OTF que opera no seu território. Os Estados-Membros informam dessa designação a Comissão, a AEVMM e as autoridades competentes dos outros Estados-Membros.

Artigo 17.º *Poderes das autoridades competentes*

1. As autoridades competentes exercem as suas funções de qualquer uma das seguintes formas:
 - a) directamente;
 - b) em colaboração com outras autoridades ou com as empresas de mercado;
 - c) sob a sua responsabilidade, por delegação nas referidas autoridades ou nas empresas de mercado;
 - d) mediante pedido às autoridades judiciais competentes.

2. Para o desempenho das suas funções ao abrigo do presente regulamento, as autoridades competentes dispõem, em conformidade com a legislação nacional, dos seguintes poderes mínimos de supervisão e investigação:
 - a) solicitar o acesso a quaisquer documentos, independentemente da sua forma, e receber ou fazer uma cópia dos mesmos;
 - b) solicitar informações a qualquer pessoa, incluindo as pessoas que sucessivamente intervenham na transmissão de ordens ou na realização das operações em causa, bem como os seus comitentes, e, se necessário, convocar uma pessoa e colher o seu depoimento com vista a obter informações;

- c) em relação aos instrumentos derivados sobre mercadorias, solicitar aos participantes no mercado informações sobre mercados à vista conexos de acordo com formatos normalizados, obter relatórios sobre operações e ter acesso directo aos sistemas dos operadores;
 - d) realizar inspecções no local, excepto em instalações privadas, com ou sem aviso prévio;
 - e) entrar em instalações privadas com o propósito de apreender documentos, independentemente da sua forma, desde que tenham sido previamente autorizadas pelas autoridades judiciais dos Estados-Membros em causa nos termos da legislação nacional, e se houver motivos razoáveis para suspeitar que existem documentos relacionados com o objecto da inspecção que podem ser pertinentes para fazer prova de abuso de informação privilegiada ou de manipulação de mercado em violação do disposto no presente regulamento ou na directiva [nova DAM];
 - f) solicitar os registos telefónicos e de transmissão de dados existentes na posse de um operador de telecomunicações ou de uma empresa de investimento, se houver motivos razoáveis para suspeitar que esses registos relacionados com o objecto da inspecção podem ser pertinentes para fazer prova de abuso de informação privilegiada ou de manipulação de mercado, conforme definidos na [nova DAM], em violação do disposto no presente regulamento ou na directiva [nova DAM]; no entanto, esses registos não dizem respeito ao teor da comunicação com eles relacionada.
3. As autoridades competentes exercem os poderes de supervisão e investigação previstos no n.º 2 nos termos da legislação nacional.
 4. O tratamento dos dados pessoais recolhidos no exercício dos poderes de supervisão e investigação nos termos do presente artigo é efectuado em conformidade com o disposto na Directiva 95/46/CE.
 5. Os Estados-Membros asseguram a existência de medidas adequadas para que as autoridades competentes possam exercer os poderes de supervisão e investigação imprescindíveis ao desempenho das suas funções.

Artigo 18.º
Cooperação com a AEVMM

1. As autoridades competentes cooperam com a AEVMM para efeitos do presente regulamento, nos termos do Regulamento (UE) n.º 1095/2010.
2. As autoridades competentes facultam sem demora à AEVMM todas as informações necessárias ao cumprimento das suas obrigações, nos termos do artigo 35.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010.
3. A AEVMM elabora projectos de normas técnicas de execução com vista a determinar os procedimentos e as formas do intercâmbio de informações previsto no n.º 2.

A AEVMM apresenta à Comissão os projectos de normas técnicas de execução referidos no primeiro parágrafo até [...].

É atribuída à Comissão competência para 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.

Artigo 19.º

Obrigações de cooperar

1. As autoridades competentes cooperam entre si e com a AEVMM sempre que for necessário para efeitos do presente regulamento. Em especial, as autoridades competentes prestam assistência às suas congéneres nos outros Estados-Membros e à AEVMM e procedem, sem demora injustificada, ao intercâmbio de informações e à cooperação no quadro das actividades de investigação e aplicação da legislação. A cooperação e a assistência são igualmente aplicáveis à Comissão no que diz respeito ao intercâmbio de informação relativa às mercadorias que consistem em produtos agrícolas enumerados no anexo I do Tratado.
2. As autoridades competentes e a AEVMM cooperam com a ACER e as autoridades reguladoras nacionais dos Estados-Membros, a fim de garantir que a aplicação das regras pertinentes é objecto de uma abordagem coordenada nos casos em que as operações, as ordens de negociação ou outros comportamentos ou acções se referem a um ou mais instrumentos financeiros a que o presente regulamento é aplicável, ou a um ou mais produtos energéticos grossistas a que se aplicam os artigos 3.º, 4.º e 5.º do [Regulamento (UE) n.º... do Parlamento Europeu e do Conselho relativo à integridade e à transparência nos mercados grossistas da energia]. As autoridades competentes tomam em consideração as características específicas das definições constantes do artigo 2.º do [Regulamento (UE) n.º... do Parlamento Europeu e do Conselho relativo à integridade e à transparência nos mercados grossistas da energia] e as disposições dos artigos 3.º, 4.º e 5.º do [Regulamento (UE) n.º... do Parlamento Europeu e do Conselho relativo à integridade e à transparência nos mercados grossistas da energia] quando aplicarem os artigos 6.º, 7.º e 8.º do presente regulamento aos instrumentos financeiros relacionados com produtos energéticos grossistas.
3. As autoridades competentes fornecem imediatamente, a pedido, quaisquer informações requeridas para os fins previstos no n.º 1.
4. Quando uma autoridade competente estiver convicta de que estão a ser ou foram praticados actos contrários às disposições do presente regulamento no território de outro Estado-Membro, ou de que determinados actos afectam instrumentos financeiros negociados numa plataforma de negociação situada noutro Estado-Membro, deve notificar do facto, o mais pormenorizadamente possível, a autoridade competente desse Estado-Membro e a AEVMM e, no que diz respeito aos produtos energéticos grossistas, a ACER. As autoridades competentes dos vários Estados-Membros envolvidos procedem a consultas recíprocas e consultam também a AEVMM e, no caso dos produtos energéticos grossistas, a ACER, sobre as medidas adequadas a adoptar e informam-se mutuamente dos desenvolvimentos relevantes entretanto ocorridos. Coordenam as suas acções por forma a evitar eventuais

duplicações ou sobreposições aquando da aplicação das medidas, sanções e coimas administrativas nesses casos transfronteiras em conformidade com os artigos 24.º, 25.º, 26.º, 27.º e 28.º, e prestam-se assistência mútua na execução das suas decisões.

5. A autoridade competente de um Estado-Membro pode solicitar assistência à autoridade competente de outro Estado-Membro no que respeita a inspecções no local ou a investigações.

A autoridade competente informa a AEVMM de qualquer pedido a que se refere o primeiro parágrafo. Se for efectuada uma investigação ou inspecção de âmbito transfronteiras, a AEVMM coordena a diligência, se uma das autoridades competentes assim o solicitar.

Se uma autoridade competente receber um pedido de uma autoridade competente de outro Estado-Membro para realizar uma inspecção no local ou uma investigação, pode optar por qualquer das seguintes possibilidades:

- a) realizar directamente a inspecção no local ou a investigação;
 - b) autorizar a autoridade competente que apresentou o pedido a participar na inspecção no local ou na investigação;
 - c) autorizar a autoridade competente que apresentou o pedido a realizar ela própria a inspecção no local ou a investigação;
 - d) nomear auditores ou peritos para realizar a inspecção no local ou a investigação;
 - e) partilhar funções específicas relacionadas com actividades de supervisão com as outras autoridades competentes.
6. Sem prejuízo do artigo 258.º do TFUE, a autoridade competente a cujo pedido de informações ou assistência apresentado ao abrigo dos n.ºs 1, 2, 3 e 4 não seja dado seguimento dentro de um prazo razoável ou cujo pedido de informações ou assistência seja rejeitado pode remeter a questão para a AEVMM num prazo razoável.

Nesses casos, a AEVMM pode agir nos termos do artigo 19.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010, sem prejuízo da possibilidade de agir nos termos do artigo 17.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010.

7. As autoridades competentes cooperam e trocam informação com as autoridades reguladoras nacionais e de países terceiros responsáveis pelos mercados à vista conexos, quando tiverem motivos razoáveis para suspeitar que estão a ser ou foram cometidos actos que constituem abuso de mercado nos termos do artigo 2.º Esta cooperação permite obter um panorama geral consolidado dos mercados financeiros e dos mercados à vista, bem como detectar e punir casos de abuso de mercado que se verifiquem entre mercados e em mercados transfronteiras.

No que diz respeito às licenças de emissão, a cooperação e o intercâmbio de informação previstos no parágrafo anterior são igualmente assegurados:

- a) pelo supervisor de leilões, relativamente aos leilões de licenças de emissão ou de outros produtos leiloados que neles se baseiem realizados em conformidade com o Regulamento (UE) n.º 1031/2010;
- b) pelas autoridades competentes, pelos administradores de registo, incluindo o administrador central, e outros organismos públicos responsáveis pela supervisão da conformidade nos termos da Directiva 2003/87/CE.

A AEVMM desempenha uma função de facilitação e coordenação relativamente à cooperação e ao intercâmbio de informação entre as autoridades competentes e as autoridades reguladoras noutros Estados-Membros e países terceiros. As autoridades competentes devem, sempre que possível, celebrar acordos de cooperação com as autoridades reguladoras de países terceiros responsáveis pelos mercados à vista conexos, em conformidade com o artigo 20.º

8. A divulgação de dados pessoais a países terceiros é regida pelos artigos 22.º e 23.º
9. A AEVMM elabora projectos de normas técnicas de execução com vista a determinar os procedimentos e as formas de intercâmbio de informações e de assistência previstos no presente artigo.

A AEVMM apresenta à Comissão os projectos de normas técnicas de execução referidos no primeiro parágrafo até [...].

É atribuída à Comissão competência para 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.

Artigo 20.º
Cooperação com países terceiros

1. As autoridades competentes dos Estados-Membros e as autoridades competentes de países terceiros celebram, se necessário, acordos de cooperação em matéria de intercâmbio de informações com autoridades competentes de países terceiros e de aplicação das obrigações resultantes do presente regulamento nesses países. Estes acordos de cooperação asseguram, no mínimo, um intercâmbio de informações eficaz que permita às autoridades competentes desempenhar as suas funções ao abrigo do presente regulamento.

Se se propuser celebrar um tal acordo, a autoridade competente informa a AEVMM e as outras autoridades competentes dos Estados-Membros.

2. A AEVMM coordena a elaboração dos acordos de cooperação entre as autoridades competentes dos Estados-Membros e as autoridades competentes relevantes de países terceiros. Para o efeito, a AEVMM prepara um documento-modelo de acordo de cooperação que pode ser usado pelas autoridades competentes dos Estados-Membros.

A AEVMM coordena também o intercâmbio, entre autoridades competentes dos Estados-Membros, de informações obtidas junto de autoridades competentes de

países terceiros que possam ser pertinentes para a adopção de medidas ao abrigo dos artigos 24.º, 25.º, 26.º, 27.º e 28.º

3. As autoridades competentes só devem celebrar acordos de cooperação em matéria de intercâmbio de informações com as autoridades competentes de países terceiros quando a informação divulgada estiver sujeita a garantias de segredo profissional pelo menos equivalentes às estabelecidas no artigo 21.º Esse intercâmbio de informações deve ter por objectivo o exercício das funções das autoridades competentes em causa.
4. A divulgação de dados pessoais a países terceiros é regida pelos artigos 22.º e 23.º

Artigo 21.º
Segredo profissional

1. As informações confidenciais recebidas, trocadas ou transmitidas ao abrigo do presente regulamento ficam sujeitas às condições de segredo profissional estabelecidas nos n.ºs 2 e 3.
2. Todas as pessoas que trabalhem ou tenham trabalhado por conta de uma autoridade competente ou para qualquer autoridade ou empresa do mercado na qual a autoridade competente tenha delegado as suas competências, incluindo os auditores ou peritos mandatados por essa autoridade, ficam sujeitas à obrigação de segredo profissional. As informações abrangidas pelo segredo profissional não podem ser comunicadas a qualquer outra pessoa ou autoridade, excepto por força de disposições legislativas.
3. Todas as informações trocadas entre as autoridades competentes ao abrigo do presente regulamento devem ser consideradas confidenciais, excepto quando a autoridade competente declarar no momento da sua comunicação que essas informações podem ser divulgadas ou quando essa divulgação for necessária no quadro de um processo judicial.

Artigo 22.º
Protecção de dados

No que respeita ao tratamento de dados pessoais efectuado pelos Estados-Membros no quadro do presente regulamento, as autoridades competentes aplicam o disposto na Directiva 95/46/CE. No que respeita ao tratamento de dados pessoais efectuado pela AEVMM no quadro do presente regulamento, a AEVMM cumpre o disposto no Regulamento (CE) N.º 45/2001.

Os dados pessoais são conservados por um período máximo de cinco anos.

Artigo 23.º
Divulgação de dados pessoais a países terceiros

1. A autoridade competente de um Estado-Membro pode transferir dados pessoais para um país terceiro se estiverem preenchidas as condições estabelecidas nos artigos 25.º ou 26.º da Directiva 95/46/CE, e apenas caso a caso. A autoridade competente do

Estado-Membro certifica-se de que a transferência é necessária para efeitos do presente regulamento. A autoridade competente garante que o país terceiro não transfere os dados para outro país terceiro, salvo mediante a autorização expressa por escrito da autoridade competente do Estado-Membro e no estrito respeito das condições por esta especificadas. Os dados pessoais só podem ser transferidos para um país terceiro que assegure um nível de protecção adequado desses dados.

2. A autoridade competente de um Estado-Membro só pode divulgar a uma autoridade competente de um país terceiro informação recebida de uma autoridade competente de outro Estado-Membro se tiver obtido o acordo expresso da autoridade competente que transmitiu a informação e, se for caso disso, se a divulgação das informações se destinar exclusivamente aos objectivos para os quais essa autoridade competente tenha dado o seu acordo.
3. Caso um acordo de cooperação preveja o intercâmbio de dados pessoais, deve cumprir o disposto na Directiva 95/46/CE.

CAPÍTULO 5

Medidas e sanções administrativas

Artigo 24.º

Medidas e sanções administrativas

1. Os Estados-Membros fixam as normas relativas às medidas e sanções administrativas aplicáveis nas circunstâncias definidas no artigo 25.º às pessoas responsáveis pela violação das disposições do presente regulamento e tomam todas as medidas necessárias para garantir a sua execução. As medidas e sanções previstas devem ser eficazes, proporcionadas e dissuasivas.

No prazo de [24 meses a contar da entrada em vigor do presente regulamento], os Estados-Membros comunicam à Comissão e à AEVMM as regras a que se refere o primeiro parágrafo. Os Estados-Membros comunicam imediatamente à Comissão e à AEVMM qualquer alteração subsequente dessas regras.

2. No exercício dos seus poderes sancionatórios nas circunstâncias definidas no artigo 25.º, as autoridades competentes devem cooperar estreitamente para garantir que as sanções e medidas produzem os efeitos desejados ao abrigo do presente regulamento, e coordenar a sua actuação para evitar eventuais duplicações ou sobreposições aquando da aplicação de medidas e sanções administrativas em casos transfronteiras em conformidade com o artigo 19.º

Artigo 25.º

Podereis sancionatórios

O presente artigo é aplicável sempre que:

- a) uma pessoa comete abuso de informação privilegiada em violação do disposto no artigo 9.º;
- b) uma pessoa recomenda ou induz outra pessoa a cometer abuso de informação privilegiada em violação do disposto no artigo 9.º;
- c) uma pessoa divulga indevidamente informação privilegiada em violação do disposto no artigo 9.º;
- d) uma pessoa exerce manipulação de mercado em violação do disposto no artigo 10.º;
- e) uma pessoa tenta exercer manipulação de mercado em violação do disposto no artigo 10.º;
- f) uma pessoa que explora a actividade de uma plataforma de negociação não adopta nem mantém dispositivos e procedimentos eficazes destinados a prevenir e detectar práticas de manipulação de mercado, em violação do disposto no artigo 11.º, n.º 1;
- g) uma pessoa que, a título profissional, prepara ou executa operações não tem em funcionamento sistemas de detecção e comunicação de ordens e operações que possam constituir abuso de informação privilegiada, manipulação de mercado ou tentativas de manipulação de mercado, nem notifica sem demora as autoridades competentes de ordens e operações que levantem suspeitas, em violação do disposto no artigo 11.º, n.º 2;
- h) um emitente de um instrumento financeiro, ou um participante no mercado das licenças de emissão que não esteja isento ao abrigo do artigo 12.º, n.º 2, segundo parágrafo, não informa o público, assim que possível, da informação privilegiada nem publica no seu sítio Internet as informações privilegiadas que devem ser tornadas públicas, em violação do disposto no artigo 12.º, n.º 1;
- i) um emitente de um instrumento financeiro, ou um participante no mercado das licenças de emissão que não esteja isento ao abrigo do artigo 12.º, n.º 2, segundo parágrafo, difere a publicação de uma informação privilegiada, sendo tal omissão susceptível de induzir o público em erro, ou não assegura a confidencialidade dessa informação, em violação do disposto no artigo 12.º, n.º 2;
- j) um emitente de um instrumento financeiro, ou um participante no mercado das licenças de emissão que não esteja isento ao abrigo do artigo 12.º, n.º 2, segundo parágrafo, não dá conhecimento à autoridade competente do diferimento da publicação da informação privilegiada, em violação do disposto no artigo 12.º, n.º 2;
- k) um emitente de um instrumento financeiro ou um participante no mercado das licenças de emissão, ou uma pessoa que actue em seu nome ou por sua conta, não publica a informação privilegiada divulgada a qualquer pessoa no âmbito do exercício normal das funções decorrentes da sua actividade ou profissão, em violação do disposto no artigo 12.º, n.º 4;

- l) um emitente de um instrumento financeiro, ou um participante no mercado das licenças de emissão que não esteja isento ao abrigo do artigo 12.º, n.º 2, segundo parágrafo, ou uma pessoa que actue em seu nome ou por sua conta, não elabora, actualiza periodicamente ou transmite à autoridade competente, a pedido, uma lista de iniciados, em violação do disposto no artigo 13.º, n.º 1;
- m) uma pessoa que exerça responsabilidades de gestão num emitente de instrumentos financeiros, ou um participante no mercado das licenças de emissão que não esteja isento ao abrigo do artigo 12.º, n.º 2, segundo parágrafo, ou uma pessoa com eles estreitamente relacionada, não divulga ao público informação sobre a existência de operações efectuadas por conta própria, em violação do disposto no artigo 14.º, n.ºs 1 e 2;
- n) uma pessoa que produz ou divulga informações com recomendações ou sugestões de estratégias de investimento, destinadas aos canais de distribuição ou ao público, não toma providências razoáveis para garantir que essa informação é apresentada de forma objectiva, nem comunica os seus interesses ou conflitos de interesses, em violação do artigo 15.º, n.º 1;
- o) uma pessoa que trabalhe ou tenha trabalhado para uma autoridade competente ou para qualquer autoridade ou empresa do mercado na qual a autoridade competente tenha delegado as suas competências divulga informação abrangida pelo segredo profissional, em violação do artigo 21.º;
- p) uma pessoa não faculta à autoridade competente o acesso a um documento nem fornece uma cópia do mesmo, conforme solicitado ao abrigo do artigo 17.º, n.º 2, alínea a);
- q) uma pessoa não presta informação ou ignora a convocatória das autoridades competentes prevista no artigo 17.º, n.º 2, alínea b);
- r) um participante no mercado não fornece à autoridade competente as informações relativas a derivados sobre mercadorias, nem comunica operações suspeitas ou faculta o acesso directo aos sistemas dos operadores, tal como solicitado ao abrigo do artigo 17.º, n.º 2, alínea c);
- s) uma pessoa não concede o acesso a um sítio para efeitos de inspecção solicitado pela autoridade competente ao abrigo do artigo 17.º, n.º 2, alínea d);
- t) uma pessoa não concede o acesso aos registos telefónicos e de transmissão de dados existentes solicitado ao abrigo do 17.º, n.º 2, alínea f);
- u) uma pessoa não dá seguimento ao pedido da autoridade competente no sentido de pôr fim a uma prática contrária às disposições do presente regulamento, suspender a negociação de instrumentos financeiros ou publicar uma declaração rectificativa;
- v) uma pessoa exerce uma actividade apesar de estar proibida de o fazer pela autoridade competente.

Artigo 26.º
Medidas e sanções administrativas

1. Sem prejuízo dos poderes de supervisão das autoridades competentes, em conformidade com o artigo 17.º, nos casos de violação referidos no n.º 1, as autoridades competentes dispõem, em conformidade com a legislação nacional, dos poderes para aplicar, no mínimo, as seguintes medidas e sanções administrativas :
- a) uma ordem que obrigue a pessoa responsável pela violação a cessar a conduta e a abster-se de a repetir;
 - b) medidas a aplicar por falta de cooperação numa investigação realizada no âmbito do artigo 17.º;
 - c) medidas que se destinam a pôr fim a uma violação continuada do presente regulamento e a eliminar os seus efeitos;
 - d) uma declaração pública que indique a pessoa responsável e a natureza da infracção, publicada no sítio Web das autoridades competentes;
 - e) a rectificação de informações falsas ou enganosas divulgadas ao público, inclusive exigindo a publicação de uma declaração rectificativa pelo emitente ou outra pessoa responsável pela publicação ou difusão das informações falsas ou enganosas;
 - f) a proibição temporária de uma actividade profissional;
 - g) a revogação da autorização para as empresas de investimento, conforme previsto no artigo 4.º, n.º 1, da Directiva [nova DMIF];
 - h) uma proibição temporária de exercer funções em empresas de investimento contra qualquer membro do órgão de direcção da empresa de investimento ou qualquer outra pessoa singular que seja responsável;
 - i) a suspensão da negociação dos instrumentos financeiros em causa;
 - j) exigir o congelamento e/ou a apreensão de activos;
 - k) sanções pecuniárias administrativas correspondentes, no máximo, ao dobro do montante dos lucros obtidos ou das perdas evitadas em virtude da violação, caso possam ser determinados;
 - l) no caso das pessoas singulares, sanções pecuniárias administrativas até [5 000 000 euros] ou, nos Estados-Membros cuja moeda oficial não seja o euro, o valor correspondente em moeda nacional, à data de entrada em vigor do presente regulamento;
 - m) no caso das pessoas colectivas, sanções pecuniárias administrativas até 10 % do volume de negócios anual total da empresa durante o exercício precedente; se a pessoa colectiva for uma filial de uma empresa-mãe [tal como definida nos artigos 1.º e 2.º da Directiva 83/349/CEE], o volume de negócios anual total

considerado deve ser o volume de negócios anual total resultante da conta consolidada da empresa-mãe, no exercício financeiro anterior;

2. As autoridades competentes podem dispor de outros poderes sancionatórios para além dos previstos no n.º 2 e podem estabelecer níveis de sanções pecuniárias administrativas mais elevados do que os fixados nesse número.
3. As medidas e sanções administrativas impostas em virtude da violação do disposto no presente regulamento são publicadas sem demora injustificada, e incluem, no mínimo, informações sobre o tipo e a natureza da violação e a identidade das pessoas responsáveis, a menos que essa publicação ponha seriamente em risco a estabilidade dos mercados financeiros. Sempre que a publicação possa causar danos desproporcionados às partes envolvidas, as autoridades competentes devem publicar as medidas e as sanções em regime de anonimato.

Artigo 27.º

Aplicação eficaz de sanções

1. Quando determinarem o tipo de medidas e sanções administrativas, as autoridades competentes devem ter em consideração todas as circunstâncias pertinentes, incluindo:
 - a) a gravidade e a duração da violação;
 - b) o grau de responsabilidade da pessoa responsável;
 - c) a capacidade financeira da pessoa responsável, conforme indicado pelo volume de negócios total da pessoa colectiva responsável ou pelo rendimento anual da pessoa singular responsável;
 - d) a importância dos lucros obtidos ou das perdas evitadas pela pessoa responsável, na medida em que possam ser determinados;
 - e) o nível de colaboração da pessoa responsável com a autoridade competente, sem prejuízo da necessidade de assegurar a restituição dos lucros ganhos ou do prejuízos evitados por essa pessoa;
 - f) anteriores violações da pessoa responsável.

As autoridades competentes podem ter em conta factores suplementares, se estes estiverem previstos no direito nacional.

2. A AEVMM deve emitir orientações para as autoridades competentes, em conformidade com o artigo 16.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010, sobre os tipos de medidas e sanções administrativas e o nível das coimas.

Artigo 28.º
Recurso

Os Estados-Membros garantem que as decisões tomadas pelas autoridades competentes ao abrigo do presente regulamento possam ser objecto de recurso junto dos tribunais.

Artigo 29.º
Comunicação de violações

1. Os Estados-Membros instituem mecanismos eficazes para incentivar a comunicação de violações do presente regulamento às autoridades competentes, incluindo, no mínimo, os seguintes:
 - a) procedimentos específicos para a recepção de relatórios sobre as violações e o seu seguimento;
 - b) protecção adequada para as pessoas que comunicam violações potenciais ou reais;
 - c) protecção dos dados de carácter pessoal relativos quer à pessoa que comunica as violações potenciais ou reais quer à pessoa acusada, em conformidade com os princípios consagrados na Directiva 95/46/CE;
 - d) procedimentos adequados para garantir o direito de defesa e de audição da pessoa acusada antes da adopção de qualquer decisão que lhe diga respeito, bem como o direito de interpor um recurso efectivo perante um órgão jurisdicional contra uma decisão ou medida que lhe diga respeito.
2. Podem conceder-se, nos termos da legislação nacional, incentivos financeiros a pessoas que facultem às autoridades competentes informação significativa sobre potenciais violações do presente regulamento, desde que essas pessoas não tenham de comunicar essa informação ao abrigo de uma obrigação legal ou contratual já existente, a informação seja nova e venha a resultar na aplicação de uma medida ou sanção administrativa ou numa sanção penal por violação do presente regulamento.
3. A Comissão adopta, através de actos de execução nos termos do artigo 33.º, medidas que especifiquem os procedimentos a que se refere o n.º 1, incluindo as modalidades de comunicação e de acompanhamento dos relatórios, bem como as medidas de protecção das pessoas.

Artigo 30.º
Intercâmbio de informações com a AEVMM

1. As autoridades competentes e as autoridades judiciais transmitem anualmente à AEVMM informações agregadas sobre todas as medidas, sanções e coimas administrativas impostas ao abrigo dos artigos 24.º, 25.º, 26.º, 27.º, 28.º e 29.º A AEVMM publica esta informação num relatório anual.

2. Se a autoridade competente divulgar ao público medidas, sanções e coimas administrativas, a autoridade competente deve, simultaneamente, comunicá-las à AEVMM.
3. Caso uma medida administrativa, sanção ou coima divulgada diga respeito a uma empresa de investimento autorizada nos termos da directiva [nova DMIF], a AEVMM adita uma referência a essa sanção no registo das empresas de investimento criado ao abrigo do artigo 5.º, n.º 3, dessa directiva.
4. A AEVMM elabora projectos de normas técnicas de execução com vista a determinar os procedimentos e as formas do intercâmbio de informações previsto no presente artigo.

A AEVMM apresenta à Comissão os projectos de normas técnicas de execução referidos no primeiro parágrafo até [...].

É atribuída à Comissão competência para 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.

CAPÍTULO 6

ACTOS DELEGADOS

Artigo 31.º *Delegação de poderes*

É atribuída à Comissão competência para adoptar actos delegados nos termos do artigo 32.º no que respeita ao aditamento e à alteração das condições dos programas de recompra e das operações de estabilização de instrumentos financeiros, das definições constantes do presente regulamento, das condições de elaboração de listas de iniciados, das condições relativas às operações efectuadas por gestores e das disposições aplicáveis às pessoas que prestam informações que podem conduzir à detecção de violações do presente regulamento.

Artigo 32.º *Exercício de delegação*

1. O poder de adoptar actos delegados conferido à Comissão está sujeito às condições estabelecidas no presente artigo.
2. A delegação de poderes é conferida por um período indeterminado a partir da data especificada no artigo 36.º, n.º1.
3. A delegação de poderes pode ser revogada em 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. Os actos delegados só entram em vigor se nem o Parlamento Europeu nem o Conselho formularem objecções no prazo de dois meses a contar da notificação do acto a estas duas instituições ou se, antes do termo desse prazo, o Parlamento Europeu e o Conselho informarem 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 7 ACTOS DE EXECUÇÃO

Artigo 33.º Procedimento de Comité

1. Na adopção dos actos de execução previstos no artigos 29.º, n.º 3, a Comissão é assistida pelo Comité Europeu dos Valores Mobiliários instituído pela Decisão 2001/528/CE da Comissão⁴¹. Trata-se de um comité na acepção do Regulamento (UE) n.º 182/2011⁴².
2. Sempre que se faça referência ao presente número, é aplicável o artigo 5.º do Regulamento (UE) n.º 182/2011, tendo-se em conta o disposto no seu artigo 8.º

CAPÍTULO 8 DISPOSIÇÕES TRANSITÓRIAS E FINAIS

Artigo 34.º Revogação da Directiva 2003/6/CE

É revogada a Directiva 2003/6/CE com efeitos a partir de [24 meses após a entrada em vigor do presente regulamento]. As referências à Directiva 2003/6/CE são consideradas como referências ao presente regulamento.

Artigo 35.º Disposições transitórias

As práticas de mercado existentes antes da entrada em vigor do presente regulamento e aceites pelas autoridades competentes em conformidade com o Regulamento (CE) n.º 2273/2003⁴³ para efeitos da aplicação do artigo 1.º, n.º 2, alínea a), da Directiva 2003/6/CE podem permanecer válidas pelo período de [12 meses a contar da data de aplicação do

⁴¹ JO L 191 de 13.7.2001, p. 45.

⁴² JO L 55 de 28.2.2011, p. 13.

⁴³ JO L 162 de 29.4.2004, p. 72.

presente regulamento], desde que a AEVMM seja notificada das mesmas pelas autoridades competentes em causa antes da data de aplicação do presente regulamento.

Artigo 36.º
Entrada em vigor e aplicação

1. O presente regulamento entra em vigor [no vigésimo dia seguinte ao] da sua publicação no *Jornal Oficial da União Europeia*.
2. É aplicável a partir de [24 meses após a data de entrada em vigor do presente regulamento], excepto os artigos 3.º, n.º 2, 8.º, n.º 5, 11.º, n.º 3, 12.º, n.º 9, 13.º, n.ºs 4 e 6, 14.º, n.ºs 5 e 6, 15.º, n.º 3, 18.º, n.º 9, 19.º, n.º 9, 28.º, n.º 3, e 29.º, n.º 3, que são aplicáveis imediatamente após a data de 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
O Presidente

Pelo Conselho
O Presidente

ANEXO I

A. Indicadores de comportamento manipulador relativo à divulgação de sinais falsos ou enganadores ou à fixação de preços

Para efeitos da aplicação do artigo 8.º, n.º 1, alínea a), do presente regulamento, e sem prejuízo das formas de comportamento especificadas no n.º 3 do mesmo artigo, os seguintes indicadores não exaustivos, que não devem necessariamente ser considerados por si só uma manipulação de mercado, devem ser tidos em conta sempre que as autoridades competentes e os participantes no mercado procedam à análise de operações ou ordens de negociação:

- a) a medida em que a emissão de ordens de negociação ou as operações efectuadas representam uma proporção considerável do volume diário de operações sobre o instrumento financeiro pertinente, o contrato de mercadorias à vista com ele relacionado ou sobre um produto leilado com base nas licenças de emissão, nomeadamente quando essas actividades dão origem a uma alteração significativa do respectivo preço;
- b) a medida em que a emissão de ordens de negociação ou as operações efectuadas por pessoas com uma posição considerável de compra ou de venda sobre um instrumento financeiro, um contrato de mercadorias à vista com ele relacionado ou um produto leilado com base nas licenças de emissão dão origem a alterações importantes no preço do instrumento financeiro, do contrato de mercadorias à vista com ele relacionado ou do produto leilado com base nas licenças de emissão;
- c) o facto de as operações efectuadas não darem origem a alterações nos beneficiários económicos de um instrumento financeiro, um contrato de mercadorias à vista com ele relacionado ou um produto leilado com base nas licenças de emissão;
- d) a medida em que a emissão de ordens de negociação ou as operações efectuadas incluem alterações de posição num curto período de tempo e representam uma percentagem significativa do volume diário de operações sobre o instrumento financeiro pertinente, um contrato de mercadorias à vista com ele relacionado ou sobre um produto leilado com base nas licenças de emissão, podendo ser associadas a alterações importantes do preço de um instrumento financeiro um contrato de mercadorias à vista com ele relacionado ou um produto leilado com base nas licenças de emissão;
- e) a medida em que a emissão de ordens de negociação ou as operações efectuadas se concentram num curto período de tempo durante a sessão de negociação e dão origem a alterações de preços que são subsequentemente invertidas;
- f) a medida em que as emissões de ordens de negociação alteram as características do melhor preço de oferta ou de procura de um instrumento financeiro, um contrato de mercadorias à vista com ele relacionado ou um produto leilado com base nas licenças de emissão ou, de um modo mais geral, as características da carteira de ordens à disposição dos participantes no mercado, e que são anuladas antes da sua execução;

- g) a medida em que a emissão de ordens de negociação ou a realização de operações ocorre no momento específico em que são calculados os preços de referência, os preços de liquidação e as avaliações, ou em torno desse momento, dando origem a alterações de preços que influenciam esses preços e avaliações.

B. Indicadores de comportamentos manipuladores relativos à utilização de mecanismos fictícios ou quaisquer outras formas de induzir em erro ou de artifício

Para efeitos da aplicação do artigo 8.º, n.º 1, alínea b), do presente regulamento, e sem prejuízo das formas de comportamento especificadas no n.º 3, segundo parágrafo, do mesmo artigo, os seguintes indicadores não exaustivos, que não devem necessariamente ser considerados por si só uma manipulação de mercado, devem ser tidos em conta sempre que as autoridades competentes e os participantes no mercado procedam à análise de operações ou ordens de negociação:

- a) o facto de a emissão de ordens de negociação ou a realização de operações por pessoas serem ou não antecedidas ou seguidas da divulgação de informações falsas ou enganadoras pelas mesmas pessoas ou por pessoas a elas ligadas;
- b) o facto de a emissão de ordens de negociação ou a realização de operações por pessoas ocorrerem antes ou depois de as mesmas pessoas ou pessoas a elas ligadas terem produzido ou divulgado recomendações de investimento que sejam falsas ou parciais ou manifestamente influenciadas por um interesse significativo.

FICHA FINANCEIRA LEGISLATIVA PARA PROPOSTAS

1. CONTEXTO DA PROPOSTA/INICIATIVA

- 1.1. Denominação da proposta/iniciativa
- 1.2. Domínio(s) de intervenção envolvido(s) de acordo com a estrutura ABM/ABB
- 1.3. Natureza da proposta/iniciativa
- 1.4. Objectivo(s)
- 1.5. Justificação da proposta/iniciativa
- 1.6. Duração da acção e do seu impacto financeiro
- 1.7. Modalidade(s) de gestão prevista(s)

2. MEDIDAS DE GESTÃO

- 2.1. Disposições em matéria de acompanhamento e prestação de informações
- 2.2. Sistema de gestão e de controlo
- 2.3. Medidas de prevenção de fraudes e irregularidades

3. IMPACTO FINANCEIRO ESTIMADO DA PROPOSTA/INICIATIVA

- 3.1. Rubrica(s) do quadro financeiro plurianual e rubrica(s) orçamental(is) de despesas envolvida(s)
- 3.2. Impacto estimado nas despesas
 - 3.2.1. Síntese do impacto estimado nas despesas
 - 3.2.2. Impacto estimado nas dotações operacionais
 - 3.2.3. Impacto estimado nas dotações de natureza administrativa
 - 3.2.4. Compatibilidade com o actual quadro financeiro plurianual
 - 3.2.5. Participação de terceiros no financiamento
- 3.3. Impacto estimado nas receitas

FICHA FINANCEIRA LEGISLATIVA PARA PROPOSTAS

1. CONTEXTO DA PROPOSTA/INICIATIVA

1.1. Denominação da proposta/iniciativa

Proposta de Regulamento do Parlamento Europeu e do Conselho relativo ao abuso de informação privilegiada e à manipulação de mercado (abuso de mercado)

Proposta da 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)

1.2. Domínio(s) de intervenção envolvido(s) de acordo com a estrutura ABM/ABB⁴⁴

Mercado Interno - Mercados financeiros

1.3. Natureza da proposta/iniciativa

A proposta/iniciativa refere-se a **uma nova acção**

A proposta/iniciativa refere-se a **uma nova acção na sequência de um projecto-piloto/acção preparatória**⁴⁵

A proposta/iniciativa refere-se à **prorrogação de uma acção existente**

A proposta/iniciativa refere-se a **uma acção reorientada para uma nova acção**

1.4. Objectivo(s)

1.4.1. Objectivo(s) estratégico(s) plurianual(is) da Comissão visado(s) pela proposta/iniciativa

O regulamento e a directiva relativos ao abuso de mercado têm por objectivo geral aumentar a integridade do mercado e a protecção dos investidores, proibindo quem detenha informação privilegiada de realizar operações em instrumentos financeiros conexos e proibindo a manipulação dos mercados financeiros através de práticas como a difusão de informações falsas ou rumores e a execução de operações que mantenham os preços a um nível anormal, assegurando em simultâneo um conjunto único de regras e condições equitativas de concorrência e tornando os mercados de valores mobiliários mais atraentes para a mobilização de capitais pelos emitentes em mercados de PME em crescimento.

1.4.2. Objectivo(s) específico(s) e actividade(s) ABM/ABB em causa

Objectivo específico n.º

Tendo em conta os objectivos de carácter geral supramencionados, são pertinentes os seguintes objectivos políticos específicos:

⁴⁴ ABM: *Activity Based Management* (gestão por actividades) – ABB: *Activity Based Budgeting* (orçamentação por actividades).

⁴⁵ Referidos no artigo 49.º, n.º 6, alíneas a) e b), do Regulamento Financeiro.

- Garantir que o regulamento e a directiva acompanham a evolução do mercado;
- Garantir a aplicação efectiva das regras em matéria de abuso de mercado;
- Reforçar a eficácia do regime relativo a abusos de mercado, garantindo uma maior clareza e a segurança jurídica;
- Reduzir os encargos administrativos sempre que possível, sobretudo para os emitentes nos mercados de PME.

Actividade(s) ABM/ABB em causa

Estes objectivos específicos exigem o cumprimento dos seguintes objectivos operacionais:

- Evitar o abuso de mercado em mercados organizados, plataformas e operações OTC;
- Evitar o abuso de mercado em mercados de mercadorias e de instrumentos derivados conexos;
- Garantir aos reguladores os poderes e as informações necessários para fazerem cumprir a legislação de forma eficaz;
- Garantir sanções coerentes, eficazes e dissuasivas;
- Reduzir ou suprimir opções e faculdades;
- Esclarecer determinados conceitos fundamentais.

1.4.3. Resultados e impacto esperados

Especificar os efeitos que a proposta/iniciativa poderá ter nos beneficiários/na população visada

O impacto global das propostas traduzir-se-á em melhorias consideráveis no combate ao abuso de mercado na UE. Em primeiro lugar, melhorar-se-á a integridade do mercado e a protecção dos investidores ao esclarecer quais os mercados e instrumentos financeiros que estão abrangidos, garantindo também a cobertura de instrumentos admitidos à negociação apenas num MTF e de outros novos tipos de sistemas de negociação organizados. Além disso, melhorar-se-á a protecção contra o abuso de mercado em derivados sobre mercadorias graças ao reforço da transparência do mercado. As propostas garantirão ainda uma melhor detecção do abuso de mercado ao outorgarem às autoridades competentes os poderes necessários para procederem a inquéritos e melhorarão o carácter dissuasivo dos regimes de sanções, introduzindo para o efeito princípios mínimos aplicáveis às sanções ou medidas administrativas e exigindo a introdução de sanções penais. Além disso, assegurar-se-á uma abordagem mais coerente dos abusos de mercado ao reduzir-se as opções e faculdades dos Estados-Membros e introduzir-se um regime proporcionado para os emitentes em mercados de PME em crescimento. De modo geral, as propostas contribuirão para melhorar a integridade dos mercados financeiros, o que se repercutirá positivamente na confiança dos investidores e, desta forma, reforçar-se-á a estabilidade financeira destes mercados.

1.4.4. Indicadores de resultados e de impacto

Especificar os indicadores que permitem acompanhar a execução da proposta/iniciativa.

Os principais indicadores e fontes de informação que podem ser utilizados na avaliação são:

- Dados das autoridades nacionais competentes sobre o número de casos de abuso de mercado que foram objecto de investigação e sanções; e
- Um relatório (que pode ser elaborado pela AEVMM) sobre a experiência adquirida pelos reguladores ao assegurarem o cumprimento efectivo da legislação;

1.5. Justificação da proposta/iniciativa

1.5.1. Necessidade(s) a satisfazer a curto ou a longo prazo

Curto prazo

- Garantir aos reguladores os poderes e as informações necessários para fazerem cumprir a legislação de forma eficaz;
- Garantir sanções coerentes, eficazes e dissuasivas;
- Reduzir ou suprimir opções e faculdades;
- Esclarecer determinados conceitos fundamentais.

A longo prazo:

- Evitar o abuso de mercado em mercados organizados, plataformas e operações OTC;

- Evitar o abuso de mercado em mercados de mercadorias e de instrumentos derivados conexos;

1.5.2. *Valor acrescentado da intervenção da UE*

Embora todos os problemas delineados na avaliação de impacto tenham implicações importantes para cada Estado-Membro considerado individualmente, o seu impacto global só pode ser plenamente entendido num contexto transfronteiras. Isto deve-se ao facto de o abuso de mercado poder ser realizado onde quer que esse instrumento esteja cotado ou até no mercado de balcão, ou seja, mesmo em mercados distintos do mercado primário do instrumento em questão. Por conseguinte, existe um risco real de que as respostas nacionais ao abuso de mercado sejam contornadas ou se revelem ineficazes na ausência de intervenção a nível da UE. Além disso, é essencial uma abordagem coerente para evitar a arbitragem regulamentar e como esta questão está já abrangida pelo acervo da directiva relativa ao abuso de mercado actualmente em vigor, envidar esforços conjuntos é a melhor forma de dar resposta aos problemas sublinhados na avaliação de impacto.

1.5.3. *Experiência adquirida com acções semelhantes já realizadas*

A presente proposta de regulamento tem por base a actual directiva relativa ao abuso de mercado, que se revelou algo limitada na sua aplicação e foi transposta de diferentes formas pelos Estados-Membros, tornando assim necessária uma revisão sob a forma de um regulamento e uma directiva.

1.5.4. *Compatibilidade e eventual sinergia com outros instrumentos relevantes*

Tal como anunciado na sua comunicação de 2 de Junho de 2010, intitulada «Regulamentar os serviços financeiros para um crescimento sustentável»⁴⁶, a Comissão concluirá nos próximos meses o seu programa de reforma do sector financeiro. Das propostas existentes ou pendentes apresentadas na comunicação, várias estão relacionadas com esta iniciativa e contribuirão para concretizar os seus objectivos, nomeadamente, melhorar a protecção dos investidores e a transparência e integridade do mercado.

A proposta de regulamento relativo às vendas a descoberto e a certos aspectos dos *swaps* de risco de incumprimento inclui um regime de divulgação das vendas de acções a descoberto que facilitará a detecção, pelos reguladores, de possíveis casos de manipulação de mercado ou abuso de informação privilegiada associados às vendas a descoberto⁴⁷.

A proposta de regulamento relativo aos derivados OTC, às contrapartes centrais e aos repositórios de transacções também trará mais transparência às posições significativas em derivados OTC, auxiliando assim os reguladores a controlar a ocorrência de abusos de mercado através da utilização de derivados⁴⁸.

A revisão da directiva relativa aos mercados de instrumentos financeiros analisará a possibilidade de alargar o actual âmbito de aplicação das obrigações de comunicação

⁴⁶ Comunicação da Comissão ao Parlamento Europeu, ao Conselho, ao Comité Económico e Social Europeu e ao Banco Central Europeu: regulamentar os serviços financeiros para um crescimento sustentável, COM(2010) 301 final.

⁴⁷ Proposta de regulamento do Parlamento Europeu e do Conselho relativo às vendas a descoberto e a certos aspectos dos *swaps* de risco de incumprimento, COM(2010) 482, Setembro de 2010.

⁴⁸ Proposta de Regulamento do Parlamento Europeu e do Conselho relativo aos derivados OTC, às contrapartes centrais e aos repositórios de transacções, COM(2010) 484, Setembro de 2010.

relativamente às operações sobre instrumentos negociados apenas em sistemas de negociação multilateral (MTF) e às operações no mercado de balcão (OTC), incluindo instrumentos derivados. A comunicação às autoridades competentes de operações OTC sobre instrumentos que não são admitidos à negociação num mercado regulamentado não é actualmente obrigatória, mas facilitaria a detecção, pelos reguladores, de possíveis casos de manipulação de mercado através desses instrumentos⁴⁹.

Os requisitos de transparência, os comportamentos manipuladores específicos dos mercados físicos da energia e a comunicação de operações para garantir a integridade dos mercados da energia são objecto da proposta de regulamento relativo à integridade e à transparência nos mercados da energia⁵⁰ apresentada pela Comissão.

⁴⁹ [COM(2011) XXX].

⁵⁰ Proposta de Regulamento do Parlamento Europeu e do Conselho relativo à integridade e à transparência nos mercados da energia, COM(2010) 726, Dezembro de 2010.

1.6. Duração da acção e do seu impacto financeiro

Proposta/iniciativa de **duração limitada**

– Proposta/iniciativa válida entre [DD/MM]AAAA e [DD/MM]AAAA

– Impacto financeiro no período compreendido entre AAAA e AAAA

Proposta/iniciativa de **duração ilimitada**

– Aplicação com um período de arranque progressivo entre AAAA e AAAA,

– seguido de um período de aplicação a um ritmo de cruzeiro

1.7. Modalidade(s) de gestão prevista(s)⁵¹

Gestão centralizada directa por parte da Comissão

Gestão centralizada indirecta por delegação de funções de execução:

– nas agências de execução

– nos organismos criados pelas Comunidades⁵²

– nos organismos públicos nacionais/organismos com missão de serviço público

– nas pessoas encarregadas da execução de acções específicas por força do Título V do Tratado da União Europeia, identificadas no acto de base pertinente na acepção do artigo 49.º do Regulamento Financeiro

Gestão partilhada com os Estados-Membros

Gestão descentralizada com países terceiros

Gestão conjunta com organizações internacionais (*especificar*)

Se for indicada mais de uma modalidade de gestão, queira especificar na secção «Observações».

Observações:

//

⁵¹ As explicações sobre as modalidades de gestão e as referências ao Regulamento Financeiro estão disponíveis no sítio BudgWeb: http://www.cc.cec/budg/man/budgmanag/budgmanag_en.html

⁵² Referidos no artigo 185.º do Regulamento Financeiro.

2. MEDIDAS DE GESTÃO

2.1. Disposições em matéria de acompanhamento e prestação de informações

Especificar a periodicidade e as condições

O artigo 81.º do regulamento que institui a Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados prevê a avaliação, no prazo de três anos a contar da sua entrada em funções, da experiência adquirida pela Autoridade no quadro do seu funcionamento. Para tal, a Comissão publicará um relatório geral que será transmitido ao Parlamento Europeu e ao Conselho.

2.2. Sistema de gestão e de controlo

2.2.1. Risco(s) identificado(s)

Procedeu-se a uma avaliação do impacto da reforma do sistema de supervisão financeira na UE destinada a acompanhar os regulamentos relativos à instituição da Autoridade Bancária Europeia, da Autoridade Europeia dos Seguros e Pensões Complementares de Reforma e da Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados.

Os recursos suplementares para a AEVMM previstos no quadro das presentes propostas são necessários para que esta Autoridade possa desempenhar as funções no âmbito das suas competências.

1. A AEVMM assegurará a harmonização e coordenação das regras no que diz respeito aos seguintes aspectos:

- Isenções para os programas de recompra e para as operações de estabilização (artigo 3.º);
- Disposições técnicas para a detecção e notificação de operações suspeitas (artigo 11.º);
- Modalidades técnicas para a divulgação pública adequada da informação privilegiada (artigo 12.º);
- Modalidades técnicas para o diferimento da divulgação pública da informação privilegiada (artigo 12.º);
- Lista indicativa e não exaustiva dos acontecimentos relativos aos emitentes cujos instrumentos financeiros são admitidos à negociação num mercado de PME que possam constituir informação privilegiada (artigo 12.º);
- Conteúdo e formato das listas de iniciados (artigo 13.º);
- Disposições em matéria de recomendações e estatísticas de investimento (artigo 15.º);
- Procedimentos e formas de intercâmbio de informações entre autoridades competentes e reguladoras da UE e de países terceiros (artigos 18.º, 19.º, 20.º e 29.º).

2. Além disso, se uma autoridade competente assim o solicitar, a AEVMM coordenará as investigações e inspeções entre autoridades competentes relativas a casos de abuso de mercado de âmbito transfronteiras (artigo 19.º).

3. A AEVMM coordenará ainda a elaboração de acordos de cooperação entre as autoridades competentes dos Estados-Membros e as autoridades competentes relevantes de países terceiros. A AEVMM elaborará documentos-modelo de acordos de cooperação que podem ser usados pelas autoridades competentes. Deverá também coordenar o intercâmbio, entre autoridades, das informações obtidas junto de autoridades competentes de países terceiros (artigo 20.º);

4. Por último, no que diz respeito aos instrumentos derivados sobre mercadorias, a AEVMM desempenhará uma função de facilitação e coordenação relativamente à cooperação e ao intercâmbio de informação entre as autoridades competentes e as autoridades reguladoras noutros Estados-Membros e países terceiros responsáveis pelos mercados à vista (artigo 19.º).

Na ausência deste recurso, não é possível garantir o cumprimento eficiente e atempado das atribuições da Autoridade.

2.2.2. *Meio(s) de controlo previsto(s)*

Os sistemas de gestão e controlo previstos no regulamento relativo à AEVMM são igualmente aplicáveis no que respeita às funções da AEVMM no âmbito da presente proposta. O conjunto definitivo de indicadores a utilizar para a avaliação da Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados será decidido pela Comissão na altura do primeiro exercício de avaliação. Na avaliação final, os indicadores quantitativos serão tão importantes como os elementos qualitativos obtidos através das consultas. A avaliação repetir-se-á a cada três anos.

2.3. **Medidas de prevenção de fraudes e irregularidades**

Especificar as medidas de prevenção e de protecção existentes ou previstas

Para efeitos de luta contra a fraude, a corrupção e outros actos ilegais, são aplicáveis à AEVMM, sem restrições, as disposições do Regulamento (CE) n.º 1073/1999 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 25 de Maio de 1999, relativo aos inquéritos efectuados pelo Organismo Europeu de Luta Antifraude (OLAF).

A Autoridade aderirá ao Acordo Interinstitucional de 25 de Maio de 1999 entre o Parlamento Europeu, o Conselho da União Europeia e a Comissão das Comunidades Europeias relativo aos inquéritos internos efectuados pelo Organismo Europeu de Luta Antifraude (OLAF) e adoptará imediatamente as disposições adequadas, que se aplicarão a todos os seus agentes.

As decisões de financiamento, os acordos e os instrumentos de execução deles decorrentes devem estipular expressamente que o Tribunal de Contas e o OLAF podem, se necessário, efectuar verificações no local junto dos beneficiários dos fundos desembolsados pela Autoridade e junto do pessoal responsável pela atribuição desses fundos.

3. IMPACTO FINANCEIRO ESTIMADO DA PROPOSTA/INICIATIVA

3.1. Rubrica(s) do quadro financeiro plurianual e rubrica(s) orçamental(is) de despesas envolvida(s)

- Rubricas orçamentais existentes

Segundo a ordem das rubricas do quadro financeiro plurianual e das respectivas rubricas orçamentais.

Rubrica do quadro financeiro plurianual	Rubrica orçamental	Natureza das dotações	Participação			
	Número [Designação.....]	DD/DND ⁽⁵³⁾	dos países EFTA ⁵⁴	dos países candidatos ⁵⁵	de países terceiros	na aceção do artigo 18.º, n.º 1, alínea a), do Regulamento Financeiro
	12.040401.01 AEVMM - Subvenção ao abrigo dos Títulos 1 e 2 (Pessoal e despesas administrativas)	DD	SIM	NÃO	NÃO	NÃO

- Novas rubricas orçamentais, cuja criação é solicitada

Segundo a ordem das rubricas do quadro financeiro plurianual e das respectivas rubricas orçamentais.

///

⁵³ DD = dotações diferenciadas/DND = dotações não diferenciadas.

⁵⁴ EFTA: Associação Europeia de Comércio Livre.

⁵⁵ Países candidatos e, se for caso disso, países candidatos potenciais dos Balcãs Ocidentais.

3.2. Impacto estimado nas despesas

3.2.1. Síntese do impacto estimado nas despesas

Em milhões de euros (3 casas decimais)

Rubrica do quadro financeiro plurianual:	1A	Competitividade para o crescimento e o emprego
---	----	--

DG: <MARKT>			Ano 2013 ⁵⁶	Ano 2014	Ano 2015					TOTAL
• Dotações operacionais										
12.0404.01	Autorizações	(1)	0,179	0,327	0,327					0,832
	Pagamentos	(2)	0,179	0,327	0,327					0,832
Dotações de natureza administrativa financiadas a partir da dotação de programas específicos ⁵⁷										
Número da rubrica orçamental		(3)	0	0	0					
TOTAL das dotações para a DG MARKT	Autorizações	=1+1a +3	0,179	0,327	0,327					0,832
	Pagamentos	=2+2a +3	0,179	0,327	0,327					0,832

• TOTAL das dotações operacionais	Autorizações	(4)	0	0	0					
	Pagamentos	(5)	0	0	0					

⁵⁶ O ano N é o do início da aplicação da proposta/iniciativa.

⁵⁷ Assistência técnica e/ou administrativa e despesas de apoio à execução de programas e/ou acções da UE (antigas rubricas «BA»), bem como investigação directa e indirecta.

• TOTAL das dotações de natureza administrativa financiadas a partir da dotação de programas específicos	(6)	0	0	0					
TOTAL das dotações no âmbito da rubrica 1A do quadro financeiro plurianual	Autorizações	=4+ 6	0,179	0,327	0,327				0,832
	Pagamentos	=5+ 6	0,179	0,327	0,327				0,832

1. A AEVMM terá de elaborar um número de projectos de normas técnicas de execução no que diz respeito aos seguintes aspectos:
 - Isenções para os programas de recompra e para as operações de estabilização (artigo 3.º);
 - Disposições técnicas para a detecção e notificação de operações suspeitas (artigo 11.º);
 - Modalidades técnicas para a divulgação pública adequada da informação privilegiada (artigo 12.º);
 - Modalidades técnicas para o diferimento da divulgação pública da informação privilegiada (artigo 12.º);
 - Lista indicativa e não exaustiva dos acontecimentos relativos aos emitentes cujos instrumentos financeiros são admitidos à negociação num mercado de PME, que possam constituir informação privilegiada (artigo 12.º);
 - Conteúdo e formato das listas de iniciados (artigo 13.º);
 - Disposições em matéria de recomendações e estatísticas de investimento (artigo 15.º);
 - Procedimentos e formas de intercâmbio de informações entre autoridades competentes e reguladoras da UE e de países terceiros (artigos 18.º, 19.º, 20.º e 29.º).
2. Se uma autoridade competente assim o solicitar, a AEVMM coordenará as investigações e inspecções entre autoridades competentes relativas a casos de abuso de mercado de âmbito transfronteiras.
3. A AEVMM coordenará a elaboração dos acordos de cooperação entre as autoridades competentes dos Estados-Membros e as autoridades competentes relevantes de países terceiros. A AEVMM elaborará documentos-modelo de acordos de cooperação que podem ser usados pelas autoridades competentes. A AEVMM coordenará igualmente o intercâmbio, entre autoridades, das informações obtidas junto de autoridades competentes de países terceiros.

4. No que diz respeito aos instrumentos derivados sobre mercadorias, a AEVMM desempenhará uma função de facilitação e coordenação relativamente à cooperação e ao intercâmbio de informação entre as autoridades competentes e as autoridades reguladoras noutros Estados-Membros e países terceiros responsáveis pelos mercados à vista.

Se o impacto da proposta/iniciativa incidir sobre mais de uma rubrica:

• TOTAL das dotações operacionais	Autorizações	(4)							
	Pagamentos	(5)							
• TOTAL das dotações de natureza administrativa financiadas a partir da dotação de programas específicos		(6)							
TOTAL das dotações no âmbito das RUBRICAS 1 a 4 do quadro financeiro plurianual (quantia de referência)	Autorizações	=4+ 6	0,179	0,327	0,327				0,832
	Pagamentos	=5+ 6	0,179	0,327	0,327				0,832

Rubrica do quadro financeiro plurianual:	5	«Despesas administrativas»
---	----------	----------------------------

Em milhões de euros (3 casas decimais)

	Ano 2013	Ano 2014	Ano 2015					TOTAL
DG: <.....>								
• Recursos Humanos	0	0	0					
• Outras despesas administrativas	0	0	0					
TOTAL DG <... >								
	Dotações							

TOTAL das dotações no âmbito da RUBRICA 5 do quadro financeiro plurianual	(Total das autorizações = Total dos pagamentos)	0	0	0				
--	---	---	---	---	--	--	--	--

Em milhões de euros (3 casas decimais)

	Ano 2013 ⁵⁸	Ano 2014	Ano 2015					TOTAL
TOTAL das dotações no âmbito das RUBRICAS 1 a 5 do quadro financeiro plurianual	Autorizações	0,179	0,327	0,327				0,832
	Pagamentos	0,179	0,327	0,327				0,832

⁵⁸ O ano N é o do início da aplicação da proposta/iniciativa.

3.2.2. *Impacto estimado nas dotações operacionais*

- A proposta/iniciativa não acarreta a utilização de dotações operacionais
- A proposta/iniciativa acarreta a utilização de dotações operacionais, tal como explicitado seguidamente:

Os objectivos específicos da proposta são definidos no ponto 1.4.2. Serão concretizados através das medidas legislativas propostas, a aplicar a nível nacional, e através do envolvimento da Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados.

Em particular, se bem que não se possa atribuir valores numéricos concretos a cada objectivo operacional, as funções da AEVMM, conjugadas com as novas competências dos reguladores nacionais, deverão contribuir para aumentar a integridade do mercado e a protecção dos investidores, proibindo quem detenha informação privilegiada de realizar operações em instrumentos financeiros conexos e proibindo a manipulação dos mercados financeiros através de práticas como a difusão de informações falsas ou rumores e a execução de operações que mantenham os preços a um nível anormal. Este novo quadro evitará o abuso de mercado em mercados organizados, plataformas e operações OTC, bem como nos mercados de mercadorias e de instrumentos derivados conexos. Além disso, assegurará à AEVMM e aos reguladores nacionais os poderes e as informações necessários para imporem sanções coerentes, eficazes e dissuasivas.

3.2.3. *Impacto estimado nas dotações de natureza administrativa*

3.2.3.1. Síntese

- A proposta/iniciativa não acarreta a utilização de dotações de natureza administrativa
- A proposta/iniciativa acarreta a utilização de dotações de natureza administrativa, tal como explicitado seguidamente:

3.2.3.2. Necessidades estimadas de recursos humanos

- A proposta/iniciativa não acarreta a utilização de recursos humanos
- A proposta/iniciativa acarreta a utilização de recursos humanos, tal como explicitado seguidamente:

Observações:

A proposta não exige recursos humanos ou administrativos suplementares para a DG MARKT. Os recursos actualmente destacados para efeitos do acompanhamento da DAM, continuarão a sê-lo.

3.2.4. *Compatibilidade com o actual quadro financeiro plurianual*

- A proposta/iniciativa é compatível com o actual quadro financeiro plurianual
- A proposta/iniciativa requer uma reprogramação da rubrica pertinente do quadro financeiro plurianual

A proposta prevê que a AEVMM execute funções suplementares. Para tal, serão necessários recursos suplementares ao abrigo da rubrica orçamental 12.0404.01

- A proposta/iniciativa requer a mobilização do Instrumento de Flexibilidade ou a revisão do quadro financeiro plurianual⁵⁹.

Explicitar as necessidades, especificando as rubricas orçamentais em causa e as quantias correspondentes

3.2.5. *Participação de terceiros no financiamento*

- A proposta/iniciativa não prevê o co-financiamento por terceiros
- A proposta/iniciativa prevê o co-financiamento estimado seguinte:

Dotações em milhões de euros (3 casas decimais)

	Ano 2013	Ano 2014	Ano 2015					Total
Especificar o organismo de co-financiamento								
<i>Estados-Membros através das autoridades nacionais de supervisão da UE (*)</i>	0,268	0,490	0,490					1,248
TOTAL das dotações co-financiadas	0,268	0,490	0,490					1,248

(*) Estimativa baseada no actual mecanismo de financiamento constante do projecto de regulamento relativo à AEVMM (Estados-Membros 60% - União 40%)

⁵⁹ Ver pontos 19 e 24 do Acordo Interinstitucional.

3.3. Impacto estimado nas receitas

- A proposta/iniciativa não tem impacto financeiro nas receitas
- A proposta/iniciativa tem o impacto financeiro a seguir descrito:
 - nos recursos próprios
 - nas receitas diversas

Anexo da Ficha Financeira Legislativa que acompanha a proposta de Regulamento do Parlamento Europeu e do Conselho relativo ao abuso de informação privilegiada e à manipulação de mercado (abuso de mercado) e 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).

Metodologia aplicada e principais pressupostos subjacentes

Os custos associados às tarefas que serão realizadas pela AEVMM em virtude das duas propostas foram calculados relativamente às despesas de pessoal (título 1), em conformidade com a classificação dos custos constante do projecto de orçamento de 2012 que a AEVMM apresentou à Comissão.

As duas propostas da Comissão incluem disposições ao abrigo das quais a AEVMM elaborará cerca de 11 conjuntos de novas normas técnicas vinculativas, os quais deverão assegurar a aplicação coerente, em toda a UE, de disposições de natureza altamente técnica. De acordo com as propostas, a AEVMM deve apresentar as novas normas técnicas vinculativas no prazo de 24 meses após a entrada em vigor do presente regulamento. Para cumprir este objectivo, será necessário aumentar os respectivos efectivos já a partir de 2013. No que diz respeito ao tipo de postos de trabalho, a apresentação bem sucedida e atempada das novas normas técnicas vinculativas exigirá, em especial, funcionários responsáveis pela elaboração de políticas e por avaliações de impacto, bem como juristas.

Com base nos cálculos dos serviços da Comissão e da AEVMM, aplicaram-se as seguintes hipóteses para determinar o número de ETI necessários para elaborar as normas técnicas vinculativas relacionadas com as duas propostas:

- Até 2013, serão necessários um funcionário responsável pela elaboração de políticas, um funcionário responsável por avaliações de impacto e um jurista.

Por conseguinte, serão necessários 3 ETI para as normas técnicas vinculativas que terão de ser apresentadas 24 meses após a data de entrada em vigor do presente regulamento.

Por último, serão atribuídas à AEVMM algumas tarefas permanentes nos seguintes domínios:

- coordenação das investigações e inspecções realizadas pelas autoridades competentes nos casos transfronteiras de abuso de mercado;

- desenvolvimento de acordos de cooperação entre as autoridades competentes dos Estados-Membros e as autoridades competentes relevantes de países terceiros. A AEVMM elaborará documentos-modelo de acordos de cooperação que podem ser usados pelas autoridades competentes. A AEVMM coordenará ainda o mecanismo de intercâmbio, entre autoridades, das informações obtidas junto de autoridades competentes de países terceiros;

- desempenho de funções de facilitação e coordenação relativamente à cooperação e ao intercâmbio de informação entre as autoridades competentes e as autoridades reguladoras noutros Estados-Membros e em países terceiros, responsáveis pelos mercados à vista e as licenças de emissão.

Para este efeito, serão necessários, no total, 6 ETI suplementares.

Outras hipóteses:

- com base na distribuição de ETI no projecto de orçamento de 2012, os 6 ETI suplementares devem consistir em três agentes temporários (50%), dois peritos nacionais destacados (33,3%) e um agente contratual (16,7%);
- os custos salariais anuais médios relativos às diferentes categorias de pessoal baseiam-se nas orientações da DG BUDG;
- coeficiente de ponderação do salário aplicável a Paris: 1,27;
- custos de formação calculados em 1 000 euros por ETI, por ano;
- custos de missão calculados em 10 000 euros, com base no projecto de orçamento de 2012 para as deslocações em serviço, por pessoa;
- custos associados ao recrutamento (deslocações, alojamento, exames médicos, subsídios de instalação e outros subsídios, despesas de mudança de residência, etc.) calculados em 12 700 euros, com base no projecto de orçamento de 2012 para o recrutamento de cada novo efectivo.

Parte-se do princípio que a carga de trabalho associada ao aumento de ETI supramencionado se manterá em 2014 e nos anos subsequentes e estará relacionada com a alteração das normas técnicas vinculativas já existentes.

O quadro seguinte apresenta detalhadamente o método utilizado para calcular o aumento do orçamento em causa relativamente aos próximos três anos. O cálculo reflecte o facto de o orçamento da União financiar 40% dos custos.

Tipo de custo	Cálculo	Montante (expresso em milhares)			
		2013	2014	2015	Total
Título 1: Despesas com pessoal					
<i>6 x vencimentos e subsídios</i>					
- dos quais agentes temporários	=3*127*1,27	241,93	483,87	483,87	1209,67
- dos quais PND	=2*73*1,27	92,71	185,42	185,42	463,55
- dos quais agentes contratuais	=1*64*1,27	40,64	81,28	81,28	203,2
<i>6 x despesas relacionadas com o recrutamento</i>	=6*12,7	76,2			76,2
<i>6 x despesas de deslocações em serviço</i>	=6*10	30	60	60	150
<i>6 x formação</i>	=6*1	3	6	6	15
Total do título 1 Despesas com pessoal		484,48	816,57	816,57	2079,53

Contribuição da União para essas despesas (40%)		193,79	326,63	326,63	847,05
Contribuição dos Estados-Membros para essas despesas (60%)		290,68	489,94	489,94	1270,56

O quadro seguinte apresenta o projecto de quadro de pessoal relativo aos três postos de agente temporário:

Grupo de funções e grau	Postos temporários
AD16	
AD15	
AD14	
AD13	
AD12	
AD11	
AD10	
AD9	1
AD8	
AD7	2
AD6	
AD5	
Total AD	3