

## I

(Atos legislativos)

## REGULAMENTOS

## REGULAMENTO (UE) N.º 596/2014 DO PARLAMENTO EUROPEU E DO CONSELHO

de 16 de abril de 2014

**relativo ao abuso de mercado (regulamento abuso de mercado) e que revoga a Diretiva 2003/6/CE do Parlamento Europeu e do Conselho e as Diretivas 2003/124/CE, 2003/125/CE e 2004/72/CE da Comissão**

(Texto relevante para efeitos do EEE)

O PARLAMENTO EUROPEU E O CONSELHO DA UNIÃO EUROPEIA,

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

Tendo em conta a proposta da Comissão Europeia,

Após transmissão do projeto de ato legislativo aos parlamentos nacionais,

Tendo em conta o parecer do Banco Central Europeu <sup>(1)</sup>,

Tendo em conta o parecer do Comité Económico e Social Europeu <sup>(2)</sup>,

Deliberando de acordo com o processo legislativo ordinário <sup>(3)</sup>,

Considerando o seguinte:

- (1) Um verdadeiro mercado interno para os serviços financeiros é fundamental para o crescimento económico e a criação de emprego na União.
- (2) Um mercado financeiro eficiente, integrado e transparente exige a integridade do mercado. O bom funcionamento dos mercados de valores mobiliários e a confiança do público nesses 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 Diretiva 2003/6/CE do Parlamento Europeu e do Conselho <sup>(4)</sup> completou e atualizou o quadro jurídico da União para proteger a integridade do mercado. Contudo, tendo em conta os desenvolvimentos registados, desde a entrada em vigor desta diretiva, a nível legislativo, dos mercados e tecnológico, os quais deram origem a mudanças significativas no panorama financeiro, há agora que substituir essa diretiva, a fim de garantir que se mantém a par dessas evoluções. Um novo instrumento legislativo é igualmente necessário para garantir a uniformidade das regras e a clareza dos conceitos fundamentais, e um conjunto único de regras, em conformidade com as conclusões do relatório de 25 de fevereiro de 2009 do Grupo de Alto Nível sobre a Supervisão Financeira na UE, presidido por Jacques de Larosière («Grupo de Larosière»).

<sup>(1)</sup> JO C 161 de 7.6.2012, p. 3.

<sup>(2)</sup> JO C 181 de 21.6.2012, p. 64.

<sup>(3)</sup> Posição do Parlamento Europeu de 10 de setembro de 2013 (ainda não publicada no Jornal Oficial) e decisão do Conselho de 14 de abril de 2014.

<sup>(4)</sup> Diretiva 2003/6/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 28 de janeiro de 2003, relativa ao abuso de informação privilegiada e à manipulação de mercado (abuso de mercado) (JO L 96 de 12.4.2003, p. 16).

- (4) É necessário estabelecer um quadro mais uniforme e mais sólido, a fim de preservar a integridade do mercado, evitar a possibilidade de arbitragem regulatória e assegurar a responsabilização no caso de tentativa de manipulação, bem como assegurar aos participantes no mercado mais segurança jurídica e menos complexidade regulamentar. Este regulamento visa contribuir de forma determinante para o bom funcionamento do mercado interno, pelo que deve basear-se no artigo 114.º do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia (TFUE), conforme interpretado de forma constante na jurisprudência 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 adotar um regulamento que estabeleça uma interpretação mais uniforme do quadro jurídico da União em matéria de abuso de mercado que defina mais claramente as regras aplicáveis em todos os Estados-Membros. A introdução de exigências em matéria de abuso de mercado sob forma de um regulamento garantirá a aplicação direta das mesmas. Desta forma, garantir-se-ão condições uniformes, evitando os requisitos nacionais divergentes que resultam da transposição de uma diretiva. O presente regulamento implicará que todas as pessoas respeitem as mesmas regras em toda a União. Um regulamento reduzirá igualmente a complexidade regulamentar e os custos de conformidade para as empresas, sobretudo no caso de empresas com atividades transfronteiriças, e contribuirá para eliminar distorções da concorrência.
- (6) Na sua comunicação de 25 de junho de 2008 intitulada «Think Small First» – Um «Small Business Act» para a Europa, 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 das pequenas e médias empresas (PME) e a facilitar o acesso desses emitentes ao financiamento. Diversas disposições da Diretiva 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 condutas ilícitas nos mercados financeiros e, para efeitos do presente regulamento, deve ser entendido como consistindo no abuso de informação privilegiada, na transmissão ilícita de informação privilegiada e na manipulação de mercado. Estas condutas impedem uma transparência plena e adequada do mercado, indispensável às operações de todos os agentes económicos num mercado financeiro integrado.
- (8) O âmbito da Diretiva 2003/6/CE centrava-se em instrumentos financeiros admitidos à negociação num mercado regulamentado ou para os quais tenha sido efetuado um pedido de admissão à negociação nesses mercados. No entanto, nos últimos anos, os instrumentos financeiros têm vindo a ser cada vez mais negociados em sistemas de negociação multilateral (MTF). Existem igualmente instrumentos financeiros que são negociados apenas noutros tipos de sistemas de negociação organizada (OTF) ou são negociados unicamente no mercado de balcão (OTC). O âmbito do presente regulamento deve, por conseguinte, incluir qualquer instrumento financeiro admitido à negociação num mercado regulamentado, MTF ou OTF, e qualquer outra conduta ou ação que se possa repercutir nesses instrumentos financeiros, independentemente de se efetuar numa plataforma de negociação. No caso de determinados tipos de MTF que, à semelhança dos mercados regulamentados, auxiliam as empresas a mobilizar capital, a proibição do abuso de mercado também se aplica quando tenha sido efetuado um pedido de admissão à negociação nesses mercados. Por conseguinte, o âmbito do presente regulamento deverá incluir instrumentos financeiros em relação aos quais tenha sido efetuado um pedido de admissão à negociação num MTF. Desta forma, será possível melhorar a proteção dos investidores, preservar a integridade dos mercados e garantir a proibição clara de abuso de mercado desses instrumentos.
- (9) Para efeitos de transparência, os operadores de um mercado regulamentado, MTF ou OTF, deverão notificar sem demora à autoridade competente os pormenores dos seus instrumentos financeiros que admitiram à negociação, para os quais tenha sido efetuado um pedido de admissão à negociação ou que foram negociados na sua plataforma de negociação. Deve efetuar-se igualmente uma segunda notificação quando o instrumento deixa de ser admitido à negociação. Essas obrigações também se aplicam aos instrumentos financeiros para os quais tenha sido efetuado um pedido de admissão à negociação numa plataforma de negociação e aos instrumentos financeiros que tenham sido admitidos à negociação antes da entrada em vigor do presente regulamento. Estas notificações deverão ser comunicadas à Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados (ESMA) pelas autoridades competentes e a ESMA deverá publicar uma lista de todos estes instrumentos financeiros notificados. O presente regulamento aplica-se a esses instrumentos financeiros, estejam ou não incluídos na lista publicada pela ESMA.
- (10) É possível que determinados instrumentos financeiros que não sejam negociados numa plataforma de negociação sejam utilizados para abuso de mercado. Incluem-se os instrumentos financeiros cujo preço ou valor dependa ou tenha efeitos em instrumentos financeiros negociados numa plataforma de negociação ou cuja negociação tenha efeitos no preço ou valor de outros instrumentos financeiros negociados numa plataforma de negociação. Os

exemplos em que tais instrumentos podem ser utilizados para abuso de mercado incluem a informação privilegiada sobre uma ação ou obrigação, que pode ser utilizada para comprar um derivado dessa ação ou obrigação ou um índice cujo valor dependa dessa ação ou obrigação. Quando um instrumento financeiro é utilizado como preço de referência, um derivado negociado no OTC pode ser utilizado de modo a beneficiar de preços manipulados ou para manipular o preço de um instrumento financeiro negociado numa plataforma de negociação. Um outro exemplo é a emissão planeada de novos valores mobiliários que não se encontrem, de outro modo, abrangidos pelo presente regulamento mas cuja negociação pode afetar o preço ou valor dos valores mobiliários já negociados que se encontram abrangidos pelo presente regulamento. O presente regulamento prevê também a possibilidade de o preço ou valor do instrumento negociado na plataforma de negociação depender do instrumento negociado no OTC. O mesmo princípio deverá aplicar-se a contratos de mercadorias à vista cujo preço se baseie no preço de um derivado, bem como à aquisição de contratos de mercadorias à vista com os quais os instrumentos financeiros estejam relacionados.

- (11) A negociação de valores mobiliários ou instrumentos associados para a estabilização dos valores mobiliários ou as operações sobre ações próprias efetuadas no âmbito de programas de «recompra» podem justificar-se por razões económicas e deverão, por conseguinte, ficar isentas, sob certas circunstâncias, das interdições relativas ao, desde que as operações sejam efetuadas com a transparência necessária, sendo divulgada a informação pertinente relativa ao programa de estabilização ou de «recompra».
- (12) As operações sobre ações próprias efetuadas no âmbito de programas de recompra, bem como as medidas de estabilização de um instrumento financeiro, que não beneficiariam das isenções previstas no presente regulamento, não deverão ser consideradas, por si só, abuso de mercado.
- (13) A execução das políticas monetária, cambial e de gestão da dívida pública pelos Estados-Membros, membros do Sistema Europeu de Bancos Centrais (SEBC), ministérios e outras agências e veículos financeiros com finalidade específica de um ou vários Estados-Membros, bem como pela União ou determinados organismos públicos ou pessoas que atuem por conta dos mesmos, não deverá ser restringida, desde que seja efetuada no interesse público e unicamente na prossecução dessas políticas. As operações realizadas as ordens colocadas ou as condutas praticadas pela União, por um veículo com finalidade específica de um ou vários Estados-Membros, o Banco Europeu de Investimento, o Fundo Europeu de Estabilidade Financeira, o Mecanismo Europeu de Estabilidade ou uma instituição financeira internacional criada por dois ou mais Estados-Membros também não deverão ser restringidas na mobilização de financiamento e na prestação de assistência financeira em benefício dos seus membros. Esta exclusão do âmbito de aplicação do presente regulamento pode, nos termos do presente regulamento, ser alargada a determinados organismos públicos responsáveis pela gestão da dívida pública ou que participem nessa gestão e dos bancos centrais de países terceiros. Simultaneamente, estas derrogações em relação às políticas monetária, cambial e de gestão da dívida pública não deverão alargar-se aos casos em que esses organismos públicos realizem operações, coloquem ordens ou pratiquem condutas que não se destinem à prossecução dessas políticas ou quando pessoas que trabalhem para esses organismos realizem operações, coloquem ordens ou pratiquem condutas por conta própria.
- (14) Os investidores razoáveis baseiam as suas decisões de investimento nas informações colocadas 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 suscetível de ter em conta uma dada informação, deverá 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 atividades do emitente com elas relacionadas, a fiabilidade da fonte de informação e quaisquer outras variáveis do mercado que, nas circunstâncias em causa, possam afetar os instrumentos financeiros, os contratos de mercadorias à vista com eles relacionados ou os produtos leiloados com base nas licenças de emissão.
- (15) A informação *ex post* pode ser utilizada para verificar a presunção de que os preços são sensíveis à informação *ex ante*, mas não deverá, ser utilizadas contra pessoas que tenham extraído conclusões razoáveis das informações *ex ante* colocadas à sua disposição.
- (16) Quando a informação privilegiada diz respeito a um processo que ocorre por etapas, cada etapa do processo, bem como o processo no seu conjunto, pode constituir informação privilegiada. Um passo intermédio num processo continuado no tempo pode constituir, por si só, um conjunto de circunstâncias ou um acontecimento que existem ou relativamente ao qual há uma perspetiva realista de virem a existir ou ocorrer, com base numa apreciação global dos elementos já existentes. No entanto, este conceito não deverá ser interpretado no sentido de que o alcance do efeito desse conjunto de circunstâncias ou desse acontecimento nos preços dos instrumentos financeiros em causa deve ser tomado em consideração. Um passo intermédio pode constituir informação privilegiada se, por si só, cumprir os critérios previstos no presente regulamento para a informação privilegiada.

- (17) A informação relacionada com um acontecimento ou conjunto de circunstâncias que representa uma etapa intermédia num processo continuado no tempo pode dizer respeito, por exemplo, ao estado 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, as condições provisórias de colocação de instrumentos financeiros ou a consideração da inclusão de um instrumento financeiro num índice importante ou a supressão de um instrumento financeiro desse índice.
- (18) A segurança jurídica deverá ser reforçada para os participantes do mercado, através de uma definição mais rigorosa de dois dos elementos essenciais para a definição de informação privilegiada, isto é, o carácter preciso dessa informação e a idoneidade para influenciar de maneira sensível os 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, em particular, a informação cuja divulgação é exigida ao abrigo do Regulamento (UE) n.º 1227/2011 do Parlamento Europeu e do Conselho <sup>(1)</sup>.
- (19) O presente regulamento não se destina a proibir discussões de natureza genérica sobre a evolução das empresas e dos mercados entre os acionistas e a direção relativamente a um emitente. Essas relações são fundamentais para o funcionamento eficaz dos mercados e não deverão ser proibidas pelo presente regulamento.
- (20) Os mercados à vista e os mercados de derivados relacionados 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 transfronteiriço, conduzindo a riscos sistémicos significativos. Tal é aplicável ao abuso de informação privilegiada e à manipulação de mercado. Em particular, a informação privilegiada no mercado à vista pode, beneficiar uma pessoa que negocie num mercado financeiro. Informação privilegiada no que diz respeito a um instrumento derivado relativo a mercadorias deverá ser definida como informação que corresponde à definição geral de informação privilegiada relativamente aos mercados financeiros e que deve ser divulgada nos termos das disposições jurídicas ou regulamentares a nível da União ou nacional, das regras do mercado, dos contratos ou usos existentes nos mercados de derivados sobre mercadorias ou nos mercados à vista em causa. Exemplos notáveis destas regras incluem o Regulamento (UE) n.º 1227/2011 para o mercado da energia e a Iniciativa Conjunta sobre a Base de Dados (JODI) para o petróleo. Esta informação pode servir de base às decisões dos participantes no mercado sobre a transação de derivados relativos a mercadorias ou contratos de mercadorias à vista e, por conseguinte, deverá constituir informação privilegiada que deve ser divulgada, se for idónea para influenciar de maneira sensível os preços desses derivados ou contratos de mercadorias à vista.

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 relacionados. A proibição de manipulação de mercado deverá abranger estas interligações. No entanto, não é adequado nem viável alargar o âmbito do presente regulamento a condutas que não digam respeito a instrumentos financeiros, tais como a negociação de contratos de mercadorias à vista que apenas afete o mercado à vista. No caso específico dos produtos energéticos grossistas, as autoridades competentes deverão ter em consideração as características específicas das definições do Regulamento (UE) n.º 1227/2011 ao aplicarem aos instrumentos financeiros relacionados com produtos energéticos grossistas as definições de informação privilegiada, abuso de informação privilegiada e manipulação de mercado nos termos do presente regulamento.

- (21) Nos termos da Diretiva 2003/87/CE do Parlamento Europeu e do Conselho <sup>(2)</sup>, a Comissão, os Estados-Membros e outros organismos designados oficialmente são responsáveis, designadamente, pela emissão técnica de licenças de emissão, pela sua atribuição gratuita a setores industriais elegíveis e a novos operadores e, mais geralmente, pela elaboração e execução do quadro da União em matéria de política climática, que está subjacente ao fornecimento de licenças de emissão do regime de comércio de licenças de emissão da União (CELE da UE) aos seus titulares, que asseguram por esse meio a sua conformidade. No exercício das suas funções, esses organismos públicos podem, nomeadamente, ter acesso a informação idónea para influenciar de maneira sensível os preços, confidencial e que, nos termos da Diretiva 2003/87/CE, necessitar de executar determinadas operações de mercado relativas a licenças de emissão. Uma vez que, no quadro da revisão da Diretiva 2004/39/CE do Parlamento Europeu e do Conselho <sup>(3)</sup>, as licenças de emissão foram classificadas como instrumentos financeiros, estes instrumentos serão igualmente abrangidos pelo âmbito do presente regulamento.

<sup>(1)</sup> Regulamento (UE) n.º 1227/2011 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 25 de outubro de 2011, relativo à integridade e à transparência nos mercados grossistas da energia (JO L 326 de 8.12.2011, p. 1).

<sup>(2)</sup> Diretiva 2003/87/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 13 de outubro de 2003, relativa à criação de um regime de comércio de licenças de emissão de gases com efeito de estufa na Comunidade e que altera a Diretiva 96/61/CE do Conselho (JO L 275 de 25.10.2003, p. 32).

<sup>(3)</sup> Diretiva 2004/39/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 21 de abril de 2004, relativa aos mercados de instrumentos financeiros, que altera as Diretivas 85/611/CEE e 93/6/CEE do Conselho e a Diretiva 2000/12/CE do Parlamento Europeu e do Conselho e que revoga a Diretiva 93/22/CEE do Conselho (JO L 145 de 30.4.2004, p. 1).

A fim de preservar a capacidade da Comissão, dos Estados-Membros e de outros organismos designados oficialmente de desenvolverem e executarem a política climática da União, as atividades desses organismos públicos, desde que sejam empreendidas no interesse público e explicitamente na prossecução dessa política e respeitantes às licenças de emissão, deverão estar isentos da aplicação do presente regulamento. Esta isenção não deverá ter um impacto negativo na transparência global do mercado, visto que esses organismos públicos têm a obrigação legal de operar por forma a assegurar que são divulgadas todas as novas decisões, evoluções e informações idóneas para influenciar de maneira sensível os preços são divulgadas e o acesso às mesmas se processa de modo ordenado, equitativo e não discriminatório. Além disso, a Diretiva 2003/87/CE e as medidas de execução adotadas nos termos desta preveem salvaguardas que garantem a divulgação equitativa e não discriminatória de informação específica na posse de autoridades públicas suscetível de influenciar de maneira sensível os preços. Simultaneamente, a isenção para os organismos públicos que agem na prossecução da política climática da União não deverá alargar-se aos casos em que esses organismos públicos pratiquem uma conduta ou operações que não se destinem à prossecução dessa política ou quando pessoas que trabalhem para esses organismos pratiquem uma conduta ou operações por conta própria.

- (22) Nos termos do artigo 43.º do TFUE ou para a execução de acordos internacionais concluídos ao abrigo do TFUE, a Comissão, os Estados-Membros e outros organismos designados oficialmente são responsáveis, nomeadamente, pela prossecução da Política Agrícola Comum (PAC) e pela Política Comum das Pescas (PCP) da União. No exercício dos seus deveres, esses organismos públicos empreendem atividades e tomam medidas visando a gestão dos mercados agrícolas e das pescas, incluindo a intervenção pública, a imposição de direitos de importação adicionais ou a suspensão destes direitos. À luz do âmbito do presente regulamento, no qual algumas disposições se aplicam aos contratos de mercadorias à vista que têm ou são idóneos para ter efeito em instrumentos financeiros e instrumentos financeiros cujo valor depende do valor dos contratos de mercadorias à vista e que têm ou são idóneos para ter efeito em contratos de mercadorias à vista, é necessário garantir que a atividade dos Estados-Membros, da Comissão e de outros organismos designados oficialmente para a prossecução da PAC e da PCP da União não seja restringida.

A fim de preservar a capacidade da Comissão, dos Estados-Membros e de outros organismos designados oficialmente para desenvolver e executar a PAC e a PCP, as suas atividades, desde que sejam empreendidas no interesse público e apenas na prossecução dessas políticas, deverão estar isentas da aplicação do presente regulamento. Esta isenção não deverá ter um impacto negativo na transparência global do mercado, visto que esses organismos públicos têm a obrigação legal de operar por forma a assegurar que todas as novas decisões, evoluções e informações suscetíveis de influenciar de maneira sensível os preços são divulgadas e o acesso às mesmas se processa de modo ordenado, equitativo e não discriminatório. Simultaneamente, a isenção para os organismos públicos que agem na prossecução da PAC e da PCP não deverá alargar-se aos casos em que esses organismos públicos pratiquem uma conduta ou realizem operações, que não se inscrevam no âmbito da PAC e da PCP ou quando pessoas que trabalhem para esses organismos atuem ou realizem operações por conta própria.

- (23) A característica fundamental do abuso de informação privilegiada consiste na obtenção de um benefício indevido a partir de informação privilegiada em detrimento de terceiros que desconhecem tal informação e, por conseguinte, na fragilização da integridade dos mercados financeiros e da confiança dos investidores. Assim, a proibição do abuso de informação privilegiada deverá aplicar-se quando a pessoa que dispõe de informação privilegiada retira um benefício indevido da vantagem obtida com essa informação, realizando com base na mesma operações no mercado de aquisição ou alienação, cancelamento ou alteração, de uma ordem, incluindo sob a forma tentada, por sua conta ou por conta de terceiros, direta ou indiretamente, de instrumentos financeiros a que essa informação diga respeito. A utilização de informação privilegiada pode também consistir na negociação de licenças de emissão e dos seus derivados e em licitar nos leilões de licenças de emissão ou outros produtos leiloados que neles se baseiem, realizados em conformidade com o Regulamento (UE) n.º 1031/2010 da Comissão<sup>(1)</sup>.
- (24) Quando uma pessoa coletiva ou singular que dispõe de informação privilegiada adquirir ou alienar, ou tentar adquirir ou alienar, por sua conta ou por conta de terceiros, direta ou indiretamente, instrumentos financeiros a que essa informação diga respeito, presume-se que essa pessoa «utilizou essa informação». Esta presunção não prejudica os direitos de defesa. A questão de saber se uma pessoa infringiu a proibição do abuso de informação privilegiada ou tentou cometer abuso de informação privilegiada deverá ser analisada à luz do objetivo do presente regulamento, que consiste em proteger a integridade do mercado financeiro e reforçar a confiança dos investidores, baseada, por seu lado, na garantia de que os investidores se encontram em pé de igualdade e protegidos da utilização ilícita de informação privilegiada.

<sup>(1)</sup> Regulamento (UE) n.º 1031/2010 da Comissão, de 12 de novembro de 2010, relativo ao calendário, administração e outros aspetos dos leilões de licenças de emissão de gases com efeito de estufa, nos termos da Diretiva 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).

- (25) Não se considera que as ordens colocadas antes de uma pessoa dispor de informação privilegiada constituam abuso de informação privilegiada. No entanto, quando uma pessoa passa a dispor de informação privilegiada, deverá presumir-se que qualquer alteração subsequente que ligue essa informação a ordens colocadas antes de a pessoa dispor de tal informação, incluindo o cancelamento ou a alteração de uma ordem, ou uma tentativa de cancelar ou alterar uma ordem, constitui abuso de informação privilegiada. Esta presunção poderá, contudo, ser ilidida se a pessoa demonstrar que não utilizou a informação privilegiada na execução da operação.
- (26) A utilização de informação privilegiada pode consistir na aquisição ou alienação de um instrumento financeiro, ou de um produto leiloado com base em licenças de emissão, ou no cancelamento ou alteração de uma ordem, ou na tentativa de adquirir ou alienar um instrumento financeiro ou de cancelar ou alterar uma ordem, por uma pessoa que sabe, ou devia saber, que a informação é informação privilegiada. Por conseguinte, as autoridades competentes deverão considerar o que é ou devia ser do conhecimento de uma pessoa normal e razoável atendendo às circunstâncias.
- (27) O presente regulamento deverá ser interpretado em conformidade com as medidas adotadas pelos Estados-Membros para proteger os interesses dos titulares de valores mobiliários com direitos de voto numa sociedade (ou que podem possuir tais direitos em virtude de exercício ou conversão desses direitos) quando a sociedade for alvo de oferta pública de aquisição ou de outra proposta de alteração do seu controlo. Em especial, o presente regulamento deverá ser interpretado em conformidade com as leis, os regulamentos e as disposições administrativas adotadas no que respeita às ofertas públicas de aquisição, operações de fusão e outras transações que afetam a propriedade ou o controlo das empresas, que são reguladas pelas autoridades de supervisão designadas pelos Estados-Membros, nos termos do artigo 4.º da Diretiva 2004/25/CE do Parlamento Europeu e do Conselho <sup>(1)</sup>.
- (28) Os estudos e as estimativas baseados em dados do domínio público não deverão, por si só, ser considerados informação privilegiada e o mero facto de uma operação ser efetuada com base nesses estudos ou estimativas não deverá ser considerado, por si só, utilização de informação privilegiada. Esta informação pode constituir contudo informação privilegiada, por exemplo, quando a publicação ou distribuição da informação é regularmente esperada pelo mercado e contribui para o processo de formação dos preços dos instrumentos financeiros, ou quando a informação faculta opiniões de um comentador ou de uma instituição do mercado reconhecidos que podem influenciar os preços dos instrumentos financeiros com ela relacionados. Os participantes no mercado devem, por conseguinte, considerar em que medida a informação é confidencial e o efeito possível nos instrumentos financeiros negociados antes da sua publicação ou distribuição de modo a determinar se estariam a negociar com base em informação privilegiada.
- (29) A fim de evitar a proibição indevida de formas de atividade financeira que são legítimas, nomeadamente quando não exista qualquer efeito de abuso de mercado, é necessário reconhecer determinadas condutas como legítimas. Tal pode incluir, por exemplo, reconhecer o papel dos criadores de mercado quando agem na capacidade legítima de fornecer liquidez ao mercado.
- (30) O mero facto de os criadores de mercado ou as pessoas autorizadas a agir como contrapartes se limitarem a exercer a sua atividade legítima de compra ou venda de instrumentos financeiros, ou de as pessoas autorizadas a executar ordens em nome de terceiros com informação privilegiada se limitarem a cancelar ou alterar devidamente uma ordem, não deverá ser considerado, por si só, utilização de informação privilegiada. No entanto, a proteção prevista no presente regulamento, para os criadores de mercado, os organismos autorizados a agir como contrapartes ou as pessoas autorizadas a executar ordens em nome de terceiros com informação privilegiada, não abrange a atividades claramente proibidas ao abrigo do presente regulamento, incluindo, por exemplo, a prática comumente designada «front-running». A situação em que pessoas coletivas tomaram todas as medidas razoáveis para evitar que o abuso de mercado se produza mas, ainda assim, pessoas singulares no seu emprego cometem o abuso de mercado em nome da pessoa coletiva não deverá ser considerada abuso de mercado pela pessoa coletiva. Outro exemplo que não deverá ser considerado uso de informação privilegiada é o caso de operações efetuadas para efeitos de execução de uma obrigação anterior que se torne exigível. O mero facto de ter acesso a informação privilegiada relativa a outra sociedade e de a utilizar no contexto de uma oferta pública de aquisição com o objetivo de obter o controlo dessa sociedade ou propor uma fusão com essa sociedade não deverá ser considerado, por si só, abuso de informação privilegiada.

<sup>(1)</sup> Diretiva 2004/25/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 21 de abril de 2004, relativa às ofertas públicas de aquisição (JO L 142 de 30.4.2004, p. 12).

- (31) Uma vez que a aquisição ou alienação de instrumentos financeiros implica, necessariamente, uma decisão prévia de aquisição ou alienação pela pessoa que procede a qualquer uma dessas operações, o mero facto de efetuar essa aquisição ou alienação não deverá ser considerado, por si só, utilização de informação privilegiada. Atuar com base em planos e estratégias de negociação próprios não deverá ser considerado como utilização de informação privilegiada. No entanto, nenhuma destas pessoas coletivas ou singulares deverá ser protegida devido à sua atividade profissional; só deverão ser protegidas se atuarem de forma idónea e competente, cumprindo tanto os padrões esperados da sua profissão como os do presente regulamento, designadamente a integridade do mercado e a proteção dos investidores. Também se pode considerar que ocorreu uma violação se a autoridade competente demonstrar que existiu uma razão ilegítima subjacente às operações, às ordens ou condutas, ou que a pessoa utilizou informação privilegiada.
- (32) As sondagens de mercado são interações entre um vendedor de instrumentos financeiros e um ou mais investidores potenciais, antes do anúncio de uma operação, a fim de avaliar o interesse de investidores potenciais numa possível operação e a fixação do seu preço, volume e estruturação. As sondagens de mercado poderão implicar uma oferta inicial ou secundária de valores mobiliários relevantes e são distintas da sua negociação normal. Constituem um instrumento precioso para avaliar a opinião dos investidores potenciais, reforçar o diálogo com os acionistas, garantir que as transações se desenrolem normalmente e que as opiniões dos emitentes, acionistas existentes e novos investidores potenciais se encontrem alinhadas. Podem ser particularmente benéficas quando os mercados perderam a confiança ou um índice de referência relevante ou se encontram voláteis. Assim, a capacidade de efetuar sondagens de mercado é importante para o bom funcionamento dos mercados financeiros e as sondagens de mercado não deverão ser consideradas, por si só, abuso de mercado.
- (33) Exemplos de sondagens de mercado incluem situações: em que o intermediário financeiro iniciou discussões com um emitente sobre uma operação potencial e se decidiu avaliar o interesse do investidor potencial a fim de determinar as condições que constituirão a operação; em que um emitente anuncia uma emissão de dívida ou aumento de capital adicional e investidores importantes são contactados por um o intermediário financeiro e recebem toda a informação relativa à transação para a obtenção de um compromisso financeiro de participação na operação; em que o intermediário financeiro procura alienar um grande volume de valores mobiliários em nome de um investidor e procura avaliar o interesse potencial destes títulos junto de outros investidores potenciais.
- (34) A realização de sondagens de mercado pode exigir a transmissão de informação privilegiada a investidores potenciais. Em geral, só existe potencial para beneficiar financeiramente da negociação com base em informação privilegiada transmitida através de uma sondagem de mercado quando existir um mercado para o instrumento financeiro que é o objeto da sondagem de mercado ou um instrumento financeiro com ele relacionado. Tendo em conta o calendário dessas discussões, é possível que a informação privilegiada seja divulgada ao investidor potencial no decurso da sondagem de mercado depois de um instrumento financeiro ter sido admitido à negociação num mercado regulamentado ou negociado num MTF ou OTF. Antes de efetuar uma sondagem de mercado, o participante no mercado que divulga a informação deverá avaliar se essa sondagem de mercado implicará a transmissão de informação privilegiada.
- (35) A informação privilegiada deverá ser considerada como divulgada legitimamente se for transmitida no decurso normal do exercício da atividade, profissão ou função de uma pessoa. Quando uma sondagem de mercado implica a transmissão de informação privilegiada, deverá considerar-se que o participante no mercado que transmite a informação agiu no decurso normal da sua atividade, profissão ou função quando, no momento de efetuar a transmissão, informa e recebe o consentimento da pessoa a quem é efetuada a transmissão no sentido de que esta pode vir a receber informação privilegiada; que fica impedido pelas disposições do presente regulamento de negociar ou agir com base nessa informação; que devem ser tomadas medidas razoáveis para proteger a confidencialidade permanente da informação; que deve comunicar ao participante no mercado que faz a transmissão da informação as identidades de todas as pessoas singulares e coletivas a quem a informação é transmitida no decurso da elaboração de uma resposta à sondagem de mercado. O participante no mercado que transmite a informação deverá igualmente cumprir as obrigações, a definir pormenorizadamente nas normas técnicas de regulamentação, relativas à manutenção de registos da informação transmitida. Não se deverá presumir que os participantes no mercado que não cumprirem as disposições pormenorizadas do presente regulamento, ao efetuarem uma sondagem de mercado, transmitiram ilicitamente informação privilegiada, mas, n esse caso, não deverão poder beneficiar da isenção concedida àqueles que cumpriram essas disposições. A questão de saber se violaram a proibição de transmissão ilícita de informação privilegiada deverá ser analisada à luz de todas as disposições pertinentes do presente regulamento e todos os participantes no mercado que transmitam as informações deverão ser obrigados a registar por escrito, antes de efetuarem uma sondagem de mercado, se esta sondagem de mercado implicará a transmissão de informação privilegiada.

- (36) Por seu lado, os investidores potenciais que sejam o objeto de uma sondagem de mercado deverão ponderar se a informação que lhes é transmitida constitui informação privilegiada, o que os impede de negociar com base nela ou de transmitir essa informação a outrem. Os investidores potenciais permanecem sujeitos às regras relativas ao abuso de informação privilegiada e à transmissão ilícita de informação privilegiada, conforme previstas no presente regulamento. A fim de apoiar os investidores potenciais nas suas ponderações e no que respeita às diligências que deverão adotar para não violarem o presente regulamento, a ESMA deverá elaborar orientações.
- (37) O Regulamento (UE) n.º 1031/2010 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 deverá 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 presente regulamento deverá também aplicar-se a condutas ou a operações, incluindo licitações, relacionadas com a venda em leilão, numa plataforma de leilões autorizada como mercado regulado, de licenças de emissão ou de outros produtos leiloados daí decorrentes, mesmo quando os produtos leiloados não são instrumentos financeiros, em conformidade com o Regulamento (UE) n.º 1031/2010.
- (38) O presente regulamento deverá prever medidas relativas à manipulação de mercado que possam ser adaptadas a novas formas de negociação ou novas estratégias suscetíveis de serem abusivas. Para refletir o facto de a negociação dos instrumentos financeiros se basear cada vez mais em procedimento automatizados, é aconselhável que a definição de manipulação de mercado apresente exemplos específicos de estratégias abusivas que podem ser realizadas por meio de qualquer tipo de negociação disponível, incluindo a negociação algorítmica e 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.
- (39) As proibições de abuso de mercado deverão abranger também aquelas pessoas que agem de forma concertada para cometer abuso de mercado. Exemplos incluem mas não se limitam a intermediários financeiros que criem e recomendem uma estratégia de negociação concebida para resultar em abuso de mercado, pessoas que encorajem uma pessoa na posse de informação privilegiada a divulgar ilicitamente essa informação, pessoas que desenvolvam *software* em colaboração com um participante no mercado a fim de facilitar o abuso de mercado.
- (40) Para garantir a responsabilização tanto da pessoa coletiva como de qualquer pessoa singular que participe no processo de decisão da pessoa coletiva, é necessário reconhecer os diferentes mecanismos jurídicos nacionais dos Estados-Membros. Tal mecanismo deverá relacionar-se diretamente com os métodos de atribuição de responsabilidade no direito nacional.
- (41) A fim de complementar a proibição de manipulação de mercado, o presente regulamento deve abranger a proibição das tentativas de manipulação de mercado. Importa distinguir uma tentativa de manipulação do mercado da conduta idónea para resultar em manipulação de mercado, visto que ambas as atividades são proibidas ao abrigo do presente regulamento. Tal tentativa inclui mas não se limita a situações em que a atividade é iniciada mas não completada, por exemplo devido a uma falha tecnológica ou a uma instrução de negociação que não se concretiza. Há que proibir as tentativas de manipulação de mercado para que as autoridades competentes possam impor sanções por essas infrações sob forma tentada.
- (42) Sem prejuízo do objetivo do presente regulamento e das suas disposições diretamente aplicáveis, uma pessoa que realize operações ou coloque ordens que possam constituir manipulação de mercado pode demonstrar que as suas razões para realizar essas operações ou colocar essas ordens de negociação eram legítimas e conformes com as práticas aceites no mercado em questão. Uma prática de mercado aceite só pode ser determinada pela autoridade competente responsável pela supervisão do abuso de mercado do mercado em questão. Uma prática que é aceite num dado mercado não pode ser considerada aplicável a outros mercados, a menos que as autoridades competentes desses outros mercados a tenham aceitado oficialmente. Pode ainda assim considerar-se que ocorreu uma violação se a autoridade competente determinar que existiu uma razão ilegítima subjacente às operações ou ordens de negociação.
- (43) O presente regulamento deve também esclarecer que a manipulação de mercado ou a tentativa de manipular o mercado de um instrumento financeiro podem consistir na utilização de instrumentos financeiros relacionados, tais como instrumentos derivados que são negociados noutras plataformas de negociação ou num OTC.

- (44) O preço de muitos instrumentos financeiros é determinado através de índices de referência. A manipulação ou a tentativa de manipulação dos índices de referência, incluindo as taxas de juro dos empréstimos interbancários, podem ter um impacto grave sobre a confiança do mercado e resultar em perdas significativas para os investidores ou em distorções da economia real. Por conseguinte, são necessárias disposições específicas em relação aos índices de referência, a fim de preservar a integridade dos mercados e assegurar que as autoridades competentes estejam em posição de proibir claramente a manipulação dos índices de referência. Estas disposições deverão abranger todos os índices de referência publicados, incluindo os acessíveis através da Internet, isentos de encargos ou não, tais como índices de referência de *swaps* de incumprimento de dívida e índices de índices. É também necessário complementar a proibição geral de manipulação do mercado através da proibição da manipulação dos próprios índices de referência e da transmissão de quaisquer informações falsas ou enganosas, dados falsos ou enganosos ou qualquer outra conduta que resulte numa manipulação do cálculo de um índice de referência, em que esse cálculo seja definido amplamente de modo a incluir a receção e a avaliação de todos os dados relativos ao cálculo desse índice de referência e a incluir, em especial, dados tratados, nomeadamente a metodologia do índice de referência, seja ela baseada, no todo ou em parte, em algoritmos ou em opiniões, no todo ou em parte. Estas regras são adicionais em relação ao Regulamento (UE) n.º 1227/2011 que proíbe o fornecimento deliberado de informações falsas às empresas que forneçam avaliações de preços ou relatórios sobre o mercado grossista de energia e, desse modo, induzam em erro os participantes no mercado que ajam com base nessas avaliações de preços ou relatórios de mercado.
- (45) Para garantir condições de mercado uniformes entre os sistemas e plataformas de negociação abrangidos pelo presente regulamento, deverá exigir-se a qualquer pessoa que opere mercados regulamentados, MTF e OTF que estabeleça e mantenha dispositivos, sistemas e procedimentos eficazes, destinados a prevenir e detetar práticas de manipulação de mercado e de abuso de informação privilegiada.
- (46) 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 condutas que tenham lugar fora de uma plataforma de negociação. Às pessoas que facultam ou executam operações a título profissional deverá ser exigido que estabeleçam e mantenham em funcionamento dispositivos, sistemas e procedimentos eficazes de deteção e comunicação de operações suspeitas. As mesmas também deverão comunicar ordens e operações suspeitas efetuadas fora de uma plataforma de negociação.
- (47) 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 incorretas 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 demonstrar que a informação é falsa ou enganosa e poder ser retificada pelo emitente ou pelos responsáveis pela sua difusão. Por isso, é necessário classificar a divulgação 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 juízo, que saibam ou devam saber serem falsas ou enganosas, em detrimento dos investidores e emitentes.
- (48) Devido à utilização redobrada de sítios *web*, blogues e redes sociais, é importante esclarecer que a difusão de informações falsas ou enganosas através da Internet, nomeadamente em sítios de redes sociais ou blogues não atribuíveis, deverá ser considerada, para os fins do presente regulamento, equivalente a uma ação idêntica empreendida através de canais de comunicação mais tradicionais.
- (49) A divulgação 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, deverá exigir-se aos emitentes que informem o público da informação privilegiada assim que possível. No entanto, esta obrigação pode, em circunstâncias especiais, prejudicar os interesses legítimos do emitente. Nessas circunstâncias, deverá permitir-se uma divulgação diferida desde que o diferimento não seja suscetível de induzir o público em erro e o emitente seja capaz de assegurar a confidencialidade dessa informação. O emitente de um instrumento financeiro apenas está sujeito à obrigação de divulgar informação privilegiada se solicitou ou aprovou a admissão do instrumento financeiro à negociação.

- (50) Para efeitos de aplicação dos requisitos relativos à divulgação ao público de informação privilegiada e de deferimento dessa transmissão ao público, tal como previsto no presente regulamento, os interesses legítimos podem, em especial, estar relacionados com as seguintes situações, que não constituem uma enumeração exaustiva: a) Negociações em curso ou elementos conexos, sempre que a divulgação pública possa afetar os resultados ou o curso normal dessas negociações. Em particular, no caso de a viabilidade financeira do emitente correr um risco grave e iminente, mesmo que não seja abrangida pela legislação pertinente em matéria de insolvência, a divulgação pública de informação pode ser diferida durante um período limitado para evitar que os interesses dos acionistas existentes e potenciais sejam seriamente afetados, comprometendo a conclusão de negociações específicas destinadas a garantir a recuperação financeira a longo prazo do emitente; b) Decisões tomadas ou contratos celebrados pelo órgão de direção de um emitente, que necessitem da aprovação de outro órgão social do emitente para se tornarem eficazes, sempre que a organização desse emitente exija a separação entre esses órgãos, desde que a divulgação pública da informação antes da sua aprovação, em simultâneo com o anúncio de que esta aprovação permanece pendente, comprometa a correta apreensão da informação pelo público.
- (51) Além disso, o dever de divulgar informação privilegiada deve abranger os participantes do mercado das licenças de emissão. 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 requisito apenas aos operadores de comércio de licenças de emissão da UE em relação aos quais, em virtude da sua dimensão e atividade, se afigura razoável esperar que possam ter um efeito significativo no preço das licenças de emissão, nos produtos leiloados baseados nestas ou nos instrumentos financeiros derivados com elas relacionados e em licitar nos leilões nos termos do Regulamento (UE) n.º 1031/2010. A Comissão deverá adotar medidas que estabeleçam um limiar mínimo para efeitos da aplicação desta isenção através de um ato delegado. A informação a divulgar deverá abranger as operações físicas da parte declarante e não os seus planos ou estratégias para o comércio de licenças de emissão, os produtos leiloados baseados nestas ou os instrumentos financeiros derivados com elas relacionados. Nos casos em que os participantes do mercado das licenças de emissão já cumprem requisitos em matéria de divulgação de informação privilegiada equivalentes, nomeadamente em aplicação do disposto no Regulamento (UE) n.º 1227/2011, a obrigação de divulgar informação privilegiada no que diz respeito às licenças de emissão não deverá dar azo à duplicação de divulgação de informações cujo conteúdo seja essencialmente idêntico. No caso dos participantes no mercado das licenças de emissão com emissões agregadas ou potência térmica nominal no limiar estabelecido ou abaixo deste, visto que a informação sobre as suas operações físicas é considerada imaterial para fins de divulgação, também se deverá considerar que não tem um efeito significativo no preço das licenças de emissão, dos produtos leiloados baseados nestas ou nos preços dos instrumentos financeiros derivados com elas relacionados. Estes participantes no mercado de licenças de emissão deverão, ainda assim, ser abrangidos pela proibição de abuso de informação privilegiada relativamente a qualquer outra informação a que tenham acesso e que seja informação privilegiada.
- (52) A fim de proteger o interesse público, preservar a estabilidade do sistema financeiro e, por exemplo, evitar que crises de liquidez em instituições financeiras se transformem em crises de solvência devido a uma retirada de fundos repentina, pode ser adequado permitir, em circunstâncias excecionais, o diferimento da divulgação de informação privilegiada relativa a instituições de crédito ou a instituições financeiras. Em especial, tal pode aplicar-se a informação relevante para problemas de liquidez temporários, quando necessitem de receber empréstimos dos bancos centrais, incluindo assistência sob a forma de liquidez em caso de emergência de um banco central, nos casos em que a divulgação da informação teria um impacto sistémico. Este diferimento deverá depender de o emitente obter o consentimento da autoridade competente relevante e de ser evidente que o interesse público e económico mais lato no diferimento da divulgação é superior ao interesse do mercado em receber a informação sujeita a diferimento.
- (53) No que diz respeito a instituições financeiras, em particular as que recebem empréstimos dos bancos centrais, incluindo assistência sob a forma de liquidez em caso de emergência, deverá avaliar-se se a informação tem uma importância sistémica e se o diferimento da divulgação é do interesse público e deverá ser efetuada pela autoridade competente, após consulta, consoante o caso, do banco central nacional, da autoridade macroprudencial ou de qualquer outra autoridade nacional competente.
- (54) A utilização ou a tentativa de utilização de informação privilegiada em transações comerciais, quer por conta própria quer por conta de terceiros, deverão ser claramente proibidas. A utilização de informação privilegiada pode também consistir no comércio de licenças de emissão e seus derivados e em licitar nos leilões de licenças de emissão ou outros produtos leiloados que neles se baseiem realizados em conformidade com o Regulamento (UE) n.º 1031/2010 por pessoas que sabem, ou deviam saber, que a informação que detêm tem caráter privilegiado. A informação relativa aos planos e estratégias de negociação próprios do participante no mercado não deverá ser considerada informação privilegiada, embora a informação relativa aos planos e estratégias de negociação de terceiros possa constituir informação privilegiada.

- (55) O dever de divulgar informação privilegiada pode representar um encargo para as pequenas e médias empresas, conforme definido na Diretiva 2014/65/UE do Parlamento Europeu e do Conselho <sup>(1)</sup>, 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 ESMA deverá poder publicar orientações que auxiliem os emitentes a cumprir as suas obrigações de divulgação de informação privilegiada sem comprometer a proteção dos investidores.
- (56) As listas de pessoas com acesso a informação privilegiada 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 deverão constar das listas de pessoas com acesso a informação privilegiada devem ser uniformes. É importante que as pessoas que são incluídas nas listas de pessoas com acesso a informação privilegiada sejam informadas desse facto e das suas implicações nos termos do presente regulamento e da Diretiva 2014/57/UE do Parlamento Europeu e do Conselho <sup>(2)</sup>. O dever de manter e atualizar constantemente as listas de pessoas com acesso a informação privilegiada impõe encargos administrativos sobretudo aos emitentes nos mercados de PME em crescimento. Visto que as autoridades competentes podem exercer um controlo efetivo do abuso de mercado sem que tenham permanentemente à disposição as listas para esses emitentes, estes deverão ser isentos desta obrigação, a fim de reduzir os custos administrativos impostos pelo presente regulamento. No entanto, esses emitentes deverão apresentar uma lista de pessoas com acesso a informação privilegiada às autoridades competentes, quando tal lhes for solicitado.
- (57) A elaboração, pelos emitentes ou qualquer pessoa que aja em seu nome ou por sua conta, de uma lista das pessoas que para eles trabalham, quer ao abrigo de um contrato de trabalho quer de outro regime, e que têm acesso a informação privilegiada relativa, direta ou indiretamente, ao emitente, constitui uma medida útil para a proteção da integridade do mercado. Estas listas podem ser utilizadas pelos emitentes ou essas pessoas para controlar o fluxo de informação privilegiada e, por conseguinte, ajudar a gerir as suas obrigações de confidencialidade. Além disso, estas listas podem constituir também um instrumento útil para a identificação, por parte das autoridades competentes, de qualquer pessoa que tem acesso a informação privilegiada e da data em que a obteve. O acesso a informação privilegiada relacionada, direta ou indiretamente, com o emitente por pessoas incluídas nessas listas não afeta as proibições estabelecidas no presente regulamento.
- (58) Uma maior transparência das operações efetuadas 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, em especial abuso de informação privilegiada. 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 dirigentes se estende igualmente ao penhor ou ao empréstimo de instrumentos financeiros, pois o penhor de ações pode ter um impacto material e potencialmente desestabilizador na sociedade em caso de alienação repentina e imprevista. Sem a sua transmissão, o mercado desconhece que existe a possibilidade acrescida, por exemplo, de uma alteração futura significativa da titularidade de ações, do aumento na disponibilização de ações no mercado ou da perda de direitos de voto nessa sociedade. Por este motivo, é exigida a notificação ao abrigo do presente regulamento quando o penhor de valores mobiliários se integra numa operação mais alargada em que o dirigente entrega os valores mobiliários como garantia para obter crédito de terceiros. Além disso, a transparência plena e adequada do mercado é um requisito prévio para a confiança dos intervenientes no mercado e, em especial, a confiança dos acionistas de uma sociedade. É igualmente necessário clarificar que a obrigação de publicar as operações desses dirigentes inclui operações por outra pessoa fazendo uso da capacidade de decisão em nome do dirigente. 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 deverá prever limiares, abaixo dos quais as operações não devem ser objeto de notificação.
- (59) A notificação das operações efetuadas por pessoas com responsabilidades de gestão, agindo por sua conta ou por pessoas estreitamente relacionadas com aquelas, constitui não só uma informação relevante para os participantes no mercado, mas também um meio suplementar para a supervisão dos mercados pelas autoridades competentes. A obrigação de notificar as operações não afeta as proibições estabelecidas no presente regulamento.
- (60) A notificação das operações deverá ser realizada em conformidade com as regras de transferência de dados pessoais, tal como previstas na Diretiva 95/46/CE do Parlamento Europeu e do Conselho <sup>(3)</sup>.

<sup>(1)</sup> Diretiva 2014/65/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de maio de 2014, relativa aos mercados de instrumentos financeiros e que altera a Diretiva 2002/92/CE e a Diretiva 2011/61/UE (ver página 349 do presente Jornal Oficial).

<sup>(2)</sup> Diretiva 2014/57/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de abril de 2014, relativa às sanções penais aplicáveis ao abuso de mercado (diretiva abuso de mercado) (ver página 179 do presente Jornal Oficial).

<sup>(3)</sup> Diretiva 95/46/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 24 de outubro de 1995, relativa à proteção das pessoas singulares no que diz respeito ao tratamento de dados pessoais e à livre circulação desses dados (JO L 281 de 23.11.1995, p. 31).

- (61) As pessoas com responsabilidades de gestão não estão autorizadas a negociar antes do anúncio de um relatório financeiro intercalar ou de um relatório anual que o emitente relevante deve divulgar segundo as regras da plataforma de negociação em que as ações do emitente são admitidas à negociação ou a legislação nacional, exceto se existirem circunstâncias específicas e limitadas que justifiquem uma autorização negociação pelos emitentes a dirigentes. No entanto, essa autorização pelo emitente não afeta as proibições estabelecidas no presente regulamento.
- (62) Um conjunto de sólidos instrumentos, competências e recursos à disposição da autoridade competente de cada Estado-Membro garante a eficácia da supervisão. Por conseguinte, o presente regulamento prevê, em especial, um conjunto mínimo de poderes de supervisão e investigação a atribuir às autoridades competentes dos Estados-Membros nos termos da legislação nacional. Esses poderes deverão ser exercidos, quando a legislação nacional assim o exigir, mediante pedido às autoridades judiciais competentes. Ao exercerem os seus poderes ao abrigo do presente regulamento, as autoridades competentes deverão agir objetiva e imparcialmente e permanecer independentes no seu processo de decisão.
- (63) Os agentes empresas do mercado e todos os agentes económicos deverão também contribuir para a integridade do mercado. Neste sentido, a designação de uma única autoridade competente em matéria de abuso de mercado não exclui as relações de cooperação, nem a delegação, no âmbito das responsabilidades da autoridade competente, entre essa autoridade e os agentes do mercado, a fim de garantir a supervisão eficaz do cumprimento das disposições do presente regulamento. Quando pessoas que elaboram ou divulgam recomendações de investimento ou outra informação que recomende ou sugira uma estratégia de investimento num ou mais instrumentos financeiros também negociem por conta própria nesses instrumentos, as autoridades competentes deverão poder, designadamente, solicitar ou exigir a essas pessoas qualquer informação necessária para determinar se as recomendações elaboradas ou divulgadas por essas pessoas são conformes ao presente regulamento.
- (64) A fim de detetar casos de abuso de informação privilegiada e manipulação de mercado, é necessário que as autoridades competentes possam ter, nos termos da legislação nacional, a capacidade de acesso às instalações de pessoas singulares e coletivas a fim de apreender documentos. O acesso a essas instalações é particularmente necessário quando haja uma suspeita razoável da existência de documentos e outros dados relativos ao objeto da investigação que possam ser pertinentes para provar abuso de informação privilegiada ou abuso de mercado. Além disso, o acesso a essas instalações é 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, ilícitamente alterados ou destruídos. Se for necessária autorização prévia da autoridade judicial do Estado-Membro em causa, nos termos da legislação nacional, o acesso às instalações deverá ter lugar após a obtenção dessa autorização judicial prévia.
- (65) As gravações de conversas telefónicas e os registos de tráfego de dados existentes das empresas de investimento, instituições de crédito e instituições financeiras que realizam e documentam as execuções de operações, bem como os registos de tráfego de dados existentes dos operadores de telecomunicações, constituem elementos de prova cruciais, por vezes únicos, para detetar e atestar a existência de abusos de informação privilegiada e de manipulação de mercado. Os registos de tráfego telefónico e de tráfego de dados podem estabelecer a identidade de uma pessoa responsável pela difusão de informações falsas ou enganosas, ou o estabelecimento de contactos entre duas pessoas numa determinada altura ou a existência de uma relação entre duas ou mais pessoas. Por conseguinte, as autoridades competentes deverão poder solicitar os registos existentes de conversas telefónicas, comunicações eletrónicas e tráfego de dados na posse de uma empresa de investimento, uma instituição de crédito ou uma instituição financeira, nos termos da Diretiva 2014/65/UE. O acesso a registos telefónicos e de dados é necessário para obter elementos de prova e indícios de um eventual abuso de informação privilegiada ou manipulação de mercado e, por conseguinte, para detetar e impor sanções por abuso de mercado. A fim de introduzir condições equitativas na União relativamente ao acesso aos registos telefónicos e de tráfego de dados existentes na posse de um operador de telecomunicações ou as gravações de conversas telefónicas e os registos de transmissão de dados existentes na posse de uma empresa de investimento, de uma instituição de crédito ou de uma instituição financeira, as autoridades competentes deverão, nos termos da legislação nacional, poder solicitar os registos telefónicos e de tráfego de dados existentes na posse de um operador de telecomunicações, desde que a legislação nacional o permita, e as gravações de conversas telefónicas bem como os registos de tráfego de dados existentes na posse de uma empresa de investimento, nos casos em que haja motivos razoáveis para suspeitar que esses registos relacionados com o objeto da inspeção ou investigação podem ser relevantes para fazer prova de abuso de informação privilegiada ou de manipulação de mercado em violação do disposto no presente regulamento. O acesso aos registos de tráfego telefónico e de tráfego de dados na posse de um operador de telecomunicações não abrange o acesso ao conteúdo de comunicações de voz por telefone.

- (66) Embora o presente regulamento especifique um conjunto mínimo de poderes que deverão ser atribuídos às autoridades competentes, estes poderes devem ser exercidos no quadro de um sistema completo de legislação nacional que garanta o respeito pelos direitos fundamentais, incluindo o direito à privacidade. Para o exercício desses poderes, que podem conduzir a interferências graves no direito ao respeito pela vida privada e familiar, pelo domicílio e pelas comunicações, os Estados-Membros deverão instituir salvaguardas apropriadas e eficazes contra qualquer abuso, por exemplo, se for caso disso, exigir a obtenção de autorização prévia das autoridades judiciais do Estado-Membro em causa. Os Estados-Membros deverão admitir a possibilidade de as autoridades competentes exercerem esses poderes intrusivos na medida do necessário para a investigação adequada de casos graves em que não existam meios equivalentes para atingir eficazmente o mesmo resultado.
- (67) Como o abuso de mercado pode ocorrer a nível transfronteiriço e em diferentes mercados, salvo em circunstâncias excecionais, deverá exigir-se às autoridades competentes que cooperem e troquem informações com outras autoridades competentes e reguladoras, bem como com a ESMA, sobretudo no âmbito de atividades de investigação. Quando uma autoridade competente estiver convencida de que existe, ou existiu, abuso de mercado noutro Estado-Membro ou que afeta os instrumentos financeiros negociados noutro Estado-Membro, notifica do facto a autoridade competente e a ESMA. Nos casos de abuso de mercado com efeitos transfronteiriços, a ESMA deverá poder coordenar a investigação se uma das autoridades competentes envolvidas assim o solicitar.
- (68) É necessário que as autoridades competentes disponham dos instrumentos necessários para a supervisão dos livros de ofertas entre mercados. Ao abrigo da Diretiva 2014/65/UE, as autoridades competentes podem solicitar e receber dados de outras autoridades competentes relativos aos livros de ofertas para auxiliarem no acompanhamento e deteção da manipulação de mercado a nível transfronteiriço.
- (69) A fim de garantir as trocas de informação e a cooperação com as autoridades de países terceiros para efeitos da aplicação eficaz do presente regulamento, as autoridades competentes deverão celebrar convénios de cooperação com as autoridades homólogas em países terceiros. Qualquer transferência de dados pessoais realizada com base nesses convénios deverá respeitar a Diretiva 95/46/CE e o Regulamento (CE) n.º 45/2001 do Parlamento Europeu e do Conselho <sup>(1)</sup>.
- (70) Um quadro prudencial e de conduta sólido deverá assentar em regimes de supervisão, investigação e sancionatórios eficazes. Para o efeito, as autoridades de supervisão deverão estar dotadas dos poderes suficientes para agir, e deverão igualmente poder contar com regimes sancionatórios uniformes, sólidos e dissuasivos contra todos os tipos de irregularidades financeiras, e sanções deverão ser executadas de forma eficaz. Todavia, no entender do Grupo de Larosière, não se dispõe atualmente de nenhum destes elementos. A comunicação da Comissão, de 8 de dezembro de 2010, intitulada «Reforçar o regime de sanções no setor dos serviços financeiros» fez uma revisão dos atuais poderes sancionatórios e da sua aplicação prática, com o objetivo de promover a convergência das sanções em toda a gama de atividades de supervisão.
- (71) Por conseguinte, deverá assegurar-se um conjunto de sanções e outras medidas administrativas para garantir uma abordagem comum nos Estados-Membros e reforçar o seu efeito dissuasor. A autoridade competente deverá dispor da possibilidade de inibição do exercício de funções de gestão nas empresas de investimento. As sanções aplicadas a casos específicos deverão ser determinadas, tendo em conta, se for caso disso, fatores como a restituição de quaisquer benefícios financeiros identificados, a gravidade e duração da infração, quaisquer fatores agravantes ou atenuantes, a necessidade de as coimas terem um efeito dissuasor e, se for caso disso, serem atenuadas por motivos de colaboração com a autoridade competente. Em especial, o montante efetivo das coimas administrativas a impor num caso específico pode atingir o nível máximo previsto no presente regulamento, ou o nível mais elevado previsto na legislação nacional, para infrações muito graves, enquanto coimas significativamente mais baixas do que o nível máximo podem ser aplicadas a infrações menores ou em caso de acordo. O presente regulamento não limita os Estados-Membros na sua capacidade de estabelecer sanções administrativas mais elevadas ou outras medidas administrativas.
- (72) Embora nada obste a que os Estados-Membros estabeleçam regras em matéria de sanções administrativas bem como penais para as mesmas infrações, não se deverá exigir aos Estados-Membros que estabeleçam regras em matéria de sanções administrativas para as infrações ao presente regulamento que já estejam reguladas pelo Direito Penal nacional em 3 de julho de 2016. Em conformidade com a legislação nacional, os Estados-Membros não têm a obrigação de impor sanções administrativas e penais para a mesma infração, mas podem fazê-lo se a sua

<sup>(1)</sup> Regulamento (CE) n.º 45/2001 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 18 de dezembro de 2000, relativo à proteção das pessoas singulares no que diz respeito ao tratamento de dados pessoais pelas instituições e pelos órgãos comunitários e à livre circulação desses dados (JO L 8 de 12.1.2001, p. 1).

legislação nacional o permitir. No entanto, a manutenção de sanções penais em vez de sanções administrativas para as infrações ao presente regulamento ou à Diretiva 2014/57/UE não deverá reduzir nem de qualquer outro modo afetar a capacidade das autoridades competentes em termos de cooperação, acesso e intercâmbio de informações, em tempo útil, com as autoridades competentes de outros Estados-Membros para efeitos do presente regulamento, nomeadamente depois de terem sido remetidos às autoridades judiciais competentes os dados relativos às infrações em causa para efeitos de ação penal.

- (73) A fim de garantir que as decisões tomadas pelas autoridades competentes têm um efeito dissuasor no público em geral, deverão ser normalmente publicadas. A publicação das decisões é também um instrumento importante para as autoridades competentes informarem os participantes no mercado dos comportamentos que configuram uma violação do disposto no presente regulamento e promoverem uma boa conduta mais generalizada por parte desses participantes. Se essa publicação provocar danos desproporcionados às pessoas em causa ou colocar em risco a estabilidade dos mercados financeiros ou de uma investigação em curso, a autoridade competente deverá publicar as sanções administrativas e as outras medidas administrativas em regime de anonimato, em conformidade com a legislação nacional, ou diferir a publicação. As autoridades competentes deverão poder optar por não publicar as sanções e as outras medidas administrativas se a publicação em regime de anonimato ou diferida for considerada insuficiente para garantir que a estabilidade dos mercados financeiros não é colocada em risco. Do mesmo modo, não deverá ser exigido às autoridades competentes que publiquem medidas que sejam consideradas de natureza menor e cuja publicação seria desproporcionada.
- (74) As pessoas com acesso a informação interna podem prestar novas informações às autoridades competentes, que as auxiliam a detetar 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. A comunicação de infrações ao presente regulamento é necessária para que a autoridade competente possa detetar e punir o abuso de mercado. As medidas em matéria de denúncias por pessoas com acesso a informação interna são necessárias para facilitar a deteção do abuso de mercado e garantir a proteção e o respeito dos direitos da pessoa que presta a informação e da pessoa acusada. O presente regulamento deverá, portanto, garantir a existência de mecanismos adequados para permitir às pessoas com acesso a informação interna alertar as autoridades competentes para possíveis violações deste regulamento e para os proteger de retaliações. Os Estados-Membros deverão poder conceder incentivos financeiros a pessoas que facultem informação relevante sobre potenciais violações do presente regulamento. No entanto, as pessoas com acesso a informação interna só deverão 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 deverão também garantir que os mecanismos de denúncia por pessoas com acesso a informação interna que venham a instituir incluam disposições que assegurem a proteção adequada de uma pessoa acusada, sobretudo no que respeita ao direito à proteção dos seus dados pessoais, bem como procedimentos que garantam o direito de defesa e de audição da pessoa acusada antes da adoção de qualquer decisão que lhe diga respeito, bem como o direito de recorrer junto do tribunal de uma decisão que lhe diga respeito.
- (75) Dado que os Estados-Membros já adotaram legislação para a transposição da Diretiva 2003/6/CE e atendendo a que os atos delegados, as normas técnicas regulamentares, e as normas técnicas de execução, previstos pelo presente regulamento, deverão ser adotados 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.
- (76) 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 da Comissão <sup>(1)</sup> para efeitos da aplicação do artigo 1.º, n.º 2, alínea a), da Diretiva 2003/6/CE, podem permanecer válidas, desde que sejam notificadas à ESMA dentro de um prazo determinado, até a autoridade competente ter tomado uma decisão quanto à continuação dessas práticas nos termos do presente regulamento.
- (77) O presente regulamento respeita os direitos fundamentais e observa os princípios reconhecidos na Carta dos Direitos Fundamentais da União Europeia (Carta). Assim, o presente regulamento deverá ser interpretado e aplicado no respeito por esses direitos e princípios. Em particular, quando o presente regulamento referir as regras relativas à liberdade de imprensa e à liberdade de expressão noutros meios de comunicação social e as regras ou os códigos que regulam a profissão jornalística, estas liberdades deverão ser tidas em conta, tal como garantidas na União e nos Estados-Membros e reconhecidas nos termos do artigo 11.º da Carta e outras disposições pertinentes.

<sup>(1)</sup> Regulamento (CE) n.º 2273/2003 da Comissão, de 22 de dezembro de 2003, que estabelece as modalidades de aplicação da Diretiva 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 financeiros (JO L 336 de 23.12.2003, p. 33).

- (78) A fim de aumentar a transparência e informar melhor sobre o funcionamento dos regimes de sanções, as autoridades competentes deverão facultar, anualmente, dados tornados anónimos e agregados à ESMA. Estes dados deverão incluir o número de inquéritos que foram abertos, o número dos atualmente em curso e o número dos que foram encerrados durante o período em questão.
- (79) A Diretiva 95/46/CE e o Regulamento (CE) n.º 45/2001 regem o tratamento de dados pessoais efetuado pela ESMA no quadro do presente regulamento, sob a supervisão das autoridades competentes dos Estados-Membros, designadamente as autoridades públicas independentes designadas pelos Estados-Membros. A troca e a transmissão de informações entre autoridades competentes deverão ser realizadas em conformidade com as regras de transmissão de dados pessoais estabelecidas na Diretiva 95/46/CE. A troca e a transmissão de informações pela ESMA deverão ser realizadas em conformidade com as regras de transmissão de dados pessoais constantes do Regulamento (CE) n.º 45/2001.
- (80) O presente regulamento, bem como os atos delegados, os atos de execução, as normas técnicas de regulamentação, as normas técnicas de execução e as orientações aprovados por força deste não podem prejudicar a aplicação das regras da União em matéria de concorrência.
- (81) A fim de especificar os requisitos estabelecidos no presente regulamento, há que delegar na Comissão o poder de adotar atos nos termos do artigo 290.º do TFUE em relação à exclusão do âmbito de aplicação do presente regulamento de determinados organismos públicos e bancos centrais de países terceiros e de determinados organismos públicos designados de países terceiros que possuem um acordo de parceria com a União, na aceção do artigo 25.º da Diretiva 2003/87/CE; os indicadores de manipulação constantes do anexo I do presente regulamento; os limiares que determinam a aplicação da obrigação de transmissão ao público aos participantes do mercado das licenças de emissão; as circunstâncias em que a negociação é permitida durante um período de encerramento; e os tipos de certas operações realizadas por pessoas com responsabilidades de gestão ou por pessoas estreitamente associadas a elas que originariam um dever de notificação. É particularmente importante que a Comissão proceda a consultas adequadas durante os trabalhos preparatórios, inclusive a nível de peritos. A Comissão deverá assegurar, na preparação e elaboração de atos delegados, uma transmissão simultânea, atempada e adequada dos documentos pertinentes ao Parlamento Europeu e ao Conselho.
- (82) A fim de garantir condições uniformes para a execução do presente regulamento no que diz respeito aos procedimentos para a comunicação de violações do presente regulamento, deverão ser atribuídas à Comissão competências de execução para especificar os procedimentos, incluindo as modalidades de acompanhamento dos relatórios e das medidas de proteção das pessoas empregadas ao abrigo de um contrato de trabalho e de proteção dos dados pessoais. Essas competências deverão ser exercidas em conformidade com as disposições do Regulamento (UE) n.º 182/2011 do Parlamento Europeu e do Conselho <sup>(1)</sup>.
- (83) As normas técnicas para os serviços financeiros deverão 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 ESMA a elaboração de projetos de normas técnicas de regulamentação e de projetos de normas técnicas de execução que não envolvam escolhas políticas, para apresentação à Comissão.
- (84) A Comissão deverá ser habilitada a adotar, por meio de atos 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 do Parlamento Europeu e do Conselho <sup>(2)</sup>, os projetos de normas técnicas de regulamentação elaborados pela ESMA para especificar o conteúdo das notificações que devem ser efetuadas pelos operadores dos mercados regulamentados, MTF e OTF relativamente aos instrumentos financeiros que sejam admitidos à negociação ou para os quais tenha sido efetuado um pedido de admissão à negociação na sua plataforma; a forma e as condições de compilação, publicação e manutenção da lista destes instrumentos pela ESMA; as condições que devem ser respeitadas pelos programas de «recompra» e as medidas de estabilização, incluindo as condições de negociação, as restrições aplicáveis a prazos e volumes, as

<sup>(1)</sup> 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 (JO L 55 de 28.2.2011, p. 13).

<sup>(2)</sup> Regulamento (UE) n.º 1093/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 24 de novembro de 2010, que cria uma Autoridade Europeia de Supervisão (Autoridade Bancária Europeia), altera a Decisão n.º 716/2009/CE e revoga a Decisão 2009/78/CE da Comissão (JO L 331 de 15.12.2010, p. 12).

obrigações em matéria de divulgação e comunicação e as condições de preços para a estabilização; referentes quer aos sistemas de procedimentos e mecanismos a adotar pelas plataformas de negociação com vista a prevenir e detetar o abuso de mercado, quer aos sistemas e modelos a utilizar para efeitos de deteção e notificação de ordens e operações suspeitas; mecanismos, procedimentos e requisitos de manutenção de registos adequados no processo de sondagens de mercado; quer às modalidades técnicas, aplicáveis às diversas categorias de pessoas, da comunicação objetiva 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.

- (85) A Comissão deverá ser habilitada a adotar normas técnicas de execução por meio de atos 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. A ESMA deverá ser incumbida de desenvolver projetos 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 ESMA.
- (86) Atendendo a que o objetivo do presente regulamento, a saber, o de evitar o abuso de mercado sob a forma de abuso de informação privilegiada, de transmissão ilícita de informação privilegiada e de manipulação de mercado, não pode ser suficientemente realizado pelos Estados-Membros e pode, pois, devido à sua dimensão e aos seus efeitos, 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 objetivo.
- (87) Uma vez que as disposições da Diretiva 2003/6/CE deixaram de ser pertinentes ou suficientes, essa diretiva deverá ser revogada com efeitos a partir de 3 de julho de 2016. As obrigações e proibições constantes do presente regulamento estão exclusivamente relacionadas com as disposições da Diretiva 2014/65/UE, e deverão, por conseguinte, entrar em vigor na data de entrada em vigor dessa diretiva.
- (88) Para a correta aplicação do presente regulamento, é necessário que os Estados-Membros tomem todas as medidas necessárias para assegurar que, até 3 de julho de 2016, o seu direito nacional cumpre as disposições do presente regulamento relativas às autoridades competentes e às suas competências, às sanções administrativas e outras medidas administrativas, à comunicação de violações e à publicação de decisões.
- (89) A Autoridade Europeia para a Proteção de Dados emitiu o seu parecer em 10 de fevereiro de 2012 <sup>(1)</sup>,

ADOTARAM O PRESENTE REGULAMENTO:

## CAPÍTULO 1

### DISPOSIÇÕES GERAIS

#### Artigo 1.º

##### **Objeto**

O presente regulamento estabelece um quadro regulatório comum em matéria de abuso de informação privilegiada, transmissão ilícita de informação privilegiada e manipulação de mercado (abuso de mercado), bem como medidas para evitar o 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**

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;

<sup>(1)</sup> JO C 177 de 20.6.2012, p. 1.

- b) Aos instrumentos financeiros negociados num MTF, admitidos à negociação num MTF ou para os quais tenha sido efetuado um pedido de admissão à negociação num MTF;
- c) Aos instrumentos financeiros negociados num OTF;
- d) Aos instrumentos financeiros não abrangidos pelas alíneas a), b) ou c) e cujo preço ou valor dependa ou tenha efeitos no preço ou valor de um instrumento financeiro referido nessas alíneas, incluindo mas não se limitando a *swaps* de risco de incumprimento ou contratos diferenciais.

O presente regulamento também se aplica a condutas ou transações, incluindo licitações, relativas à venda em leilão numa plataforma de leilões autorizada como mercado autorizado de licenças de emissão ou de outros produtos leiloados que neles se baseiem, incluindo os casos em que os produtos leiloados não sejam instrumentos financeiros, em conformidade com o Regulamento (UE) n.º 1031/2010. Sem prejuízo de disposições específicas relativas às licitações apresentadas no contexto de um leilão, todas as obrigações e proibições previstas no presente regulamento que digam respeito a ordens são aplicáveis a essas licitações.

2. Os artigos 12.º e 15.º também são aplicáveis aos:

- a) Contratos de mercadorias à vista, que não constituem produtos energéticos grossistas, em que a operação, a ordem ou a conduta tem, ou é idónea ou se destina a ter, efeitos no preço ou valor de um instrumento financeiro referido no n.º 1;
- b) Tipos de instrumentos financeiros, incluindo contratos de derivados ou instrumentos derivados para a transferência do risco de crédito em que a operação, a ordem, a oferta ou a conduta tem, ou é idónea para ter, efeitos no preço ou valor de um contrato de mercadorias à vista em que o preço ou valor depende do preço ou valor desses instrumentos financeiros; e
- c) Condutas relativas a índices de referência.

3. O presente regulamento aplica-se a qualquer operação, ordem ou conduta relativos aos instrumentos financeiros, conforme definidos nos n.ºs 1 e 2, independentemente dessa operação, ordem ou conduta ter lugar numa plataforma de negociação.

4. As proibições e deveres previstos no presente regulamento são aplicáveis às ações e omissões na União e em países terceiros no que diz respeito aos instrumentos referidos nos n.ºs 1 e 2.

### Artigo 3.º

#### Definições

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

- 1) «Instrumento financeiro», um instrumento financeiro na aceção do artigo 4.º, n.º 1, ponto 15, da Diretiva 2014/65/UE;
- 2) «Empresa de investimento», uma empresa de investimento na aceção do artigo 4.º, n.º 1, ponto 1, da Diretiva 2014/65/UE;
- 3) «Instituição de crédito», uma instituição de crédito na aceção do artigo 4.º, n.º 1, ponto 1, do Regulamento (UE) n.º 575/2013 do Parlamento Europeu e do Conselho <sup>(1)</sup>;
- 4) «Instituição Financeira», uma instituição financeira na aceção do artigo 4.º, n.º 1, ponto 26, do Regulamento (UE) n.º 575/2013;
- 5) «Operador de mercado», um operador de mercado na aceção do artigo 4.º, n.º 1, ponto 18, da Diretiva 2014/65/UE;
- 6) «Mercado regulamentado», um mercado regulamentado na aceção do artigo 4.º, n.º 1, ponto 21, da Diretiva 2014/65/UE;

<sup>(1)</sup> Regulamento (UE) n.º 575/2013 do Parlamento Europeu e do Conselho, 26 de junho de 2013, relativo aos requisitos prudenciais para as instituições de crédito e para as empresas de investimento e que altera o Regulamento (UE) n.º 648/2012 (JO L 176 de 27.6.2013, p. 1).

- 7) «Sistema multilateral de negociação (MTF)», um sistema multilateral na aceção do artigo 4.º, n.º 1, ponto 22, da Diretiva 2014/65/UE;
- 8) «Sistema de negociação organizada (OTF)», um sistema de negociação organizada na União na aceção do artigo 4.º, n.º 1, ponto 23, da Diretiva 2014/65/UE;
- 9) «Práticas de mercado aceites», determinadas práticas de mercado que são aceites pela autoridade competente de um dado Estado-Membro de acordo com o artigo 13.º do presente regulamento;
- 10) «Plataforma de negociação», uma plataforma de negociação na aceção do artigo 4.º, n.º 1, ponto 24, da Diretiva 2014/65/UE;
- 11) «Mercado de PME em crescimento», um Mercado de PME em crescimento na aceção do artigo 4.º, n.º 1, ponto 12, da Diretiva 2014/65/UE;
- 12) «Autoridade competente», uma autoridade competente designada de acordo com o artigo 22.º, salvo disposto em contrário no presente regulamento;
- 13) «Pessoa», qualquer pessoa singular ou coletiva;
- 14) «Mercadoria», uma mercadoria na aceção do artigo 2.º, n.º 1, do Regulamento (CE) n.º 1287/2006 da Comissão <sup>(1)</sup>;
- 15) «Contrato de mercadorias à vista», um contrato de fornecimento de uma mercadoria negociada num mercado à vista que é imediatamente entregue quando a transação é liquidada, bem como um contrato para o fornecimento de uma mercadoria que não seja um instrumento financeiro, incluindo um contrato a prazo liquidado mediante uma entrega física;
- 16) «Mercado à vista», qualquer mercado de mercadorias em que estas são vendidas contra pagamento em numerário e imediatamente entregues quando a transação é liquidada, bem como outros mercados não financeiros, como os mercados a prazo de mercadorias;
- 17) «Programa de recompra», a negociação sobre ações próprias, nos termos dos artigos 21.º a 27.º da Diretiva 2012/30/UE do Parlamento Europeu e do Conselho <sup>(2)</sup>;
- 18) «Negociação algorítmica», a negociação algorítmica na aceção do artigo 4.º, n.º 1, ponto 39, da Diretiva 2014/65/UE;
- 19) «Licença de emissão», a licença de emissão descrita no anexo I, secção C, ponto 11, da Diretiva 2014/65/UE;
- 20) «Participante no mercado das licenças de emissão», qualquer pessoa que realiza operações, incluindo a colocação de ordens, relativas a licenças de emissão, produtos leiloados baseados nelas, ou derivados das mesmas e que não beneficiam de uma isenção nos termos do artigo 17.º, n.º 2, segundo parágrafo;
- 21) «Emitente», uma entidade de direito privado ou público, que emite ou se propõe emitir instrumentos financeiros, sendo o emitente, no caso de certificados de depósitos de ações representando instrumentos financeiros, o emitente do instrumento financeiro representado;
- 22) «Produto energético grossista», um produto energético grossista na aceção do artigo 2.º, n.º 4, do Regulamento (UE) n.º 1227/2011;

<sup>(1)</sup> Regulamento (CE) n.º 1287/2006 da Comissão, de 10 de agosto de 2006, que aplica a Diretiva 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 transações, à transparência dos mercados, à admissão à negociação dos instrumentos financeiros e aos conceitos definidos para efeitos da referida diretiva (JO L 241 de 2.9.2006, p. 1).

<sup>(2)</sup> Diretiva 2012/30/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 25 de outubro de 2012, tendente a coordenar as garantias que, para proteção dos sócios e de terceiros, são exigidas nos Estados-Membros às sociedades, na aceção do segundo parágrafo do artigo 54.º do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia, 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 315 de 14.11.2012, p. 74).

- 23) «Autoridade reguladora nacional», uma autoridade reguladora nacional na aceção do artigo 2.º, n.º 10, do Regulamento (UE) n.º 1227/2011;
- 24) «Instrumentos derivados», instrumentos derivados na aceção do artigo 2.º, n.º 1, ponto 30, do Regulamento (UE) n.º 600/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho <sup>(1)</sup>;
- 25) «Dirigente», uma pessoa no seio de um emitente, um participante no mercado de licenças de emissão ou outra entidade referida no artigo 19.º, n.º 10, que seja:
- a) Membro dos órgãos de administração, de gestão ou supervisão dessa entidade, ou
  - b) Um responsável de alto nível que, não sendo membro dos órgãos mencionados na alínea a), possui um acesso regular à informação privilegiada relativa, direta ou indiretamente, a essa entidade e o poder de tomar decisões de gestão que afetem a evolução futura e as perspetivas empresariais dessa entidade;
- 26) «Pessoas estreitamente relacionadas», pessoas que sejam:
- a) O cônjuge da pessoa ou qualquer parceiro dessa pessoa considerada pela legislação nacional como equivalente a um cônjuge;
  - b) Filhos a cargo de acordo com a legislação nacional;
  - c) Outros familiares da pessoa, que coabitem com essa pessoa durante, pelo menos, um ano à data da operação em causa; ou
  - d) Uma pessoa coletiva, um fundo fiduciário ou uma sociedade de pessoas, cujas responsabilidades de gestão sejam exercidas pela pessoa com responsabilidades de gestão ou pela pessoa referida nas alíneas a), b) e c), que seja, direta ou indiretamente, controlada por essa pessoa, a qual é constituída em benefício dessa pessoa, ou cujos interesses económicos sejam substancialmente equivalentes aos dessa pessoa;
- 27) «Registos de tráfego de dados», os registos de «tráfego de dados» na aceção do artigo 2.º, segundo parágrafo, alínea b), da Diretiva 2002/58/CE do Parlamento Europeu e do Conselho <sup>(2)</sup>;
- 28) «Pessoas que, a título profissional, preparem ou executem operações», uma pessoa envolvida, a título profissional, na receção e transmissão de ordens ou na execução de operações sobre instrumentos financeiros;
- 29) «Índice de referência», qualquer taxa, índice ou valor divulgado ou publicado que seja, periódica ou regularmente, determinado pela aplicação de uma fórmula ou com base no valor de um ou mais ativos ou preços subjacentes, incluindo preços, taxas de juro ou outros valores reais ou estimados, ou inquiridos por referência aos quais é determinado o montante a pagar ao abrigo de um instrumento financeiro ou o valor de um instrumento financeiro;
- 30) «Criador de mercado», um criador de mercado na aceção do artigo 4.º, n.º 1, alínea 7, da Diretiva 2014/65/UE;
- 31) «Aquisição gradual de participações», a aquisição de valores mobiliários numa sociedade que não determine um dever legal ou regulamentar de lançar uma oferta pública de aquisição dessa sociedade;
- 32) «Participante no mercado que transmite a informação», a pessoa que corresponda a uma das categorias previstas no artigo 11.º, n.º 1, alíneas a) a d), ou no artigo 11.º, n.º 2, e que transmita informação no âmbito de uma sondagem de mercado;

<sup>(1)</sup> Regulamento (UE) n.º 600/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de maio de 2014, relativo aos mercados de instrumentos financeiros e que altera o Regulamento (UE) n.º 648/2012 (ver página 84 do presente Jornal Oficial).

<sup>(2)</sup> Diretiva 2002/58/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 12 de julho de 2002, relativa ao tratamento de dados pessoais e à proteção da privacidade no setor das comunicações eletrónicas (diretiva relativa à privacidade e às comunicações eletrónicas) (JO L 201 de 31.7.2002, p. 37).

- 33) «Negociação de alta frequência», técnica de negociação algorítmica de alta frequência na aceção do artigo 4.º, n.º 1, ponto 40, da Diretiva 2014/65/UE;
- 34) «Informações recomendando ou sugerindo uma estratégia de investimento» significa informação:
- i) emitida por um analista independente, uma empresa de investimento, uma instituição de crédito, qualquer outra pessoa cuja atividade principal seja formular recomendações de investimento ou uma pessoa singular que trabalhe para eles ao abrigo de um contrato de trabalho ou de outra forma e que, direta ou indiretamente, formule propostas de investimento específicas sobre um instrumento financeiro ou um emitente, ou
  - ii) elaborada por outras pessoas para além das referidas na subalínea i), na qual seja diretamente proposta uma decisão de investimento específica sobre um instrumento financeiro;
- 35) «Recomendações de investimento», qualquer informação recomendando ou sugerindo uma estratégia de investimento, de forma explícita ou implícita, em relação a um ou vários instrumentos financeiros ou aos emitentes, incluindo qualquer parecer sobre o valor ou preço atual ou futuro desses instrumentos, e que se destine aos canais de distribuição ou ao público.
2. Para efeitos do artigo 5.º, aplicam-se as seguintes definições:
- a) «Valores mobiliários»:
- i) ações e outros valores mobiliários equivalentes a ações,
  - ii) obrigações ou outras formas de títulos de dívida, ou
  - iii) títulos de dívida convertíveis ou passíveis de troca por ações ou por outros valores mobiliários equivalentes a ações;
- b) «Instrumentos associados», os instrumentos financeiros a seguir enumerados, incluindo os que não são admitidos à negociação ou que sejam negociados numa plataforma de negociação ou que não foram objeto de um pedido de admissão à negociação nessas plataformas»:
- i) contratos ou direitos de subscrição, aquisição ou alienação de valores mobiliários relevantes,
  - ii) instrumentos financeiros derivados sobre valores mobiliários,
  - iii) quando os valores mobiliários forem instrumentos de dívida convertíveis ou passíveis de troca, os valores mobiliários em que esses instrumentos podem ser convertidos ou trocados,
  - iv) instrumentos emitidos ou garantidos pelo emitente ou garante de valores mobiliários e cujo preço de mercado é idóneo para influenciar consideravelmente o preço destes valores mobiliários ou vice-versa,
  - v) quando os valores mobiliários forem equivalentes a ações, as ações representadas por esses valores mobiliários (e quaisquer outros valores mobiliários equivalentes a essas ações);
- c) «Distribuição importante», uma oferta inicial ou secundária de valores mobiliários, que se distingue das operações normais, tanto do ponto de vista do valor dos títulos oferecidos como dos métodos de negociação utilizados.
- d) «Estabilização», qualquer aquisição ou oferta de aquisição de valores mobiliários, ou qualquer operação relativa a instrumentos associados equivalentes, efetuada por instituições de crédito ou empresas de investimento ou no contexto de uma distribuição importante desses valores mobiliários com o único objetivo de apoiar o seu preço no mercado, durante um prazo predeterminado, devido a uma pressão de venda sobre esses valores mobiliários.

## Artigo 4.º

**Notificações e lista de instrumentos financeiros**

1. Os operadores de mercado de mercados regulamentados e das empresas de investimento e os operadores de mercado que operam um MTF ou OTF notificam, sem demora, a autoridade competente da plataforma de negociação quaisquer instrumentos financeiros relativamente aos quais tenha sido efetuado um pedido de admissão à negociação na sua plataforma de negociação, que esteja admitido à negociação ou que seja negociado pela primeira vez.

Devem também notificar a autoridade competente da plataforma de negociação quando o instrumento financeiro em causa deixe de ser negociado ou admitido à negociação, exceto se a data em que o instrumento em causa deixe de ser negociado ou de estar admitido à negociação for conhecida e tiver sido referida na notificação feita nos termos do primeiro parágrafo.

As notificações a que se refere o presente número devem conter, conforme aplicável, a designação e identificador dos instrumentos financeiros em causa, a data e momento do pedido de admissão à negociação, da admissão à negociação, e a data e o momento da primeira negociação.

Os operadores de mercado e as empresas de investimento devem também comunicar à autoridade competente da plataforma de negociação toda a informação prevista no terceiro parágrafo relativa aos instrumentos financeiros objeto de um pedido de admissão à negociação ou admitidos à negociação até 2 de julho de 2014 e que ainda são admitidos à negociação ou negociados nessa data.

2. As autoridades competentes da plataforma de negociação comunicam sem demora à ESMA as notificações recebidas nos termos do n.º 1. A ESMA deve publicar essas notificações, de imediato, no seu *web*, sob a forma de uma lista. A ESMA deve atualizar esta lista logo que receba uma notificação de uma autoridade competente de uma plataforma de negociação. A lista não limita o âmbito de aplicação do presente regulamento.

3. A lista inclui a seguinte informação:

- a) A designação e identificador dos instrumentos financeiros que são objeto de um pedido de admissão à negociação, admitidos à negociação ou negociados pela primeira vez nos mercados regulamentados, MTF e OTF;
- b) A data e momento do pedido de admissão à negociação, da admissão à negociação ou da primeira negociação;
- c) Informação detalhada sobre as plataformas de negociação em que foi efetuado um pedido de admissão à negociação, foram admitidos à negociação ou foram negociados pela primeira vez; e
- d) A data e momento em que o instrumento financeiro deixa de ser negociado ou de estar admitido à negociação.

4. Para garantir a coerência do presente artigo, a ESMA elabora projetos de normas técnicas de regulamentação, a fim de determinar:

- a) O conteúdo das notificações nos termos do n.º 1; e
- b) A forma e condições de compilação, publicação e manutenção da lista nos termos do n.º 3.

A ESMA deve apresentar à Comissão esses projetos de normas técnicas regulamentares até 3 de julho de 2015.

É delegado na Comissão o poder de adotar 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 do Parlamento Europeu e do Conselho <sup>(1)</sup>.

<sup>(1)</sup> Regulamento (UE) n.º 1095/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 24 de novembro de 2010, que cria uma Autoridade Europeia de Supervisão (Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados), altera a Decisão n.º 716/2009/CE e revoga a Decisão 2009/77/CE da Comissão (JO L 331 de 15.12.2010, p. 84).

5. Para garantir condições uniformes de aplicação do presente artigo, a ESMA elabora projetos de normas técnicas de execução com vista a determinar a data, o formato e o modelo da apresentação das notificações nos termos dos n.ºs 1 e 2.

A ESMA deve apresentar à Comissão esses projetos de normas técnicas regulamentares até 3 de julho de 2015.

É delegado na Comissão o poder de adotar 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 5.º

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

1. As proibições previstas nos artigos 14.º e 15.º do presente regulamento não são aplicáveis à negociação de ações próprias efetuadas no âmbito de programas de recompra quando:

- a) Todos os pormenores do programa são objeto de divulgação antes do início da negociação;
- b) As transações são notificadas às autoridades competentes da plataforma de negociação como parte integrante do programa de recompra nos termos do n.º 3 e, posteriormente, divulgadas ao público;
- c) São respeitados limites adequados em matéria de preços e volumes; e
- d) É efetuada em conformidade com os objetivos referidos no n.º 2 e com as condições previstas no presente artigo e nas normas técnicas de regulamentação referidas no n.º 6.

2. A fim de beneficiar da isenção prevista no n.º 1, um programa de «recompra» deve ter como único objetivo:

- a) A redução do capital de um emitente;
- b) O cumprimento de obrigações decorrentes de instrumentos de dívida convertíveis em instrumentos de capital; ou
- c) O cumprimento de obrigações decorrentes de programas de opções sobre ações ou outras formas de distribuição de ações a trabalhadores ou a membros dos órgãos de administração ou supervisão do emitente ou de uma empresa associada.

3. Para beneficiar da isenção prevista no n.º 1, o emitente deve informar a autoridade competente da plataforma de negociação em que as ações foram admitidas à negociação ou sejam negociadas de cada uma das operações relativas a programas de recompra, incluindo a informação especificada no artigo 25.º, n.ºs 1 e 2, e no artigo 26.º, n.ºs 1, 2 e 3, do Regulamento (UE) n.º 600/2014.

4. As proibições previstas nos artigos 14.º e 15.º do presente regulamento não se aplicam à negociação de valores mobiliários ou instrumentos associados para efeitos da estabilização de valores mobiliários, quando:

- a) A estabilização seja realizada durante um período de tempo limitado;
- b) Seja divulgada informação pertinente sobre a estabilização e notificada à autoridade competente da plataforma de negociação nos termos do n.º 5;
- c) Sejam respeitados limites adequados em matéria de preços; e
- d) A negociação respeite as condições para a estabilização previstas nas normas técnicas de regulamentação referidas no n.º 6.

5. Sem prejuízo do artigo 23.º, n.º 1, os emitentes, os oferentes ou as entidades que procedam à estabilização, atuando ou não em nome dessas pessoas, devem notificar à autoridade competente da plataforma de licitação os dados relativos a todas as operações de estabilização, o mais tardar no final do sétimo dia da sessão de negociação subsequente à data de execução dessas operações.

6. Para garantir a coerência do presente artigo, a ESMA elabora projetos de normas técnicas de regulamentação com vista a especificar as condições que devem ser respeitadas pelos programas de «recompra» e pelas medidas de estabilização referidos nos n.ºs 1 e 4, 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.

A ESMA deve apresentar à Comissão esses projetos de normas técnicas regulamentares até 3 de julho de 2015.

É delegado na Comissão o poder de adotar 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.

#### Artigo 6.º

### **Isonção das atividades monetárias e de gestão da dívida pública e das atividades da política para as alterações climáticas**

1. O presente regulamento não se aplica a operações, a ordens ou a condutas para efeitos da prossecução das políticas monetária, cambial e de gestão da dívida pública:

- a) Por um Estado-Membro;
- b) Pelos membros do SEBC;
- c) Por qualquer ministério, agência ou veículo com finalidade específica de um ou vários Estados-Membros, ou por qualquer pessoa que atue por conta dos mesmos;
- d) E, no caso de um Estado-Membro que seja um Estado federal, por um dos membros da federação.

2. O presente regulamento também não se aplica às operações realizadas, às ordens colocadas ou às condutas praticadas pela Comissão Europeia ou qualquer outro organismo designado oficialmente ou por qualquer pessoa que atue por conta do mesmo na prossecução da política de gestão da dívida pública.

O presente regulamento não se aplica às operações realizadas, às ordens colocadas ou às condutas praticadas:

- a) Pela União;
- b) Por um veículo com finalidade específica de um ou vários Estados-Membros;
- c) Pelo Banco Europeu de Investimento;
- d) Pelo Fundo Europeu de Estabilidade Financeira;
- e) pelo Fundo Europeu de Estabilidade Financeira;
- f) Por 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 afetados ou ameaçados por graves problemas de financiamento.

3. O presente regulamento não se aplica às atividades que um Estado-Membro, a Comissão, qualquer outro organismo designado oficialmente ou qualquer outra pessoa que atue por conta dos mesmos realizem em matéria de licenças de emissão e na prossecução da política da União para as alterações climáticas de acordo com a Diretiva 2003/87/CE.

4. O presente regulamento não se aplica às atividades que um Estado-Membro, a Comissão, qualquer outro organismo designado oficialmente ou qualquer pessoa que atue por conta dos mesmos realizem na prossecução da Política Agrícola Comum da União ou na prossecução da Política Comum das Pescas da União, de acordo com os atos adotados ou acordos internacionais concluídos ao abrigo do TFUE.

5. A Comissão deve ser habilitada a adotar atos delegados nos termos do artigo 35.º para alargar a isenção referida no n.º 1 a determinados organismos públicos e bancos centrais de países terceiros.

Para esse efeito, a Comissão deve preparar e apresentar ao Parlamento Europeu e ao Conselho, até 3 de janeiro de 2016, um relatório avaliando o tratamento internacional dos organismos públicos responsáveis pela gestão da dívida pública ou que participam nessa gestão e dos bancos centrais de países terceiros.

O relatório deve incluir uma análise comparativa do tratamento desses organismos e dos bancos centrais no quadro jurídico dos países terceiros e dos padrões em matéria de gestão de risco aplicáveis às operações efetuadas por esses organismos e os bancos centrais dessas jurisdições. Se o relatório concluir, nomeadamente à luz da análise comparativa, que a isenção das responsabilidades monetárias dos bancos centrais desses países terceiros das obrigações e proibições previstas no presente regulamento é necessária, a Comissão deve alargar a isenção a que se refere o n.º 1 aos bancos centrais desses países terceiros.

6. A Comissão deve igualmente ser habilitada a adotar atos delegados nos termos do artigo 35.º para alargar a isenção estabelecida no n.º 3 a determinados organismos públicos designados de países terceiros que concluíram um acordo de parceria com a União nos termos do artigo 25.º da Diretiva 2003/87/CE.

7. O presente artigo não se aplica a pessoas que colaborem ao abrigo de um contrato de trabalho ou de outra forma nos organismos referidos no presente artigo quando realizem operações, coloquem ordens ou pratiquem condutas, direta ou indiretamente, por conta própria.

## CAPÍTULO 2

### INFORMAÇÃO PRIVILEGIADA, ABUSO DE INFORMAÇÃO PRIVILEGIADA, TRANSMISSÃO ILÍCITA DE INFORMAÇÃO PRIVILEGIADA E MANIPULAÇÃO DE MERCADO

#### Artigo 7.º

##### **Informação privilegiada**

1. Para efeitos do presente regulamento, a informação privilegiada engloba os seguintes tipos de informação:
  - a) A informação com caráter preciso, que não tenha sido tornada pública e diga respeito, direta ou indiretamente, a um ou mais emitentes ou a um ou mais instrumentos e que, caso fosse tornada pública, seria idónea para 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 caráter preciso que não tenha sido tornada pública e diga respeito, direta ou indiretamente, a um ou mais desses instrumentos derivados ou diga respeito diretamente ao contrato de mercadorias à vista com eles relacionado e que, caso fosse tornada pública, seria idónea para influenciar de maneira sensível o preço desses instrumentos derivados ou contratos de mercadorias à vista e se trate de informação que deveria normalmente ser divulgada ou que deve ser divulgada por força das disposições jurídicas ou regulamentares a nível da União ou a nível nacional, das regras do mercado, dos contratos, das práticas ou dos 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 mesmas, toda a informação com caráter preciso, que não tenha sido tornada pública e diga respeito, direta ou indiretamente, a um ou mais desses instrumentos e que, caso fosse tornada pública, seria idónea para 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, direta ou indiretamente relacionada com um ou mais emitentes ou com um ou mais instrumentos financeiros e que, caso fosse tornada pública, seria idónea para influenciar de maneira sensível o preço desses instrumentos financeiros, dos contratos de mercadorias à vista conexos, ou dos instrumentos financeiros derivados com eles relacionados.

2. Para efeitos 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 específica para permitir retirar uma conclusão quanto ao eventual efeito desse conjunto de circunstâncias ou acontecimentos a nível dos preços dos instrumentos financeiros ou dos instrumentos financeiros derivados com eles relacionados, dos contratos de mercadorias à vista com eles relacionados ou dos produtos leiloados com base nas licenças de emissão. Neste contexto, no caso de um processo continuado no tempo destinado a concretizar ou provocar uma determinada circunstância ou acontecimento, não só essa circunstância ou acontecimento futuros podem constituir informação com um carácter preciso como também os passos intermédios desse processo que estão relacionados com a concretização dessa circunstância ou acontecimento futuros.

3. Um passo intermédio num processo continuado no tempo pode constituir informação privilegiada se, por si só, cumprir os requisitos da informação privilegiada referidos no presente artigo.

4. Para efeitos de aplicação do disposto no n.º 1, entende-se por informação que, caso fosse tornada pública, seria idónea para influenciar de maneira sensível o preço dos instrumentos financeiros, dos instrumentos financeiros derivados, 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.

No caso de participantes no mercado das licenças de emissão com emissões agregadas ou potência térmica nominal no limiar estabelecido ou abaixo deste, nos termos do artigo 17.º, n.º 2, segundo parágrafo, deve considerar-se que a informação sobre as suas operações físicas não influencia de maneira sensível o preço das licenças de emissão, dos produtos leiloados baseados nestas ou nos preços dos instrumentos financeiros derivados.

5. A ESMA deve emitir orientações que estabeleçam uma lista indicativa não exaustiva de informação que deveria normalmente ser divulgada ou que deve ser divulgada por força das disposições jurídicas ou regulamentares da legislação da União ou nacional, das regras do mercado, dos contratos, das práticas ou dos usos existentes nos mercados de derivados relativos a mercadorias ou nos mercados à vista em causa referidos no presente artigo, n.º 1, alínea b). A ESMA deve ter devidamente em conta as especificidades desses mercados.

#### Artigo 8.º

##### **Abuso de informação privilegiada**

1. Para efeitos do presente regulamento, existe abuso de informação privilegiada quando uma pessoa que dispõe de informação privilegiada utiliza essa informação ao adquirir ou alienar, por sua conta ou por conta de um terceiro, direta ou indiretamente, 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. No que diz respeito aos leilões de licenças de emissão ou de outros produtos leiloados baseados nestas que são realizados em conformidade com o Regulamento (UE) n.º 1031/2010, a utilização de informação privilegiada inclui igualmente a apresentação, alteração ou cancelamento de uma licitação por uma pessoa por conta própria ou por conta de terceiros.

2. Para efeitos do presente regulamento, recomendar ou induzir outra pessoa a cometer abuso de informação privilegiada ocorre quando a pessoa possui informação privilegiada e:

a) Recomenda ou induz, com base nessa informação, outra pessoa a adquirir ou alienar instrumentos financeiros a que essa informação diz respeito, ou

b) Recomenda ou induz, com base nessa informação, outra pessoa a cancelar ou alterar uma ordem relativa a um instrumento financeiro a que essa informação diz respeito.

3. A utilização das recomendações ou induções a que se refere o n.º 2 constitui abuso de informação privilegiada na aceção do presente artigo, caso a pessoa que utiliza a recomendação ou indução saiba, ou deva saber, que ela se baseia em informação privilegiada.

4. O presente artigo aplica-se a qualquer pessoa que disponha de informação privilegiada em virtude de:

- a) Ser membro dos órgãos de administração, direção ou fiscalização do emitente ou do participante no mercado de licenças de emissão;
- b) Ter uma participação no capital do emitente ou do participante no mercado de licenças de emissão;
- c) Ter acesso à informação por força do exercício da sua atividade, profissão ou funções; ou
- d) Participar em atividades ilícitas.

O presente artigo aplica-se igualmente a qualquer pessoa que disponha de informação privilegiada em circunstâncias distintas das especificadas no primeiro parágrafo e quando essa pessoa saiba ou deva saber que se trata de informação privilegiada.

5. Quando a pessoa for uma pessoa coletiva, o presente artigo é igualmente aplicável, nos termos da legislação nacional, às pessoas singulares que participem na decisão de efetuar a aquisição ou alienação ou cancelamento ou alteração de uma ordem por conta da pessoa coletiva em causa.

#### *Artigo 9.º*

#### **Conduta legítima**

1. Para efeitos do disposto nos artigos 8.º e 14.º, não se deve considerar, do mero facto de uma pessoa coletiva dispor ou ter disposto de informação privilegiada, que essa pessoa a tenha utilizado e, por conseguinte, tenha cometido abuso de informação privilegiada com base numa aquisição ou alienação, caso a pessoa coletiva:

- a) Estabeleceu, concretizou e manteve dispositivos e procedimentos internos adequados e eficazes para garantir que nem a pessoa singular que tomou, em seu nome, a decisão de adquirir ou alienar instrumentos financeiros a que a informação diz respeito nem qualquer outra pessoa singular que possa ter tido alguma influência nessa decisão se encontravam na posse de informação privilegiada; bem como
- b) Não encorajou, recomendou, induziu ou de outra forma influenciou a pessoa singular que, em nome da pessoa coletiva, adquiriu ou alienou instrumentos financeiros a que a informação diz respeito.

2. Para efeitos do disposto nos artigos 8.º e 14.º, não se deve considerar, do mero facto de uma pessoa coletiva dispor de informação privilegiada, que essa pessoa a tenha utilizado e, por conseguinte, tenha cometido abuso de informação privilegiada com base numa aquisição ou alienação, caso essa pessoa:

- a) Em relação ao instrumento financeiro a que a informação diz respeito, é um criador de mercado ou uma pessoa autorizada a atuar como contraparte e a aquisição ou alienação do instrumento financeiro a que a informação diz respeito é efetuada de forma legítima no decurso normal do exercício da sua função como criador de mercado ou contraparte para esse instrumento financeiro; ou
- b) Está autorizada a executar ordens em nome de terceiros e a aquisição ou alienação de instrumentos financeiros a que a ordem diz respeito é efetuada em execução dessa ordem, de forma legítima, no decurso normal do exercício do seu trabalho, profissão ou funções.

3. Para efeitos do disposto nos artigos 8.º e 14.º, não se deve considerar, do mero facto de uma pessoa dispor de informação privilegiada, que essa pessoa a tenha utilizado e, por conseguinte, tenha cometido abuso de informação privilegiada com base numa aquisição ou alienação, caso essa pessoa efetue uma operação de aquisição ou alienação de instrumentos financeiros, operação efetuada em cumprimento de uma obrigação, de boa-fé e não para contornar a proibição de abuso de informação privilegiada, e:

- a) Essa obrigação resulta de uma ordem colocada ou de um contrato celebrado antes de a pessoa em causa dispor de informação privilegiada; ou
- b) Destina-se a cumprir uma obrigação legal ou regulamentar que se constituiu antes de a pessoa em causa deter a informação privilegiada.

4. Para efeitos dos artigos 8.º e 14.º, não se deve considerar, do mero facto de uma pessoa dispor de informação privilegiada, que essa pessoa utilizou essa informação e, por conseguinte, cometeu abuso de informação privilegiada, se essa pessoa obteve tal informação privilegiada no decurso de uma oferta pública de aquisição ou fusão com uma sociedade e utiliza essa informação privilegiada apenas para efeitos de prosseguir com essa fusão ou oferta pública de aquisição, desde que no momento de aprovação da fusão ou aceitação da oferta pelos acionistas dessa sociedade qualquer informação privilegiada tenha sido divulgada ou tenha, de outra forma, deixado de constituir informação privilegiada.

O presente parágrafo não se aplica à aquisição gradual de participações.

5. Para efeitos dos artigos 8.º e 14.º o mero facto de uma pessoa utilizar o seu próprio conhecimento de que decidiu adquirir ou alienar instrumentos financeiros na aquisição ou alienação desses instrumentos financeiros não constitui, por si só, utilização de informação privilegiada.

6. Sem prejuízo dos n.ºs 1 a 5 do presente artigo, pode considerar-se que ocorreu uma violação da proibição de abuso de informação privilegiada prevista no artigo 14.º se a autoridade competente determinar que existiu uma razão ilegítima subjacente às ordens, operações ou condutas em causa.

#### *Artigo 10.º*

##### **Transmissão ilícita de informação privilegiada**

1. Para efeitos do presente regulamento, existe transmissão ilícita de informação privilegiada quando uma pessoa dispõe de informação privilegiada e a transmite a qualquer outra pessoa, exceto se essa transmissão ocorrer exercício normal da sua atividade, profissão ou funções.

O presente número aplica-se a qualquer pessoa singular ou coletiva nas situações ou circunstâncias a que se refere o artigo 8.º, n.º 4.

2. Para efeitos do presente regulamento, a transmissão subsequente de recomendações ou induções referidas no artigo 8.º, n.º 2, constitui transmissão ilícita de informação privilegiada no âmbito do presente artigo, caso a pessoa que transmite a recomendação ou indução saiba, ou devesse saber, que a mesma se baseava em informação privilegiada.

#### *Artigo 11.º*

##### **Sondagens de mercado**

1. Uma sondagem de mercado inclui a comunicação de informação, antes do anúncio de uma operação, de modo a avaliar o interesse de investidores potenciais numa possível operação e as condições relacionadas com esta como a sua potencial dimensão ou fixação de preço, a um ou mais investidores potenciais por:

- a) Um emitente;
- b) Um oferente secundário de um instrumento financeiro, numa quantidade ou valor que distingue a operação das operações normais e implica um método de venda baseado na avaliação prévia do interesse potencial de investidores potenciais;

- c) Um participante no mercado das licenças de emissão; ou
- d) Um terceiro atuando em seu nome ou por conta de qualquer das pessoas referidas nas alíneas a), b) ou c).

2. Sem prejuízo do artigo 23.º, n.º 3, a transmissão de informação privilegiada por uma pessoa que tenciona efetuar uma oferta pública de aquisição dos valores mobiliários de uma sociedade ou uma fusão com uma sociedade a partes com direito aos valores mobiliários também constitui uma sondagem de mercado, desde que:

- a) A informação seja necessária para permitir às partes com direito aos valores mobiliários a formação de uma opinião quanto à sua vontade de oferecer os seus valores mobiliários; e
- b) A vontade das partes com direito aos valores mobiliários de oferecer os seus valores mobiliários seja exigível de forma razoável para a decisão de efetuar a oferta pública de aquisição ou a fusão.

3. Um participante no mercado que transmite a informação, antes de efetuar uma sondagem de mercado, deve ponderar, especificamente, se a sondagem de mercado implicará a transmissão de informação privilegiada. O participante no mercado que transmite a informação deve efetuar um registo escrito da sua conclusão e dos motivos dessa conclusão. Deve facultar os registos escritos à autoridade competente, quando tal lhe for solicitado. Esta obrigação aplica-se a cada transmissão de informação no decurso da sondagem de mercado. O participante no mercado que divulga a informação deve atualizar em conformidade os registos escritos referidos no presente número.

4. Para os efeitos do artigo 10.º, n.º 1, deve considerar-se que uma transmissão de informação privilegiada realizada no decurso de uma sondagem de mercado foi efetuada no exercício da atividade, profissão ou função de uma pessoa quando O participante no mercado que transmite a informação cumpre o disposto nos n.ºs 3 e 5 do presente artigo.

5. Para efeitos da aplicação do n.º 4, o participante no mercado que transmite a informação deve, antes de a transmitir:

- a) Obter o consentimento da pessoa objeto da sondagem de mercado no sentido de receber informação privilegiada;
- b) Informar a pessoa objeto da sondagem de mercado de que está proibida de utilizar essa informação, ou de tentar utilizar essa informação, adquirindo ou alienando, por sua conta ou por conta de terceiros, direta ou indiretamente instrumentos financeiros relacionados com essa informação;
- c) Informar a pessoa objeto da sondagem de mercado de que está proibida de utilizar essa informação, ou tentar utilizar essa informação, cancelando ou alterando uma ordem que já foi colocada relativamente a um instrumento financeiro a que a informação diga respeito; e
- d) Informar a pessoa objeto da sondagem de mercado de que, ao concordar em receber a informação, está igualmente obrigada a manter a informação confidencial.

O participante no mercado que transmite a informação deve fazer e manter um registo de toda a informação facultada à pessoa objeto da sondagem de mercado, incluindo a informação dada em conformidade com as alíneas a) a d) do primeiro parágrafo, e a identidade dos investidores potenciais a quem a informação foi transmitida, incluindo mas não se limitando às pessoas coletivas e singulares que atuem em nome do investidor potencial, e a data e hora de cada transmissão. O participante no mercado que transmite a informação deve facultar a lista à autoridade competente, quando tal lhe for solicitado.

6. Quando a informação transmitida no decurso de uma sondagem de mercado deixar de ser informação privilegiada de acordo com a avaliação do participante no mercado que transmite a informação, este último deve dar conta disso ao recipiente com a maior brevidade possível.

O participante no mercado que transmite a informação deve manter um registo da informação dada em conformidade com o presente número e deve facultá-la à autoridade competente quando tal lhe for solicitado.

7. Sem prejuízo das disposições do presente artigo, a pessoa objeto da sondagem de mercado deve determinar, por si só, se detém informação privilegiada ou quando deixa de dispor de informação privilegiada.

8. Os registos referidos no presente artigo devem ser mantidos pelo participante no mercado que transmite a informação durante um período de, pelo menos, cinco anos.

9. Para garantir a coerência do presente artigo, a ESMA deve elaborar projetos de normas técnicas de regulamentação com vista a determinar os dispositivos, procedimentos e requisitos de manutenção de registos adequados para que as pessoas cumpram os requisitos previstos no presente artigo, n.ºs 4, 5, 6 e 8.

A ESMA deve apresentar à Comissão os projetos de normas técnicas de regulamentação até 3 de julho de 2015.

É delegada na Comissão competência para adotar as normas técnicas de regulamentação a que se refere o primeiro parágrafo, em conformidade com os artigos 10.º a 14.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010.

10. Para garantir condições uniformes de aplicação do presente artigo, a ESMA deve elaborar projetos de normas técnicas de execução para especificar os sistemas e modelos de notificação a utilizar para que as pessoas cumpram os requisitos previstos no presente artigo, n.ºs 4, 5, 6 e 8, em especial o formato exato dos registos referidos nos n.ºs 4 a 8 e os meios técnicos para a adequada comunicação da informação referida no n.º 6 à pessoa objeto da sondagem de mercado.

A ESMA deve apresentar à Comissão os projetos de normas técnicas de execução até 3 de julho de 2015.

É atribuída à Comissão competência para adotar as normas técnicas de execução a que se refere o primeiro parágrafo, em conformidade com o artigo 15.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010.

11. A ESMA deve emitir orientações dirigidas às pessoas objeto da sondagem de mercado, em conformidade com o artigo 16.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010, sobre:

- a) Os fatores que uma pessoa objeto da sondagem de mercado deve ter em conta quando a informação lhe é facultada como parte de uma sondagem de mercado a fim de ponderar se a informação constitui informação privilegiada;
- b) Os passos que uma pessoa objeto de uma sondagem de mercado deve seguir se lhe foi facultada informação privilegiada para que cumpra as disposições dos artigos 8.º e 10.º do presente regulamento; bem como
- c) Os registos que uma pessoa objeto de uma sondagem de mercado deve manter a fim de demonstrar que cumpriu as disposições dos artigos 8.º e 10.º do presente regulamento.

#### *Artigo 12.º*

#### **Manipulação de mercado**

1. Para efeitos do presente regulamento, manipulação de mercado engloba as seguintes atividades:

a) Realizar operações, colocar uma ordem ou qualquer outra conduta que:

- i) dê ou seja idónea para dar indicações falsas ou enganosas no que respeita à oferta, à procura ou ao preço de instrumentos financeiros, de um contrato de mercadorias à vista com eles relacionado ou de um produto leiloado baseado em licenças de emissão, ou

- ii) assegure ou seja idónea para assegurar o preço de um ou mais instrumentos financeiros de contratos de mercadorias à vista com eles relacionados ou de um produto leiloadado baseado em licenças de emissão a um nível anormal ou artificial;

exceto se a pessoa que realizou as operações colocou as ordens ou praticou outra conduta faça prova de que essa operação, ordem ou conduta tiveram lugar por razões legítimas e se encontram em conformidade com as práticas de mercado aceites, definidas nos termos do artigo 13.º;

- b) Realizar operações, colocar uma ordem ou qualquer outra atividade ou conduta que afete, ou seja idónea para afetar, o preço de um ou mais instrumentos financeiros, um contrato de mercadorias à vista com eles relacionado ou um produto leiloadado baseado em licenças de emissão, recorrendo a procedimentos fictícios ou quaisquer outras formas de engano ou artifício;
- c) Divulgar informações através dos meios de comunicação social, incluindo a Internet, ou através de outros meios, que deem ou sejam idóneas para dar indicações falsas ou enganosas quanto à procura ou preço de um instrumento financeiro, um contrato de mercadorias à vista com ele relacionado ou um produto leiloadado baseado em licenças de emissão, ou fixem ou sejam idóneas para fixar o preço de um ou vários instrumentos financeiros, contratos de mercadorias à vista com eles relacionados ou um produto leiloadado baseado em licenças de emissão a um nível anormal ou artificial, incluindo a divulgação de rumores, quando a pessoa que procedeu à divulgação sabia ou devia saber que essas informações eram falsas ou enganosas;
- d) Transmitir informações falsas ou enganosas ou facultar dados falsos ou enganosos relativamente a um índice de referência, quando a pessoa que transmitiu a informação ou facultou os dados sabia ou devia saber que eram falsos ou enganosos, ou qualquer outra conduta que manipule o cálculo de um índice de referência.

2. Considera-se como manipulação de mercado, entre outros, a seguinte conduta:

- 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 contratos de mercadorias à vista com ele relacionados produtos leiloadados baseados em licenças de emissão, tendo, ou sendo idónea para ter, por efeito a fixação, de forma direta ou indireta, de preços de compra ou de venda ou que crie, ou seja idónea para criar, outras condições de negociação não equitativas;
- b) Comprar ou vender instrumentos financeiros no momento da abertura ou do fecho do mercado tendo, ou sendo idónea para ser ter, por efeito induzir em erro os investidores que agem com base nos preços apresentados, incluindo os preços de abertura ou de fecho;
- c) Colocar ordens numa plataforma de negociação, incluindo o seu cancelamento ou alteração, por meio de qualquer mecanismo de negociação, incluindo meios eletrónicos como estratégias de negociação algorítmica e de alta frequência, tendo um dos efeitos referidos no n.º 1, alíneas a) ou b):
  - i) perturbar ou atrasar o funcionamento do sistema de negociação da plataforma de negociação, ou que seja idónea para o fazer,
  - ii) dificultar a identificação por outras pessoas de ordens verdadeiras no sistema de negociação da plataforma de negociação, ou que seja idónea para o fazer, nomeadamente através da introdução de ordens que resultem na sobrecarga ou desestabilização do livro de ofertas, ou
  - iii) gerar, ou ser idónea para gerar, uma indicação falsa ou enganosa sobre a oferta ou a procura, ou o preço, de um instrumento financeiro, nomeadamente através da introdução colocação ou execução de ordens para iniciar ou exacerbar uma tendência;
- d) Tirar proveito do acesso ocasional ou regular aos meios de comunicação social tradicionais ou eletrónicos emitindo opiniões sobre um instrumento financeiro, um contrato de mercadorias à vista com ele relacionado ou um produto leiloadado baseado em licenças de emissão (ou indiretamente sobre o respetivo emitente), tendo previamente tomado posições nesse mesmo instrumento financeiro ou contrato de mercadorias à vista com ele relacionado ou produto leiloadado baseado em licenças de emissão e tirando seguidamente proveito do impacto dessa opinião no preço do instrumento financeiro ou contrato de mercadorias à vista com ele relacionado ou produto leiloadado baseado em licenças de emissão, sem simultaneamente ter divulgado, 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.

3. Para efeitos da aplicação do n.º 1, alíneas a) e b), e sem prejuízo das formas de conduta especificadas no n.º 2, 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.

4. Quando a pessoa referida no presente artigo for uma pessoa coletiva, o presente artigo é igualmente aplicável, em conformidade com a legislação nacional, às pessoas singulares que participem na decisão de efetuar as operações por conta da pessoa coletiva em causa.

5. Deverão ser atribuídas competências à Comissão para adotar atos delegados nos termos do artigo 35.º, especificando os indicadores estabelecidos no anexo I, a fim de clarificar os seus elementos e ter em conta a evolução técnica dos mercados financeiros.

#### *Artigo 13.º*

#### **Práticas de mercado aceites**

1. A proibição no artigo 15.º não se aplica às atividades indicadas no artigo 12.º, n.º 1, alínea a), desde que a pessoa que realiza uma operação, coloca uma ordem ou pratique qualquer outra conduta comprove que essa operação, ordem ou conduta ocorreram por razões legítimas e se encontram em conformidade com as práticas de mercado aceites, definidas nos termos do presente artigo.

2. As autoridades competentes podem definir uma prática de mercado aceite com base nos seguintes critérios:

a) A prática de mercado tem um nível de transparência significativo para o mercado;

b) A prática de mercado assegura um grau elevado de salvaguardas para o funcionamento das forças de mercado e a interação adequada entre a oferta e a procura;

c) A prática de mercado tem um impacto positivo na liquidez e eficiência do mercado;

d) A prática de mercado tem em conta o mecanismo de negociação do mercado em causa e permite aos participantes no mercado reagirem de forma adequada e oportuna em face da nova situação de mercado por ela criada;

e) A prática de mercado específica não cria riscos para a integridade dos mercados direta ou indiretamente relacionados, regulamentados ou não, em que o instrumento financeiro em causa é negociado na União;

f) O resultado de qualquer investigação da prática de mercado em causa pela autoridade competente ou qualquer outra autoridade, em especial quando a prática em questão infringiu as regras ou as disposições destinadas a evitar o abuso de mercado, ou os códigos de conduta, independentemente de dizer respeito ao mercado relevante ou aos mercados com ele relacionados, direta ou indiretamente, na União;

g) As características estruturais do mercado em questão, nomeadamente o seu caráter regulamentado ou não, os tipos de instrumentos financeiros negociados e o tipo de participantes no mercado, nomeadamente o grau de participação dos pequenos investidores.

Uma prática de mercado que seja definida por uma autoridade competente como prática de mercado aceite num determinado mercado não é considerada aplicável a outros mercados, a menos que as autoridades competentes desses outros mercados a tenham oficialmente aceitado nos termos do presente artigo.

3. Antes de definirem uma prática de mercado aceite em conformidade com o n.º 2, as autoridades competentes devem comunicar à ESMA e às outras autoridades competentes a intenção de estabelecer uma prática de mercado aceite e fornecer pormenores da avaliação efetuada nos termos dos critérios enunciados no n.º 2. Tal notificação deve ocorrer pelo menos três meses antes da entrada em vigor da prática de mercado aceite.

4. No prazo de dois meses após a receção da notificação, a ESMA deve emitir um parecer a enviar à autoridade competente que faz a notificação, avaliando a conformidade de cada prática de mercado aceite com o n.º 2 e com as normas técnicas de regulamentação adotadas nos termos do n.º 7. A ESMA deve igualmente ponderar se a definição da prática de mercado aceite não ameaçará a confiança do mercado no mercado financeiro da União. O parecer deve ser publicado no sítio *web* da ESMA.

5. Caso uma autoridade competente defina uma prática de mercado aceite que seja contrária a um parecer da ESMA emitido nos termos do n.º 4, deve publicar no seu sítio *web*, no prazo de 24 horas a contar da definição da prática de mercado aceite, uma comunicação explicando na íntegra os seus motivos, nomeadamente as razões pelas quais a prática de mercado aceite não ameaça a confiança do mercado.

6. Quando uma autoridade competente considerar que outra autoridade competente definiu uma prática de mercado aceite que não cumpre os requisitos referidos no n.º 2, a ESMA deve ajudar as autoridades em causa a chegarem a acordo em conformidade com as suas competências ao abrigo do artigo 19.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010.

Se as autoridades competentes em causa não conseguirem chegar a acordo, a ESMA pode tomar uma decisão em conformidade com o artigo 19.º, n.º 3, do Regulamento (UE) n.º 1095/2010.

7. A fim de garantir a coerência do presente artigo, a ESMA deve elaborar projetos de normas técnicas de regulamentação, especificando os critérios, os procedimentos e os requisitos para a definição de uma prática de mercado aceite nos termos dos n.ºs 2, 3 e 4, bem como para a manutenção, termo ou alteração das condições da sua admissão.

A ESMA deve apresentar à Comissão esses projetos de normas técnicas de regulamentação até 3 de julho de 2015.

É delegado na Comissão o poder de adotar 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.

8. As autoridades competentes devem reapreciar, regularmente e pelo menos de dois em dois anos, as práticas de mercado aceites que definiram, tendo nomeadamente em conta mudanças significativas no ambiente do mercado em causa, como mudanças das regras de negociação ou das infraestruturas do mercado, a fim de decidirem se mantêm, extinguem ou alteram as condições da sua aceitação.

9. A ESMA deve publicar no seu sítio *web* uma lista das práticas de mercado aceites com a indicação dos Estados-Membros em que são aplicáveis.

10. A ESMA deve acompanhar a aplicação das práticas de mercado aceites e apresentar à Comissão um relatório anual sobre as suas modalidades de aplicação nos mercados em questão.

11. As autoridades competentes devem notificar à ESMA as práticas de mercado aceites que definiram antes de 2 de julho de 2014, no prazo de três meses a contar da entrada em vigor das normas técnicas de regulamentação referidas no n.º 7.

As práticas de mercado aceites a que se refere o primeiro parágrafo do presente número devem continuar a aplicar-se no Estado-Membro em causa até a autoridade competente ter tomado uma decisão quanto à manutenção desta prática na sequência do parecer da ESMA nos termos do n.º 4.

*Artigo 14.º*

**Proibição de abuso de informação privilegiada e de transmissão ilícita de informação privilegiada**

É proibido:

- a) Cometer ou tentar cometer abuso de informação privilegiada;
- b) Recomendar que alguém cometa abuso de informação privilegiada ou induzir alguém a cometer abuso de informação privilegiada; ou
- c) Transmitir ilicitamente informação privilegiada.

*Artigo 15.º*

**Proibição de manipulação de mercado**

É proibida a manipulação de mercado ou a tentativa de manipulação de mercado.

*Artigo 16.º*

**Prevenção e deteção de abuso de mercado**

1. Os operadores de mercado e as empresas de investimento que explorem uma plataforma de negociação estabelecem e mantêm dispositivos, sistemas e procedimentos eficazes, destinados a prevenir e detetar o abuso de informação privilegiada, a manipulação de mercado e a tentativa de abuso de informação privilegiada ou de manipulação de mercado, nos termos dos artigos 31.º e 54.º da Diretiva 2014/65/UE.

Qualquer pessoa referida no primeiro parágrafo deve comunicar de imediato à autoridade competente da plataforma de negociação ordens e operações, incluindo o cancelamento ou a alteração das mesmas, que possam constituir abuso de informação privilegiada, manipulação de mercado ou uma tentativa de abuso de informação privilegiada ou de manipulação de mercado.

2. Qualquer pessoa que, a título profissional, prepare ou execute operações deve estabelecer e manter dispositivos, sistemas e procedimentos eficazes para detetar e comunicar ordens e operações suspeitas. Sempre que essa pessoa tenha 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 nos termos do n.º 3.

3. Sem prejuízo do disposto no artigo 22.º, as pessoas que realizem operações a título profissional devem ficar sujeitas às regras de notificação do Estado-Membro em que se encontrem registadas ou possuam a sua sede social ou, no caso de uma sucursal, do Estado-Membro em que se situe a filial. A notificação deve ser dirigida à autoridade competente deste Estado-Membro.

4. As autoridades competentes, nos termos do n.º 3, que recebem a notificação das ordens e operações suspeitas transmitem imediatamente essa informação às autoridades competentes das plataformas de negociação em causa.

5. Para garantir a coerência do presente artigo, a ESMA elabora projetos de normas técnicas de regulamentação, a fim de determinar:

- a) Os dispositivos, sistemas e procedimentos adequados para o cumprimento do disposto nos n.ºs 1 e 2; e
- b) Os modelos de notificação que devem ser utilizados para dar cumprimento ao disposto nos n.ºs 1 e 2.

A ESMA apresenta à Comissão os projetos de normas técnicas de regulamentação até 3 de julho de 2016.

É delegada na Comissão competência para adotar 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 17.º

**Divulgação pública de informação privilegiada**

1. Um emitente informa o público, o mais rapidamente possível, da informação privilegiada que diga diretamente respeito a esse emitente.

O emitente assegura que a informação privilegiada é divulgada ao público de forma a permitir um acesso rápido e uma avaliação completa, correta e oportuna da informação pelo público e, se for caso disso, no mecanismo oficialmente nomeado, referido no artigo 21.º da Diretiva 2004/109/CE do Parlamento Europeu e do Conselho <sup>(1)</sup>. O emitente não deve combinar a divulgação de informação privilegiada ao público com a promoção das suas atividades. O emitente publica e mantém no seu sítio *web* durante um período de, pelo menos, cinco anos, todas as informações privilegiadas que devem ser tornadas públicas.

O presente artigo não se aplica aos emitentes que solicitaram ou aprovaram a admissão dos seus instrumentos financeiros à negociação num mercado regulamentado de um Estado-Membro ou, caso se trate de instrumentos negociados exclusivamente num MTF ou OTF, aos emitentes que aprovaram a admissão dos seus instrumentos financeiros à negociação num MTF ou OTF ou solicitaram a admissão à negociação dos seus instrumentos financeiros num MTF num Estado-Membro.

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 atividade, incluindo as atividades do setor da aviação especificadas no anexo I da Diretiva 2003/87/CE ou as instalações na aceção do artigo 3.º, alínea e), da mesma diretiva, que o participante em causa, ou a sua empresa-mãe ou empresa associada possui ou controla, ou por cujas questões operacionais o participante, a empresa-mãe ou empresa associada 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 atividades do setor 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 atividades de combustão, tenham tido uma potência térmica de combustão inferior a um limiar mínimo.

A Comissão fica habilitada a adotar atos delegados nos termos do artigo 35.º, estabelecendo um limiar mínimo de dióxido de carbono equivalente e um limiar mínimo de potência térmica de combustão para efeitos da aplicação da isenção prevista no segundo parágrafo do presente número.

3. A Comissão fica habilitada a adotar atos delegados nos termos do artigo 35.º, especificando a autoridade competente para as notificações do presente artigo, n.ºs 4 e 5, do presente artigo.

4. Um emitente ou um participante no mercado das licenças de emissão pode, sob sua responsabilidade, diferir a divulgação pública de informação privilegiada, desde que estejam verificadas todas as seguintes condições:

a) A divulgação imediata é suscetível de prejudicar os interesses legítimos do emitente ou do participante no mercado de licenças de emissão;

<sup>(1)</sup> Diretiva 2004/109/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de dezembro de 2004, relativa à harmonização dos requisitos de transparência no que se refere às informações respeitantes aos emitentes cujos valores mobiliários estão admitidos à negociação num mercado regulamentado e que altera a Diretiva 2001/34/CE (JO L 390 de 31.12.2004, p. 38).

- b) O diferimento da divulgação não é suscetível de induzir o público em erro;
- c) O emitente ou o participante no mercado das licenças de emissão esteja em condições de assegurar a confidencialidade dessa informação.

No caso de um processo continuado no tempo, que ocorra por etapas, destinado a concretizar ou provocar uma determinada circunstância ou acontecimento, um emitente ou participante no mercado de licenças de emissão pode, sob sua responsabilidade, diferir a divulgação pública da informação privilegiada respeitante a esse processo, sob reserva do disposto nas alíneas a), b) e c) do presente número.

No caso em que um emitente ou um participante no mercado das licenças de emissão tenha diferido a divulgação de informação privilegiada ao abrigo do presente número, ele deve informar desse diferimento a autoridade competente, especificada ao abrigo do n.º 3, e apresentar por escrito uma explicação sobre o cumprimento das condições previstas no presente número, imediatamente após a divulgação ao público da informação. Os Estados-Membros podem prever, em alternativa, que o registo de tal explicação seja apresentado apenas a pedido da autoridade competente especificada ao abrigo do n.º 3.

5. A fim de preservar a estabilidade do sistema financeiro, um emitente que seja uma instituição de crédito ou outra instituição financeira, pode, sob sua responsabilidade, diferir a divulgação pública de uma informação privilegiada, incluindo informação relacionada com um problema temporário de liquidez e, em especial, a necessidade de receber assistência temporária sob a forma de liquidez de um banco central ou entidade financiadora de última instância, desde que estejam verificadas todas as seguintes condições:

- a) A divulgação da informação privilegiada comporta o risco de comprometer a estabilidade financeira do emitente e do sistema financeiro;
- b) O diferimento da divulgação é do interesse público;
- c) Pode assegurar-se a confidencialidade dessa informação; bem como
- d) A autoridade competente consentiu no diferimento com base na verificação das condições referidas nas alíneas a), b) e c).

6. Para efeitos das alíneas a) a d) do n.º 5, o emitente deve notificar a autoridade competente, especificada ao abrigo do n.º 3, da sua intenção de diferir a divulgação da informação privilegiada e deve facultar elementos que demonstrem a verificação das condições previstas nas alíneas a), b) e c) do n.º 5. A autoridade competente, especificada ao abrigo do n.º 3, deve consultar, consoante o caso, o banco central nacional, a autoridade macroprudencial, se existir, ou, em alternativa, as seguintes autoridades:

- a) Se o emitente for uma instituição de crédito ou uma empresa de investimento, a autoridade designada nos termos do artigo 133.º, n.º 1, da Diretiva 2013/36/UE do Parlamento Europeu e do Conselho <sup>(1)</sup>;
- b) Nos restantes casos, qualquer outra autoridade nacional responsável pela supervisão do emitente.

A autoridade competente, especificada ao abrigo do n.º 3, assegura que o diferimento da divulgação de informação privilegiada se limita ao período necessário para preservar o interesse público. A autoridade competente, especificada ao abrigo do n.º 3, deve avaliar, no mínimo semanalmente, se as condições referidas nas alíneas a), b) e c) do n.º 5 continuam a estar verificadas.

Se a autoridade competente, especificada ao abrigo do n.º 3, não consentir no diferimento da divulgação de informação privilegiada, o emitente divulga de imediato a informação privilegiada.

O presente número aplica-se aos casos em que o emitente não decide diferir a divulgação de informação privilegiada nos termos do n.º 4.

<sup>(1)</sup> Diretiva 2013/36/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 26 de junho de 2013, relativa ao acesso à atividade das instituições de crédito e à supervisão prudencial das instituições de crédito e empresas de investimento, que altera a Diretiva 2002/87/CE e revoga as Diretivas 2006/48/CE e 2006/49/CE (JO L 176 de 27.6.2013, p. 338).

A referência feita no presente número à autoridade competente, especificada ao abrigo do n.º 3, não prejudica a capacidade da autoridade competente exercer as suas funções de qualquer uma das formas previstas no artigo 23.º, n.º 1.

7. Se a divulgação de informação privilegiada foi diferida em conformidade com os n.ºs 4 ou 5 e a confidencialidade dessa informação deixar de estar assegurada, o emitente ou o participante no mercado de licenças de emissão divulga publicamente essa informação o mais rapidamente possível.

O presente número abrange os casos em que um rumor diz respeito, explicitamente, a informação privilegiada cuja divulgação tenha sido diferida nos termos dos n.ºs 4 ou 5, quando esse rumor seja suficientemente preciso para indicar que a confidencialidade da informação já não está assegurada.

8. Quando um emitente, um participante no mercado das licenças de emissão ou uma pessoa que atue em nome ou por conta deste, divulgar uma informação privilegiada a um terceiro no decurso normal do exercício de uma atividade, profissão ou função, nos termos do artigo 10.º, n.º 1, devem tornar pública essa informação de forma completa e efetiva, simultaneamente, no caso de uma divulgação intencional, e imediatamente, 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.

9. A informação privilegiada relativa a emitentes de instrumentos financeiros são admitidos à negociação num mercado de PME em crescimento, pode ser publicada na 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.

10. Para garantir condições uniformes de aplicação do presente artigo, a ESMA elabora projetos de normas técnicas de execução com vista a determinar:

- a) As modalidades técnicas para a divulgação pública adequada da informação privilegiada referida nos n.ºs 1, 2, 8 e 9; e
- b) As modalidades técnicas para o diferimento da divulgação pública da informação privilegiada referido nos n.ºs 4 e 5.

A ESMA apresenta à Comissão esses projetos de normas técnicas de execução até 3 de julho de 2016.

É atribuída à Comissão competência para adotar 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.

11. A ESMA deve emitir orientações que estabeleçam uma lista indicativa não exaustiva dos interesses legítimos do emitente, conforme referido no n.º 4, alínea a), e das situações em que o diferimento da divulgação de informação privilegiada seja suscetível de induzir o público em erro, conforme referido no n.º 4, alínea b).

#### Artigo 18.º

##### **Listas de pessoas com acesso a informação privilegiada**

1. Incumbe aos emitentes ou a qualquer pessoa que atue em seu nome ou por sua conta:
  - a) Elaborar uma lista das pessoas que têm acesso a informação privilegiada e que trabalham para eles ao abrigo de um contrato de trabalho, ou que de outra forma desempenham tarefas através das quais têm acesso a informação privilegiada, como consultores, contabilistas ou agências de notação de crédito (listas de pessoas com acesso a informação privilegiada);
  - b) Atualizar de imediato a lista, nos termos do n.º 4; e
  - c) Facultar a lista de pessoas com acesso a informação privilegiada às autoridades competentes, a pedido destas e com a maior brevidade possível.

2. Os emitentes ou qualquer pessoa que atue em seu nome ou por sua conta tomam todas as medidas necessárias para garantir que qualquer pessoa que consta da lista de pessoas com acesso a informação privilegiada reconheça por escrito as obrigações legais e regulamentares decorrentes e esteja consciente das sanções aplicáveis em caso de abuso de informação privilegiada e de transmissão ilícita de informação privilegiada.

Se outra pessoa que atue em nome ou por conta do emitente se encarregar de elaborar e atualizar a lista de pessoas com acesso a informação privilegiada, o emitente continua a ser plenamente responsável pelo cumprimento do presente artigo. O emitente tem sempre direito de acesso à referida lista.

3. A lista de pessoas com acesso a informação privilegiada deve incluir, pelo menos:

- a) A identidade de qualquer pessoa com acesso a informação privilegiada;
- b) O motivo de inclusão dessa pessoa na lista de pessoas com acesso a informação privilegiada;
- c) A data e hora em que essa pessoa obteve acesso a informação privilegiada; e
- d) A data em que foi criada a lista de pessoas com acesso a informação privilegiada;

4. Os emitentes ou qualquer pessoa que atue em seu nome ou por sua conta atualizam a lista de pessoas com acesso a informação privilegiada, incluindo a data da atualização nas seguintes circunstâncias:

- a) Quando ocorrer uma alteração do motivo de inclusão de uma pessoa inscrita na lista;
- b) Quando houver uma nova pessoa com acesso a informação privilegiada, que deve, por conseguinte, ser adicionada à lista de pessoas com acesso a informação privilegiada;
- c) Quando uma pessoa deixar de ter acesso a informação privilegiada.

Cada atualização deve especificar a data e hora da mudança que provocou a atualização.

5. Os emitentes ou qualquer pessoa que atue em seu nome ou por sua conta mantêm a lista de pessoas com acesso a informação privilegiada durante um período de, pelo menos, cinco anos após ter sido elaborada ou atualizada.

6. Os emitentes de instrumentos financeiros admitidos à negociação num mercado de PME em crescimento estão isentos da elaboração da lista de pessoas com acesso a informação privilegiada, desde que estejam verificadas as seguintes condições:

- a) O emitente toma as medidas necessárias para garantir que qualquer pessoa que tenha acesso a informação privilegiada reconheça as obrigações jurídicas e regulamentares que tal implica e está consciente das sanções aplicáveis em caso de abuso de informação privilegiada e de transmissão ilícita de informação privilegiada; e
- b) O emitente pode facultar à autoridade competente, quando tal lhe for solicitado, uma lista de lista de pessoas com acesso a informação privilegiada.

7. O presente artigo aplica-se aos emitentes que solicitaram ou 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 aprovaram a admissão dos seus instrumentos financeiros à negociação num MTF ou OTF ou solicitaram a admissão à negociação dos seus instrumentos financeiros num MTF num Estado-Membro.

8. Os n.ºs 1 a 5 do presente artigo também se aplicam:

- a) Aos participantes no mercado das licenças de emissão, no que respeita a informação privilegiada sobre licenças de emissão que surja na sequência das operações físicas desse participante no mercado das licenças de emissão;

b) A qualquer plataforma de leilões, leiloeiro e supervisor de leilões no que diz respeito a 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.

9. Para garantir condições uniformes de aplicação do presente artigo, a ESMA elabora projetos de normas técnicas de execução destinadas a determinar o formato exato das listas de pessoas com acesso a informação privilegiada e o formato para a atualização das listas de pessoas com acesso a informação privilegiada a que se faz referência no presente artigo.

A ESMA apresenta à Comissão os projetos de normas técnicas de execução até 3 de julho de 2016.

É atribuída à Comissão competência para adotar 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

##### Operações de dirigentes

1. Os dirigentes de um emitente e as pessoas estreitamente relacionadas com eles devem comunicar ao emitente ou ao participante no mercado de licenças de emissão e à autoridade competente referida no segundo parágrafo do n.º 2:

- a) No que respeita aos emitentes, todas as operações efetuadas por sua conta relativas a ações ou instrumentos de dívida desse emitente ou a instrumentos derivados ou outros instrumentos financeiros com elas relacionados;
- b) No que respeita aos participantes no mercado de licenças de emissão, todas as operações efetuadas por sua conta relativas a licenças de emissão, produtos leiloados baseados nas mesmas ou instrumentos derivados com elas relacionados.

As comunicações devem ser efetuadas prontamente e, o mais tardar, três dias úteis após a operação.

O disposto no primeiro parágrafo aplica-se quando o montante total das operações atingir o limiar previsto no n.º 8 ou 9, consoante o caso, num ano civil.

2. Para efeitos do disposto no n.º 1, e sem prejuízo do direito dos Estados-Membros de preverem outras obrigações de notificação não referidas neste artigo, todas as operações efetuadas por conta das pessoas referidas no n.º 1 são notificadas por essas pessoas às autoridades competentes.

As regras aplicáveis às notificações a que as pessoas referidas no n.º 1 estão sujeitas são as do Estado-Membro em que o emitente ou o participante no mercado de licenças de emissão está registado. As notificações são efetuadas à autoridade competente desse Estado-Membro no prazo de três dias úteis a contar da data da operação. Quando o emitente não esteja registado num Estado-Membro, a notificação deve ser efetuada à autoridade competente do Estado-Membro de origem nos termos do artigo 2.º, n.º 1, alínea i), da Diretiva 2004/109/CE do Parlamento Europeu e do Conselho ou, na sua falta, à autoridade competente da plataforma de negociação.

3. O emitente ou o participante no mercado de licenças de emissão deve assegurar que a informação notificada de acordo com o n.º 1 é divulgada prontamente e, o mais tardar, três dias úteis após a operação de forma a permitir o acesso rápido a esta informação de forma não discriminatória, em conformidade com as normas técnicas de execução referidas no artigo 17.º, n.º 10, alínea a).

O emitente ou o participante no mercado de licenças de emissão deve utilizar os meios de comunicação social que possam razoavelmente assegurar a divulgação eficaz da informação junto do público em toda a União e, se for caso disso, deve utilizar o mecanismo oficialmente nomeado referido no artigo 21.º da Diretiva 2004/109/CE.

Em alternativa, a legislação nacional pode prever que uma autoridade competente divulgue ela própria a informação.

4. O presente artigo não se aplica aos emitentes que
- a) Solicitaram ou aprovaram a admissão dos seus instrumentos financeiros à negociação num mercado regulamentado; ou
  - b) Caso se trate de um instrumento negociado exclusivamente num MTF ou OTF, que aprovaram a admissão dos seus instrumentos financeiros à negociação num MTF ou OTF ou solicitaram a admissão à negociação dos seus instrumentos financeiros num MTF.
5. Os emitentes e os participantes no mercado de licenças de emissão devem notificar por escrito os dirigentes quanto às suas obrigações ao abrigo do presente artigo. Os emitentes e os participantes no mercado de licenças de emissão devem elaborar uma lista de todos os dirigentes e das pessoas com eles estreitamente relacionadas.

Os dirigentes devem notificar por escrito as pessoas com eles estreitamente relacionadas quanto às suas obrigações ao abrigo do presente artigo e devem conservar uma cópia dessa notificação.

6. A notificação das operações a que se refere o n.º 1 deve conter os seguintes elementos:
- a) Nome da pessoa;
  - b) Motivo da notificação;
  - c) Nome do emitente ou do participante no mercado de licenças de emissão relevante;
  - d) Descrição e identificador do instrumento financeiro;
  - e) Natureza da operação ou operações (por exemplo, aquisição ou alienação), indicando se se encontra associada ao exercício de programas de opções sobre ações ou aos exemplos específicos referidos no n.º 7;
  - f) Data e local da operação ou operações; bem como
  - g) Preço e volume da operação ou operações. No caso de um penhor cujos termos prevejam a variação do seu valor, tal deve ser divulgado juntamente com o seu valor na data de constituição do penhor.
7. Para efeitos do disposto no n.º 1, incluem-se também nas operações a notificar:
- a) O penhor ou o empréstimo de instrumentos financeiros por uma pessoa referida no n.º 1, ou por conta dela;
  - b) As operações realizadas por qualquer pessoa que, a título profissional, prepare ou execute as operações ou por outrem atuando por conta de um dirigente ou pessoa com este estreitamente relacionada, conforme referido no n.º 1, inclusive no âmbito da gestão discricionária;
  - c) As operações efetuadas ao abrigo de uma apólice de seguro de vida, definidas em conformidade com a Diretiva 2009/138/CE do Parlamento Europeu e do Conselho <sup>(1)</sup>, quando:
    - i) o titular da apólice seja um dirigente ou uma pessoa com este estreitamente relacionada, tal como referido no n.º 1,

<sup>(1)</sup> Diretiva 2009/138/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 25 de novembro de 2009, relativa ao acesso à atividade de seguros e resseguros e ao seu exercício (Solvência II) (JO L 335 de 17.12.2009, p. 1).

- ii) o risco de investimento seja suportado pelo titular da apólice, bem como
- iii) o titular da apólice tenha o poder ou a capacidade de decisão de tomar decisões de investimento relativas a instrumentos específicos nessa apólice de seguro de vida ou a executar operações relativas a instrumentos específicos dessa apólice de seguro de vida.

Para efeitos do disposto na alínea a), o penhor ou outra garantia equivalente que recaiam sobre instrumentos financeiros, no âmbito de uma conta de custódia de instrumentos financeiros não tem de ser notificado, exceto se e na medida em que o penhor ou outra garantia equivalente se destine a garantir um crédito específico.

Na medida em que um titular de uma apólice de um contrato de seguro tenha a obrigação de notificar as operações de acordo com o presente número, a companhia de seguros está isenta da obrigação de notificação.

8. O n.º 1 é aplicável a qualquer operação subsequente, uma vez atingido um valor total de 5 000 EUR num ano civil. O limiar de 5 000 EUR deve ser calculado, adicionando, sem compensação, todas as operações referidas no n.º 1.

9. Uma autoridade competente pode decidir aumentar o limiar estabelecido no n.º 8 para 20 000 EUR e deve informar a ESMA da sua decisão e da justificação da sua decisão de adotar o limiar superior, referindo especificamente as condições de mercado, antes da sua aplicação. A ESMA deve publicar no seu sítio *web* a lista de limiares aplicáveis em conformidade com o presente artigo e as justificações apresentadas pelas autoridades competentes para esses limiares.

10. O presente artigo é igualmente aplicável a operações de dirigentes de qualquer plataforma de leilões, leiloeiro e supervisor de leilões, envolvidas nos leilões realizados em conformidade com o Regulamento (UE) n.º 1031/2010, bem como a pessoas com elas estreitamente relacionadas, na medida em que as suas operações envolvam licenças de emissão, seus derivados ou produtos leiloados com base nelas. Essas pessoas devem notificar as respetivas operações às plataformas de leilões, leiloeiros e supervisores de leilões, consoante o caso, e à autoridade competente em que está registada a plataforma de leilões, o leiloeiro ou o supervisor de leilões. A informação que é notificada desta forma é publicada pela plataforma de leilões, pelo leiloeiro, pelo supervisor de leilões ou pela autoridade competente nos termos do n.º 3.

11. Sem prejuízo dos artigos 14.º e 15.º, um dirigente de um emitente não deve efetuar qualquer operação por conta própria ou por conta de terceiros, direta ou indiretamente, relacionada com as ações ou os instrumentos de dívida do emitente ou com os derivados ou outros instrumentos financeiros com eles relacionados durante um período de negociação limitada de 30 dias úteis antes do anúncio de um relatório financeiro intercalar ou de um relatório anual, que o emitente deve divulgar segundo as:

a) Regras da plataforma de negociação em que as ações do emitente são admitidas à negociação; ou

b) A legislação nacional.

12. Sem prejuízo dos artigos 14.º e 15.º, um emitente pode permitir que um dirigente seu efetue operações por conta própria ou de terceiros durante um período de negociação limitada, nos termos referidos no n.º 11:

a) Caso a caso, devido à existência de circunstâncias excecionais, como graves problemas financeiros, que exijam a venda imediata das ações; ou

b) Devido às características da negociação em causa nas operações realizadas no ou relacionadas com o âmbito de um regime de participação dos trabalhadores, regimes de garantia ou de direito a ações no caso de operações em que não existe alteração da titularidade do valor mobiliário relevante.

13. A Comissão fica habilitada a adotar atos delegados nos termos do artigo 35.º, especificando as circunstâncias em que a negociação durante um período de encerramento pode ser autorizada pelo emitente, conforme referido no n.º 12, inclusive as circunstâncias consideradas excecionais e os tipos de operações que justifiquem a autorização de negociação.

14. A Comissão fica habilitada a adotar atos delegados nos termos do artigo 35.º, especificando os tipos de operação que desencadeiam o n.º 1.

15. A fim de assegurar a aplicação uniforme do n.º 1, a ESMA pode elaborar projetos de normas técnicas de execução no que diz respeito ao formato e modelo com que a informação a que se refere o n.º 1 deve ser notificada e publicada.

A ESMA deve apresentar à Comissão esses projetos de normas técnicas de execução até 3 de julho de 2015.

É atribuída à Comissão competência para adotar 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*

#### **Recomendações de investimento e estatísticas**

1. As pessoas que produzem ou divulgam recomendações de investimento ou outras informações recomendando ou sugerindo uma estratégia de investimento tomam as medidas necessárias para garantir que essas informações sejam apresentadas de forma objetiva e divulgar 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 ou previsões suscetíveis de ter um impacto significativo nos mercados financeiros devem difundi-las de forma objetiva e transparente.

3. Para garantir a coerência do presente artigo, a ESMA elabora projetos de normas técnicas de regulamentação com vista a determinar as modalidades técnicas, aplicáveis às categorias de pessoas a que se refere o n.º 1, da comunicação objetiva das recomendações de investimento ou outras informações recomendando ou sugerindo estratégias de investimento, bem como da menção de interesses particulares ou de conflitos de interesses.

A ESMA apresenta à Comissão esses projetos de normas técnicas de regulamentação até 3 de julho de 2015.

É delegada na Comissão competência para adotar 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.

As modalidades técnicas nos termos das normas técnicas de regulamentação referidas no n.º 3 não são aplicáveis a jornalistas sujeitos a regulamentação adequada equivalente nos Estados-Membros, incluindo autorregulação adequada equivalente, desde que essa regulamentação produza efeitos semelhantes aos das modalidades técnicas. Os Estados-Membros notificam o texto dessa regulamentação adequada à Comissão.

#### *Artigo 21.º*

#### **Divulgação ou difusão de informação nos meios de comunicação social**

Para efeitos do disposto nos artigos 10.º, 12.º, n.º 1, alínea c), e 20.º, no caso de ser divulgada ou difundida informação e de serem elaboradas ou difundidas recomendações para fins jornalísticos ou outra forma de expressão nos meios de comunicação social, essa divulgação ou difusão de informação é avaliada tendo em conta as regras relativas à liberdade de imprensa e à liberdade de expressão em outros meios de comunicação social e as regras ou os códigos que regulam a profissão jornalística, a menos que:

a) As pessoas em causa ou pessoas com elas estreitamente relacionadas obtenham, de forma direta ou indireta, uma vantagem ou benefício resultante da transmissão ou difusão da informação em causa; ou

- b) A divulgação ou difusão seja feita com a intenção de induzir o mercado em erro no que respeita à oferta, à procura ou ao preço dos instrumentos financeiros.

#### CAPÍTULO 4

### ESMA E AUTORIDADES COMPETENTES

#### Artigo 22.º

##### **Autoridades competentes**

Sem prejuízo das competências das autoridades judiciais, cada Estado-Membro designa uma única autoridade administrativa competente para efeitos do presente regulamento. Os Estados-Membros informam dessa designação a Comissão, a ESMA e as outras autoridades competentes dos outros Estados-Membros. A autoridade competente assegura a aplicação das disposições do presente regulamento no seu território relativamente a todos os atos praticados no seu território e aos atos 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, que são leiloados numa plataforma de leilões ou que são negociados num MTF ou OTF ou para os quais tenha sido apresentado um pedido de admissão à negociação num MTF que opera no seu território.

#### Artigo 23.º

##### **Poderes das autoridades competentes**

1. As autoridades competentes exercem as suas funções e poderes de qualquer uma das seguintes formas:
  - a) Diretamente;
  - 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) Ter acesso a quaisquer documentos e dados, independentemente da sua forma, e receber ou fazer uma cópia dos mesmos;
  - b) Solicitar ou exigir 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, intimar 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 relacionados de acordo com formatos normalizados, obter relatórios sobre operações e ter acesso direto aos sistemas dos operadores;
  - d) Realizar inspeções *in loco* e investigações em locais que não sejam residências particulares de pessoas singulares;
  - e) Sob reserva do disposto no segundo parágrafo, entrar em instalações de pessoas singulares e coletivas com o propósito de apreender documentos e outros dados, independentemente da sua forma, se houver motivos razoáveis para suspeitar que existem documentos ou outros dados relacionados com o objeto da inspeção ou investigação que podem ser pertinentes para fazer prova de abuso de informação privilegiada ou de manipulação de mercado em violação do disposto no presente regulamento;
  - f) Remeter elementos para investigação criminal;
  - g) Solicitar os registos existentes de conversas telefónicas, comunicações eletrónicas ou registos de tráfego de dados na posse de empresas de investimento, instituições de crédito ou instituições financeiras;

- h) Solicitar, na medida em que a legislação nacional o permita, os registos de tráfego de dados existentes na posse de um operador de telecomunicações, se houver motivos razoáveis para suspeitar de uma infração e que esses registos possam ser pertinentes para a investigação de uma violação do artigo 14.º, alíneas a) ou b), ou no artigo 15.º;
- i) Exigir o congelamento ou a apreensão de ativos ou ambos;
- j) Suspender a negociação do instrumento financeiro em causa;
- k) Exigir a cessação temporária de qualquer prática que as autoridades competentes considerem contrária ao presente regulamento;
- l) Impor a interdição temporária do exercício da atividade profissional; e
- m) Tomar todas as medidas necessárias para garantir a informação adequada do público, incluindo a retificação de informações divulgadas falsas ou enganosas, inclusive exigindo a publicação de uma declaração retificativa pelo emitente ou outra pessoa responsável pela publicação ou difusão das informações falsas ou enganosas.

Quando, nos termos da lei nacional, seja necessária autorização judicial prévia do Estado-Membro em causa para entrar em instalações de pessoas singulares ou coletivas nos termos da alínea e) do primeiro parágrafo, o poder a que se refere essa alínea apenas deve ser exercido após obtenção dessa autorização prévia.

3. Os Estados-Membros asseguram a existência de medidas adequadas para que as autoridades competentes possam exercer os poderes de supervisão e investigação necessários ao desempenho das suas funções.

O presente regulamento não prejudica as leis, os regulamentos e as disposições administrativas adotadas no que respeita às ofertas públicas de aquisição, operações de fusão e outras transações que afetem a titularidade ou o controlo das empresas, reguladas pelas autoridades de supervisão designadas pelos Estados-Membros nos termos do artigo 4.º da Diretiva 2004/25/CE, que impõe requisitos para além dos requisitos do presente regulamento.

4. As comunicações às autoridades competentes nos termos do presente regulamento não constituem uma infração a qualquer restrição relativa à transmissão de informação imposta por contrato ou por qualquer disposição legislativa, regulamentar ou administrativa e não implica qualquer tipo de responsabilidade da pessoa que procede à notificação.

#### Artigo 24.º

#### Cooperação com a ESMA

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

A ESMA apresenta à Comissão esses projetos de normas técnicas de execução até 3 de julho de 2016.

É atribuída à Comissão competência para adotar 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 25.º***Obrigação de cooperar**

1. As autoridades competentes cooperam entre si e com a ESMA sempre que for necessário para efeitos do presente regulamento, a menos que se aplique uma das exceções referidas no n.º 2. As autoridades competentes prestam assistência às suas congéneres nos outros Estados-Membros e à ESMA. Em particular, as autoridades competentes procedem à troca de informações, sem demora injustificada, e à cooperação no quadro das atividades de investigação e aplicação da legislação.

A obrigação de cooperar e prestar assistência estabelecida no primeiro parágrafo é igualmente aplicável à Comissão no que diz respeito à troca de informação relativa às mercadorias que consistem em produtos agrícolas enumerados no anexo I do TFUE.

A cooperação entre as autoridades competentes e a ESMA deve efetuar-se em conformidade com o Regulamento (UE) n.º 1095/2010, em especial o seu artigo 35.º.

Se os Estados-Membros decidirem, nos termos do artigo 30.º, n.º 1, segundo parágrafo, prever sanções penais para as infrações às disposições do presente regulamento referidas nesse artigo, devem garantir que foram tomadas medidas adequadas para que as autoridades competentes disponham de todos os poderes necessários para contactar as autoridades judiciais na sua jurisdição, a fim de receberem informações específicas relativas às investigações criminais ou processos penais iniciados por eventual violação do presente regulamento, e disponibilizar as mesmas a outras autoridades competentes e à ESMA a fim de cumprirem a sua obrigação de cooperar entre si e com a ESMA para os efeitos do disposto no presente regulamento.

2. Uma autoridade competente pode recusar dar seguimento a um pedido de informação ou cooperação relativo a uma investigação apenas nas seguintes circunstâncias excecionais, designadamente quando:

- a) A comunicação da informação relevante possa prejudicar a segurança do Estado-Membro em causa, em especial a luta contra o terrorismo e outras infrações graves;
- b) O cumprimento do pedido possa prejudicar as suas próprias atividades de investigação ou a aplicação da lei ou, se for caso disso, uma investigação criminal;
- c) Já tenha sido intentado processo judicial junto das autoridades do Estado-Membro em causa relativamente às mesmas ações e contra as mesmas pessoas; ou
- d) Já tenha transitado em julgado uma sentença proferida relativamente a essas pessoas, pelas mesmas ações, no Estado-Membro em causa.

3. As autoridades competentes e a ESMA cooperam com a Agência de Cooperação dos Reguladores da Energia (ACER), instituída pelo Regulamento (CE) n.º 713/2009 do Parlamento Europeu e do Conselho<sup>(1)</sup> e as autoridades reguladoras nacionais dos Estados-Membros, a fim de garantir que a aplicação das regras relevantes é objeto de uma abordagem coordenada nos casos em que as operações, as ordens ou outras condutas ou ações 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 1227/2011. As autoridades competentes tomam em consideração as características específicas das definições constantes do artigo 2.º do Regulamento (UE) n.º 1227/2011 e as disposições dos artigos 3.º, 4.º e 5.º do Regulamento (UE) n.º 1227/2011 quando aplicarem os artigos 7.º, 8.º e 12.º do presente regulamento aos instrumentos financeiros relacionados com produtos energéticos grossistas.

4. As autoridades competentes fornecem imediatamente, a pedido, quaisquer informações solicitadas para os fins previstos no n.º 1.

<sup>(1)</sup> 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).

5. Quando uma autoridade competente considerar que estão a ser ou foram praticados atos contrários às disposições do presente regulamento no território de outro Estado-Membro, ou de que determinados atos afetam instrumentos financeiros negociados numa plataforma de negociação situada noutro Estado-Membro, deve notificar esse facto, o mais pormenorizadamente possível, à autoridade competente desse Estado-Membro e à ESMA e, no que diz respeito aos produtos energéticos grossistas, à ACER. As autoridades competentes dos vários Estados-Membros envolvidos procedem a consultas recíprocas e consultam também a ESMA e, no caso dos produtos energéticos grossistas, a ACER, sobre as medidas adequadas a adotar e informam-se mutuamente dos desenvolvimentos relevantes entretanto ocorridos. Coordenam as suas ações por forma a evitar a aplicação cumulativa indevida de sanções e outras medidas administrativas nesses casos transfronteiriços em conformidade com os artigos 30.º e 31.º, e prestam-se assistência mútua na execução das suas decisões.

6. A autoridade competente de um Estado-Membro pode solicitar assistência à autoridade competente de outro Estado-Membro no que respeita a inspeções *in loco* ou a investigações.

A autoridade competente requerente pode informar a ESMA dos pedidos a que se refere o primeiro parágrafo. Se for efetuada uma investigação ou inspeção de âmbito transfronteiriço, a ESMA 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 inspeção *in loco* ou uma investigação, pode optar por qualquer das seguintes possibilidades:

- a) Realizar diretamente a inspeção *in loco* ou a investigação;
- b) Autorizar a autoridade competente que apresentou o pedido a participar na inspeção *in loco* ou na investigação;
- c) Autorizar a autoridade competente que apresentou o pedido a realizar ela própria a inspeção *in loco* ou a investigação;
- d) Nomear auditores ou peritos para realizar a inspeção *in loco* ou a investigação;
- e) Partilhar funções específicas relacionadas com atividades de supervisão com as outras autoridades competentes.

As autoridades competentes podem também cooperar com as autoridades competentes de outros Estados-Membros no que respeita a auxiliar à execução de sanções.

7. 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, 3, 4 e 5 não seja dado seguimento dentro de um prazo razoável ou cujo pedido de informações ou assistência seja rejeitado pode remeter a questão num prazo razoável à ESMA.

Nesses casos, a ESMA 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.

8. As autoridades competentes cooperam e trocam informação com as autoridades reguladoras nacionais e de países terceiros responsáveis pelos mercados à vista relacionados, quando tiverem motivos razoáveis para suspeitar que estão a ser ou foram cometidos atos que constituam abuso de informação privilegiada, transmissão ilícita de informação privilegiada ou manipulação de mercado em violação do presente regulamento. Essa cooperação deve permitir obter um panorama geral consolidado dos mercados financeiros e dos mercados à vista, bem como detetar e aplicar sanções nos casos de abuso de mercado entre mercados e transfronteiriços.

No que diz respeito às licenças de emissão, a cooperação e a troca de informação previstos no parágrafo anterior devem igualmente ser 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 Diretiva 2003/87/CE.

A ESMA desempenha uma função de facilitação e coordenação relativamente à cooperação e à troca 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 relacionados, em conformidade com o artigo 26.º.

9. Para garantir condições uniformes de aplicação do presente artigo, a ESMA elabora projetos de normas técnicas de execução com vista a determinar os procedimentos e as formas de troca de informação e de assistência previstos no presente artigo.

A ESMA apresenta à Comissão esses projetos de normas técnicas de execução até 3 de julho de 2016.

É atribuída à Comissão competência para adotar 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 26.º*

#### **Cooperação com países terceiros**

1. As autoridades competentes dos Estados-Membros e as autoridades de supervisão de países terceiros celebram, se necessário, acordos de cooperação em matéria de troca de informação com autoridades de supervisão de países terceiros e de aplicação dos deveres resultantes do presente regulamento nesses países. Os acordos de cooperação asseguram, no mínimo, uma troca de informação 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 ESMA e as outras autoridades competentes dos Estados-Membros.

2. A ESMA deve, sempre que possível, facilitar e coordenar a elaboração dos acordos de cooperação entre as autoridades competentes dos Estados-Membros e as autoridades de supervisão relevantes de países terceiros.

Para garantir a coerência do presente artigo, a ESMA elabora projetos de normas técnicas de regulamentação, contendo um documento-modelo de acordo de cooperação que deve ser usado, sempre que possível, pelas autoridades competentes dos Estados Membros.

A ESMA apresenta à Comissão esses projetos de normas técnicas de regulamentação até 3 de julho de 2015.

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

A ESMA também deve, sempre que possível, facilitar e coordenar a troca de informação, entre autoridades competentes dos Estados-Membros, de informações obtidas junto de autoridades de supervisão de países terceiros que possam ser pertinentes para a adoção de medidas previstas nos artigos 30.º e 31.º.

3. As autoridades competentes só podem celebrar acordos de cooperação sobre troca de informações com as autoridades de supervisão de países terceiros caso a informação divulgada esteja sujeita a garantias de sigilo profissional que sejam pelo menos equivalentes às estabelecidas no artigo 27.º. A troca de informação deve ter por objetivo o exercício das funções das autoridades competentes em causa.

*Artigo 27.º***Sigilo profissional**

1. As informações confidenciais recebidas, trocadas ou transmitidas ao abrigo do presente regulamento ficam sujeitas às condições de sigilo profissional estabelecidas nos n.ºs 2 e 3.
2. Todas as informações trocadas entre as autoridades competentes nos termos do presente regulamento que digam respeito a condições comerciais ou operacionais ou a outros assuntos económicos ou pessoais são consideradas confidenciais e ficam sujeitas ao dever de sigilo profissional, salvo se a autoridade competente declarar no momento da comunicação que a informação pode ser divulgada ou se a transmissão for necessária no quadro de um processo judicial.
3. 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 sigilo profissional. As informações abrangidas pelo sigilo profissional não podem ser comunicadas a qualquer outra pessoa ou autoridade, exceto por força de disposições previstas pelo direito da União ou pela legislação nacional.

*Artigo 28.º***Proteção de dados**

No que respeita ao tratamento de dados pessoais no quadro do presente regulamento, as autoridades competentes exercem as suas funções para efeitos do disposto no presente regulamento nos termos das legislações, regulamentações ou disposições administrativas nacionais que transpõem a Diretiva 95/46/CE. No que respeita ao tratamento de dados pessoais efetuado pela ESMA no quadro do presente regulamento, a ESMA cumpre o disposto no Regulamento (CE) n.º 45/2001.

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

*Artigo 29.º***Transmissão 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 na Diretiva 95/46/CE, e apenas caso a caso. A autoridade competente certifica-se de que a transferência é necessária para efeitos do presente regulamento e 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.
2. A autoridade competente de um Estado-Membro só pode divulgar a uma autoridade de supervisão de um país terceiro os dados pessoais recebidos de uma autoridade competente de outro Estado-Membro se tiver obtido o acordo expresso da autoridade competente que transmitiu os dados e, se for caso disso, se a transmissão dos dados se destinar exclusivamente aos objetivos para os quais essa autoridade competente tenha dado o seu acordo.
3. Caso um acordo de cooperação preveja o intercâmbio de dados pessoais, deve observar as legislações, regulamentações ou disposições administrativas nacionais que transpõem a Diretiva 95/46/CE.

## CAPÍTULO 5

**MEDIDAS ADMINISTRATIVAS E SANÇÕES***Artigo 30.º***Sanções administrativas e outras medidas administrativas**

1. Sem prejuízo de quaisquer sanções penais e sem prejuízo dos poderes de supervisão das autoridades competentes, em conformidade com o artigo 23.º, os Estados-Membros devem, em conformidade com a legislação nacional, atribuir às autoridades competentes os poderes para aplicarem sanções e outras medidas administrativas adequadas, pelo menos, no caso das seguintes infrações:
  - a) Violação dos deveres previstos nos artigos 14.º e 15.º, artigo 16.º n.ºs 1 e 2, artigo 17.º, n.ºs 1, 2, 4 e 5, e n.º 8, artigo 18.º, n.ºs 1 a 6, artigo 19.º, n.ºs 1, 2, 5, 6, 7 e 11, e artigo 20.º, n.º 1, do presente regulamento; e

- b) Falta de cooperação ou incumprimento numa investigação ou inspeção ou incumprimento de pedido abrangidos pelo artigo 23.º, n.º 2.

Os Estados-Membros podem decidir não prever regras em matéria de sanções administrativas nos termos do primeiro parágrafo se essas infrações referidas no primeiro parágrafo, alíneas a) e b), já se encontrarem sujeitas a sanções penais de acordo com a sua legislação nacional até 3 de julho de 2016. Neste caso, os Estados-Membros devem notificar, detalhadamente, à Comissão e à ESMA as regras penais relevantes aplicáveis.

Até 3 de julho de 2016, os Estados-Membros devem notificar detalhadamente a Comissão e a ESMA as regras a que se referem o primeiro e o segundo parágrafos. Devem notificar, de imediato, a Comissão e a ESMA sobre qualquer alteração subsequente às mesmas.

2. Os Estados-Membros devem, em conformidade com a legislação nacional, atribuir às autoridades competentes poderes para aplicarem as seguintes sanções administrativas e adotarem pelo menos as seguintes medidas administrativas, no caso de uma infração referida no n.º 1, primeiro parágrafo, alínea a):

- a) Ordenar que a pessoa responsável pela violação cesse a conduta e se abstenha de a repetir;
- b) A restituição dos lucros obtidos ou das perdas evitadas em resultado da infração, na medida em que possam ser determinadas;
- c) Um aviso público que identifique a pessoa responsável pela infração e a natureza da infração;
- d) A revogação ou a suspensão da autorização para as empresas de investimento;
- e) A interdição temporária de exercer funções de administração em empresas de investimento contra qualquer dirigente de uma empresa de investimento ou qualquer outra pessoa singular responsável pela infração;
- f) Em caso de violações repetidas dos artigos 14.º ou 15.º, a inibição do exercício de funções de administração em empresas de investimento contra qualquer dirigente de uma empresa de investimento ou qualquer outra pessoa singular responsável pela infração;
- g) A interdição temporária de qualquer dirigente de uma empresa de investimento ou pessoa singular responsável pela infração de negociar por conta própria;
- h) Coimas máximas correspondentes, pelo menos, a três vezes o montante dos lucros obtidos ou das perdas evitadas em virtude da violação, caso possam ser determinadas;
- i) No caso das pessoas singulares, coimas máximas correspondentes, pelo menos, a:
- i) 5 000 000 EUR ou, nos Estados-Membros cuja moeda oficial não seja o euro, o valor correspondente em moeda nacional, em 2 de julho de 2014, por violações dos artigos 14.º e 15.º;
  - ii) 1 000 000 EUR ou, nos Estados-Membros cuja moeda oficial não seja o euro, o valor correspondente em moeda nacional, em 2 de julho de 2014, por violações não abrangidas pelos artigos 16.º e 17.º,e
  - iii) 500 000 EUR ou, nos Estados-Membros cuja moeda oficial não seja o euro, o valor correspondente em moeda nacional, em 2 de julho de 2014, por violações dos artigos 18.º, 19.º e 20.º, e

- j) No caso das pessoas coletivas, coimas máximas correspondentes, pelo menos, a:
- i) 15 000 000 EUR ou 15 % do volume de negócios anual total da pessoa coletiva, de acordo com as últimas contas disponíveis aprovadas pelo órgão de administração, ou, nos Estados-Membros cuja moeda oficial não seja o euro, o valor correspondente em moeda nacional, em 2 de julho de 2014, por violações dos artigos 14.º e 15.º,
  - ii) 2 500 000 EUR ou 2 % do volume de negócios anual total, de acordo com as últimas contas disponíveis aprovadas pelo órgão de administração ou, nos Estados-Membros cuja moeda oficial não seja o euro, o valor correspondente em moeda nacional, em 2 de julho de 2014, por violações não abrangidas pelos artigos 16.º e 17.º,
  - iii) 1 000 000 EUR ou, nos Estados-Membros cuja moeda oficial não seja o euro, o valor correspondente em moeda nacional, em 2 de julho de 2014, por violações dos artigos 18.º, 19.º e 20.º.

A referência à autoridade competente no presente número não prejudica a capacidade de a autoridade competente exercer as suas funções de qualquer uma das formas referidas no artigo 23.º, n.º 1.

Para efeitos das alíneas i) e ii) do primeiro parágrafo, se a pessoa coletiva for uma empresa-mãe ou uma filial de uma empresa-mãe obrigada a elaborar contas financeiras consolidadas por força da Diretiva 2013/34/UE <sup>(1)</sup>, o volume de negócios anual total aplicável é o volume de negócios anual total ou o tipo de rendimento correspondente, nos termos das diretivas contabilísticas pertinentes, a Diretiva 86/635/CEE do Conselho <sup>(2)</sup>, para os bancos, e a Diretiva 91/674/CEE do Conselho <sup>(3)</sup>, para as companhias de seguros, de acordo com as últimas contas consolidadas disponíveis aprovadas pelo órgão de administração da empresa-mãe.

3. Os Estados-Membros podem prever que as autoridades competentes disponham de outros poderes sancionatórios na legislação nacional para além dos previstos no n.º 2 e podem prever níveis de sanções mais elevados do que os estabelecidos nesse número.

#### Artigo 31.º

#### Exercício dos poderes de supervisão e sancionatórios

1. Os Estados-Membros devem assegurar que, ao determinarem o tipo e o nível de sanções administrativas, as autoridades competentes tenham em consideração todas as circunstâncias pertinentes, incluindo, se for caso disso:
- a) A gravidade e a duração da infração;
  - b) O nível de responsabilidade do agente;
  - c) A capacidade financeira do agente, conforme indicado, designadamente, pelo volume de negócios total no caso de pessoa coletiva ou pelo rendimento anual no caso de pessoa singular;
  - d) O valor dos lucros obtidos ou das perdas evitadas pelo agente, na medida em que possa ser determinado;
  - e) O nível de colaboração do agente com a autoridade competente, sem prejuízo da necessidade de assegurar a restituição dos lucros ganhos ou dos prejuízos evitados pelo mesmo;

<sup>(1)</sup> Diretiva 2013/34/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 26 de junho de 2013, relativa às demonstrações financeiras anuais, às demonstrações financeiras consolidadas e aos relatórios conexos de certas formas de empresas, que altera a Diretiva 2006/43/CE do Parlamento Europeu e do Conselho e revoga as Diretivas 78/660/CEE e 83/349/CEE do Conselho (JO L 182 de 29.6.2013, p. 19).

<sup>(2)</sup> Diretiva 86/635/CEE do Conselho, de 8 de dezembro de 1986, relativa às contas anuais e às contas consolidadas dos bancos e outras instituições financeiras (JO L 372 de 31.12.1986, p. 1).

<sup>(3)</sup> Diretiva 91/674/CEE do Conselho, de 19 de dezembro de 1991, relativa às contas anuais e às contas consolidadas das empresas de seguros (JO L 374 de 31.12.1991, p. 7).

- f) Anteriores infrações cometidas pelo agente;
- g) Medidas tomadas, após a infração, pelo agente para evitar a sua repetição.

2. No exercício dos seus poderes para aplicar sanções administrativas e outras medidas administrativas nos termos do artigo 30.º, as autoridades competentes devem cooperar estreitamente para garantir que o exercício dos poderes de supervisão e de investigação e as sanções ou outras medidas administrativas adotadas, sejam eficazes e adequadas produzem os efeitos do presente regulamento. Devem coordenar as suas ações, em conformidade com o artigo 25.º, por forma a evitar duplicações e sobreposições quando exerçam os seus poderes de supervisão e investigação e quando aplicarem sanções administrativas em casos transfronteiriços.

#### Artigo 32.º

##### Comunicação de infrações

1. Os Estados-Membros devem assegurar que as autoridades competentes estabelecem mecanismos eficazes para permitir a comunicação de infrações efetivas ou potenciais ao presente regulamento às autoridades competentes.
2. Os mecanismos a que se refere o n.º 1 devem incluir, pelo menos:
  - a) Procedimentos específicos para a receção de informação sobre as infrações e o seu seguimento, incluindo a criação de canais de comunicação seguros para essas informações;
  - b) A proteção adequada no âmbito do seu local de trabalho para as pessoas que trabalham ao abrigo de um contrato de trabalho, que comuniquem infrações ou sejam acusadas de infrações, no que respeita a retaliações, discriminação ou outros tipos de tratamento injusto;
  - c) A Proteção dos dados pessoais quer da pessoa que comunica a infração quer da pessoa singular alegadamente responsável pela mesma, incluindo proteção quanto à confidencialidade da identidade das pessoas em causa, em todas as fases do processo, sem prejuízo de a transmissão de informação ser exigida pela legislação nacional no âmbito de investigações ou de processos judiciais subsequentes.
3. Os Estados-Membros devem exigir que as entidades empregadoras que exercem atividades reguladas pelo regulamento dos serviços financeiros disponham de procedimentos adequados para que os seus funcionários comuniquem a nível interno infrações ao presente regulamento.
4. Os Estados-Membros podem conceder, nos termos da legislação nacional, incentivos financeiros a pessoas que facultem às autoridades competentes informação relevante sobre potenciais infrações ao presente regulamento, desde que essas pessoas estejam sujeitas ao dever de comunicar essa informação ao abrigo de outras obrigações legais ou contratuais já existentes, e que a informação seja nova e venha a resultar na aplicação de uma sanção administrativa ou sanção penal ou na adoção de outra medida administrativa por infração ao presente regulamento.
5. A Comissão adota atos de execução para especificar os procedimentos a que se refere o n.º 1, incluindo as modalidades de comunicação e de acompanhamento de informação sobre infrações, bem como as medidas de proteção das pessoas empregadas ao abrigo de um contrato de trabalho e de proteção dos dados pessoais. Esses atos de execução são adotados pelo procedimento de exame a que se refere o artigo 36.º, n.º 2.

#### Artigo 33.º

##### Troca de informação com a ESMA

1. As autoridades competentes transmitem anualmente à ESMA informação agregada sobre todas as sanções e outras medidas administrativas aplicadas pela autoridade competente, ao abrigo dos artigos 30.º, 31.º e 32.º. A ESMA publica esta informação num relatório anual. As autoridades competentes também transmitem anualmente à ESMA informação anónima e agregada relativa a todas as investigações administrativas realizadas em conformidade com os artigos acima referidos.

2. Se os Estados-Membros decidirem, nos termos do artigo 30.º, n.º 1, segundo parágrafo, prever sanções penais para as infrações às disposições do presente regulamento referidas nesse artigo, as suas autoridades competentes devem facultar anualmente à ESMA informação anónima e agregada relativa a todas as investigações criminais realizadas e sanções penais aplicadas pelas autoridades judiciais, em conformidade com os artigos 30.º, 31.º e 32.º. A ESMA publica os dados sobre as sanções penais impostas num relatório anual.

3. Se a autoridade competente divulgar ao público, sanções administrativas ou penais ou outras medidas administrativas, a autoridade competente deve, simultaneamente, comunicá-las à ESMA.

4. Caso sanções administrativas ou penais ou outras medidas administrativas, publicadas digam respeito a uma empresa de investimento autorizada nos termos da Diretiva 2014/65/UE, a ESMA adita uma referência a essa sanção ou medida publicada no registo das empresas de investimento criado ao abrigo do artigo 5.º, n.º 3, dessa diretiva.

5. Para garantir condições uniformes de aplicação do presente artigo, a ESMA elabora projetos de normas técnicas de execução com vista a determinar os procedimentos e as formas do intercâmbio de informações previsto no presente artigo.

A ESMA apresenta à Comissão os projetos de normas técnicas de execução referidos no primeiro parágrafo até 3 de julho de 2016.

É atribuída à Comissão competência para adotar 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 34.º

##### Publicação de decisões

1. Sem prejuízo do disposto no terceiro parágrafo, as autoridades competentes devem publicar no seu sítio Internet qualquer decisão de aplicação de uma sanção ou outra medida administrativa em caso de infração ao presente regulamento, imediatamente após a pessoa objeto dessa decisão ter sido dela informado. Esta publicação inclui, pelo menos, informações sobre o tipo e a natureza da infração e a identidade da pessoa objeto dessa decisão.

O primeiro parágrafo não é aplicável a decisões de aplicação de medidas de cariz investigativo.

Se uma autoridade competente considerar que a publicação da identidade da pessoa coletiva objeto da decisão ou dos dados pessoais de uma pessoa singular seria desproporcionada, na sequência de uma avaliação individual da proporcionalidade da publicação desses dados, ou que essa publicação poderia comprometer uma investigação em curso ou a estabilidade dos mercados financeiros, procede de uma das formas a seguir referidas:

- a) Difere a publicação da decisão até ao momento em que cessem as razões para o diferimento;
- b) Publica a decisão de forma anónima, em conformidade com a legislação nacional, se essa publicação garantir uma proteção eficaz dos dados pessoais em causa;
- c) Não publica a decisão no caso de a autoridade competente considerar que publicação de acordo com as alíneas a) e b) é insuficiente para garantir:
  - i) que a estabilidade dos mercados financeiros não seja posta em causa, ou
  - ii) a proporcionalidade da publicação dessas decisões em relação a sanções consideradas menos graves.

Se uma autoridade competente decide publicar a decisão de forma anónima conforme referido no terceiro parágrafo, alínea b), pode deferir a publicação dos dados relevantes por um período de tempo razoável quando seja previsível que as razões para a publicação anónima cessarão nesse período.

2. Se a decisão objeto de recurso para as autoridades nacionais judiciais, administrativas ou outras autoridades, as autoridades competentes publicam também, de imediato, no seu sítio Internet, essas informações e quaisquer informações subsequentes sobre o resultado do recurso. Adicionalmente, qualquer decisão que anule uma decisão anterior objeto de recurso deve igualmente ser publicada.

3. As autoridades competentes asseguram que qualquer decisão que seja publicada, nos termos do presente artigo, permanece acessível no seu sítio Internet durante um período de, pelo menos, cinco anos após a sua publicação. Os dados pessoais contidos nessa publicação serão mantidos no sítio Internet da autoridade competente durante o período necessário, em conformidade com as regras aplicáveis em matéria de proteção de dados.

## CAPÍTULO 6

### ATOS DELEGADOS E ATOS DE EXECUÇÃO

#### Artigo 35.º

##### Exercício de delegação

1. O poder de adotar atos delegados é conferido à Comissão nas condições estabelecidas no presente artigo.
2. O poder de adotar os atos delegados a que se refere o artigo 6.º, n.ºs 5 e 6, o artigo 12.º, n.º 5, o artigo 17.º, n.º 2, terceiro parágrafo, o artigo 17.º, n.º 3, o artigo 19.º, n.ºs 13 e 14, é conferido à Comissão por um prazo indeterminado a partir de 2 de julho de 2014.
3. A delegação de poderes a que se refere o artigo 6.º, n.ºs 5 e 6, o artigo 12.º, n.º 5, o artigo 17.º, n.º 2, terceiro parágrafo, o artigo 17.º, n.º 3 e o artigo 19, n.ºs 13 e 14, pode ser revogada em qualquer momento pelo Parlamento Europeu ou pelo Conselho. A decisão de revogação põe termo à delegação dos poderes nela especificados. A decisão de revogação produz efeitos a partir do dia seguinte ao da sua publicação no *Jornal Oficial da União Europeia* ou de uma data posterior nela especificada. A decisão de revogação não afeta os atos delegados já em vigor.
4. Assim que adotar um ato delegado, a Comissão notifica-o simultaneamente ao Parlamento Europeu e ao Conselho.
5. Os atos delegados adotados nos termos do artigo 6.º, n.ºs 5 e 6, do artigo 12.º, n.º 5, do artigo 17.º, n.º 2, terceiro parágrafo, do artigo 17.º, n.º 3 e do artigo 19, n.ºs 13 e 14, só entram em vigor se não tiverem sido formuladas objeções pelo Parlamento Europeu ou pelo Conselho no prazo de três meses a contar da notificação desse ato ao Parlamento Europeu e ao Conselho, ou se, antes do termo desse prazo, o Parlamento Europeu e o Conselho tiverem informado a Comissão de que não têm objeções a formular. O referido prazo é prorrogado por três meses por iniciativa do Parlamento Europeu ou do Conselho.

#### Artigo 36.º

##### Procedimento de Comité

1. A Comissão é assistida pelo Comité Europeu dos Valores Mobiliários instituído pela Decisão 2001/528/CE da Comissão <sup>(1)</sup>. Esse comité deve ser entendido como comité na aceção de Regulamento (UE) n.º 182/2011.
2. Caso se faça referência ao presente número, aplica-se o artigo 5.º do Regulamento (UE) n.º 182/2011.

<sup>(1)</sup> Decisão 2001/528/CE da Comissão, de 6 de junho de 2001, que institui o Comité das Autoridades de Regulamentação dos Mercados Europeus de Valores Mobiliários (JO L 191 de 13.7.2001, p. 45).

## CAPÍTULO 7

## DISPOSIÇÕES FINAIS

## Artigo 37.º

**Revogação da Diretiva 2003/6/CE e das suas medidas de execução**

É revogada a Diretiva 2003/6/CE e as Diretivas 2004/72/CE <sup>(1)</sup>, 2003/125/CE <sup>(2)</sup> e 2003/124/CE <sup>(3)</sup> da Comissão e o Regulamento (CE) n.º 2273/2003 da Comissão <sup>(4)</sup> com efeitos a partir de 3 de julho de 2016. As referências à Diretiva 2003/6/CE são consideradas como referências ao presente regulamento e devem ser lidas de acordo com a tabela de correspondência constante do Anexo II do presente regulamento.

## Artigo 38.º

**Relatório**

Até 3 de julho de 2019, a Comissão deve apresentar ao Parlamento Europeu e ao Conselho um relatório sobre a aplicação do presente regulamento e, se necessário, sobre a necessidade da sua revisão. Esse relatório avalia, entre outros:

- a) A pertinência de introduzir regras comuns quanto à necessidade de todos os Estados-Membros preverem sanções administrativas para abuso de informação privilegiada e manipulação de mercado;
- b) Se a definição de abuso de informação privilegiada é suficiente para abranger todas as informações relevantes a fim de as autoridades competentes combaterem eficazmente o abuso de mercado;
- c) A pertinência das condições ao abrigo das quais a proibição de negociação é aplicada em conformidade com o artigo 19.º, n.º 11, com vista a identificar se existem quaisquer outras circunstâncias em que se deva aplicar tal proibição;
- d) Avaliar a possibilidade de criação de um quadro da União para a supervisão dos livros de ofertas entre mercados para efeitos do combate ao abuso de mercado, incluindo recomendações para esse quadro; e
- e) O âmbito de aplicação das normas relativas a índices de referência.

Para os efeitos do primeiro parágrafo, alínea a), a ESMA deve realizar um levantamento da aplicação das sanções administrativas e, se os Estados-Membros tiverem decidido, em conformidade com o artigo 30.º, n.º 1, segundo parágrafo, prever sanções penais para as infrações ao presente regulamento referidas nesse artigo, da aplicação dessas sanções penais nos Estados-Membros. Este levantamento deve incluir também quaisquer dados disponibilizados ao abrigo do artigo 33.º, n.ºs 1 e 2. A Comissão deve apresentar o seu relatório acompanhado, se for caso disso, de uma proposta legislativa.

## Artigo 39.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*.

<sup>(1)</sup> Diretiva 2004/72/CE da Comissão, de 29 de abril de 2004, relativa às modalidades de aplicação da Diretiva 2003/6/CE do Parlamento Europeu e do Conselho no que diz respeito às práticas de mercado aceites, à definição da informação privilegiada em relação aos instrumentos derivados sobre mercadorias, à elaboração de listas de iniciados, à notificação das operações efetuadas por pessoas com responsabilidades diretivas e à notificação das operações suspeitas (JO L 162 de 30.4.2004, p. 70).

<sup>(2)</sup> Diretiva 2003/125/CE da Comissão, de 22 de dezembro de 2003, que estabelece as modalidades de aplicação da Diretiva 2003/6/CE do Parlamento Europeu e do Conselho no que diz respeito à apresentação imparcial de recomendações de investimento e à divulgação de conflitos de interesses (JO L 339 de 24.12.2003, p. 73).

<sup>(3)</sup> Diretiva 2003/124/CE da Comissão, de 22 de dezembro de 2003, que estabelece as modalidades de aplicação da Diretiva 2003/6/CE do Parlamento Europeu e do Conselho no que diz respeito à definição e divulgação pública de informação privilegiada e à definição de manipulação de mercado (JO L 339 de 24.12.2003, p. 70).

<sup>(4)</sup> Regulamento (CE) n.º 2273/2003 da Comissão, de 22 de dezembro de 2003, que estabelece as modalidades de aplicação da Diretiva 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 financeiros (JO L 336 de 23.12.2003, p. 33).

2. É aplicável a partir de 3 de julho de 2016, exceto os artigos 4.º, n.ºs 4 e 5, 5.º, n.º 6, 6.º, n.ºs 5 e 6, 7.º n.º 5, 11.º, n.ºs 9, 10 e 11, 12.º, n.º 5, 13.º, n.ºs 7 e 11, 16.º, n.º 5, 17.º, n.º 2, terceiro parágrafo, 17.º, n.ºs 3, 10 e 11, 18.º, n.º 9, 19.º, n.ºs 13, 14 e 15, 20.º, n.º 3, 24.º, n.º 3, 25.º, n.º 9, 26.º, n.º 2, segundo, terceiro e quarto parágrafos, 32.º, n.º 5, e 33.º, n.º 5, que são aplicáveis em 2 de julho de 2014.

3. Os Estados-Membros devem transpor para o direito nacional os artigos 22.º, 23.º e 30.º, 31.º, n.º 1, e 32.º e 34.º até 3 de julho de 2016.

4. As remissões do presente regulamento à Diretiva 2014/65/UE e ao Regulamento (UE) n.º 600/2014 devem, antes de 3 de janeiro de 2017, ser lidas como remissões à Diretiva 2004/39/CE em conformidade com o quadro de correspondência que consta do Anexo IV da Diretiva 2014/65/UE na medida em que o quadro de correspondência contenha disposições que façam referência à Diretiva 2004/39/CE.

Quando nas disposições do presente regulamento se faça referência a OTFs, a mercados de PME em crescimento, a licenças de emissão ou a produtos leiloados com base nestas, essas disposições não se aplicam a OTFs, a mercados de PME em crescimento, a licenças de emissão ou a produtos leiloados com base nestas até 3 de janeiro de 2017.

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

Feito em Estrasburgo, em 16 de abril de 2014.

*Pelo Parlamento Europeu*

*O Presidente*

M. SCHULZ

*Pelo Conselho*

*O Presidente*

D. KOURKOULAS

## ANEXO I

**A. Indicadores de manipulação relativos à divulgação de sinais falsos ou enganadores ou à fixação de preços**

Para efeitos da aplicação do artigo 12.º, n.º 1, alínea a), do presente regulamento, e sem prejuízo das formas de conduta especificadas no n.º 2 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:

- a) A medida em que a execução de ordens ou as operações realizadas representam uma percentagem considerável do volume diário de operações sobre determinado instrumento financeiro pertinente, o contrato de mercadorias à vista com ele relacionado ou sobre um produto leiloado com base nas licenças de emissão, nomeadamente quando essas atividades deem origem a uma alteração significativa do preço desses instrumentos;
- b) A medida em que a execução de ordens ou a realização de operações por comitentes 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 leiloado com base nas licenças de emissão deem origem a alterações significativas no preço de um instrumento financeiro, contrato de mercadorias à vista com ele relacionado ou produto leiloado com base nas licenças de emissão;
- c) A realização de operações sem alterações nos beneficiários económicos de um instrumento financeiro, contrato de mercadorias à vista com ele relacionado ou produto leiloado com base nas licenças de emissão;
- d) A medida em que a execução de ordens ou a realização de operações ou o cancelamento de ordens num curto período de tempo e que representam uma percentagem significativa do volume diário transacionado sobre um determinado instrumento financeiro, contrato de mercadorias à vista com ele relacionado ou produto leiloado com base nas licenças de emissão, idóneas para produzir alterações significativas do preço desse instrumento financeiro, contrato de mercadorias à vista com ele relacionado ou produto leiloado com base nas licenças de emissão, que sejam posteriormente revertidas;
- e) A medida em que a execução de ordens ou a realização de operações concentradas num curto período de tempo da sessão de negociação deem origem a alterações de preços que são posteriormente invertidas;
- f) A medida em que a execução de ordens altera as características do melhor preço de compra ou de venda de um instrumento financeiro, contrato de mercadorias à vista com ele relacionado ou produto leiloado com base nas licenças de emissão ou, de um modo mais geral, as características do livro de ofertas à disposição dos participantes no mercado, sendo essas ofertas canceladas antes da sua execução;
- g) A medida em que a execução de ordens ou a realização de operações ocorre no momento específico de determinação de preços de referência, os preços de liquidação e preços determinantes de valorizações, ou em torno desses momentos, produzindo alterações desses preços e valorizações.

**B. Indicadores de manipulação relacionados com a utilização de mecanismos fictícios ou quaisquer outras formas de induzir em erro ou de artifício**

Para efeitos da aplicação do artigo 12.º, n.º 1, alínea b), do presente regulamento, e sem prejuízo das formas de conduta especificadas no n.º 2 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:

- a) O facto de a execução de ordens ou a realização de operações serem ou não antecedidas ou seguidas da divulgação de informações falsas ou enganosas pelos comitentes ou por pessoas relacionadas;
- b) O facto de a execução de ordens ou a realização de operações por pessoas ocorrerem antes ou depois de os comitentes ou pessoas com eles relacionadas terem elaborado ou divulgado recomendações de investimento que sejam falsas, enganosas, incompletas, tendenciosas ou manifestamente influenciadas por um interesse relevante.

## ANEXO II

## Quadro de correspondência

Presente regulamento	Diretiva 2003/6/CE
Artigo 1.º	
Artigo 2.º	
Artigo 2.º, n.º 1, alínea a)	Artigo 9.º, primeiro parágrafo
Artigo 2.º, n.º 1, alínea b)	
Artigo 2.º, n.º 1, alínea c)	
Artigo 2.º, n.º 1, alínea d)	Artigo 9.º, segundo parágrafo
Artigo 2.º, n.º 3	Artigo 9.º, primeiro parágrafo
Artigo 2.º, n.º 4	Artigo 10.º, alínea a)
Artigo 3.º, n.º 1, ponto 1	Artigo 1.º, n.º 3
Artigo 3.º, n.º 1, ponto 2	
Artigo 3.º, n.º 1, ponto 3	
Artigo 3.º, n.º 1, ponto 4	
Artigo 3.º, n.º 1, ponto 5	
Artigo 3.º, n.º 1, ponto 6	Artigo 1.º, n.º 4
Artigo 3.º, n.º 1, ponto 7	
Artigo 3.º, n.º 1, ponto 8	
Artigo 3.º, n.º 1, ponto 9	Artigo 1.º, n.º 5
Artigo 3.º, n.º 1, ponto 10	
Artigo 3.º, n.º 1, ponto 11	
Artigo 3.º, n.º 1, ponto 12	Artigo 1.º, n.º 7
Artigo 3.º, n.º 1, ponto 13	Artigo 1.º, n.º 6
Artigo 3.º, n.º 1, pontos 14 a 35	
Artigo 4.º	
Artigo 5.º	Artigo 8.º
Artigo 6.º, n.º 1	Artigo 7.º
Artigo 6.º, n.º 2	
Artigo 6.º, n.º 3	
Artigo 6.º, n.º 4	
Artigo 6.º, n.º 5	
Artigo 6.º, n.º 6	
Artigo 6.º, n.º 7	

Presente regulamento	Diretiva 2003/6/CE
Artigo 7.º, n.º 1, alínea a)	Artigo 1.º, n.º 1, primeiro parágrafo
Artigo 7.º, n.º 1, alínea b)	Artigo 1.º, n.º 1, segundo parágrafo
Artigo 7.º, n.º 1, alínea c)	
Artigo 7.º, n.º 1, alínea d)	Artigo 1.º, n.º 1, terceiro parágrafo
Artigo 7.º, n.º 2	
Artigo 7.º, n.º 3	
Artigo 7.º, n.º 4	
Artigo 7.º, n.º 5	
Artigo 8.º, n.º 1	Artigo 2.º, n.º 1, primeiro parágrafo
Artigo 8.º, n.º 2	
Artigo 8.º, n.º 2, alínea a)	Artigo 3.º, alínea b)
Artigo 8.º, n.º 2, alínea b)	
Artigo 8.º, n.º 3	
Artigo 8.º, n.º 4, alínea a)	Artigo 2.º, n.º 1, alínea a)
Artigo 8.º, n.º 4, alínea b)	Artigo 2.º, n.º 1, alínea b)
Artigo 8.º, n.º 4, alínea c)	Artigo 2.º, n.º 1, alínea c)
Artigo 8.º, n.º 4, alínea d)	Artigo 2.º, n.º 1, alínea d)
Artigo 8.º, n.º 4, segundo parágrafo	Artigo 4.º
Artigo 8.º, n.º 5	Artigo 2.º, n.º 2
Artigo 9.º, n.º 1	
Artigo 9.º, n.º 2	
Artigo 9.º, n.º 3, alínea a)	Artigo 2.º, n.º 3
Artigo 9.º, n.º 3, alínea b)	Artigo 2.º, n.º 3
Artigo 9.º, n.º 4	
Artigo 9.º, n.º 5	
Artigo 9.º, n.º 6	
Artigo 10.º, n.º 1	Artigo 3.º, alínea a)
Artigo 10.º, n.º 2	
Artigo 11.º	
Artigo 12.º, n.º 1	
Artigo 12.º, n.º 1, alínea a)	Artigo 1.º, n.º 2, alínea a)
Artigo 12.º, n.º 1, alínea b)	Artigo 1.º, n.º 2, alínea b)
Artigo 12.º, n.º 1, alínea c)	Artigo 1.º, n.º 2, alínea c)

Presente regulamento	Diretiva 2003/6/CE
Artigo 12.º, n.º 1, alínea d)	
Artigo 12.º, n.º 2, alínea a)	Artigo 1.º, n.º 2, segundo parágrafo, primeiro travessão
Artigo 12.º, n.º 2, alínea b)	Artigo 1.º, n.º 2, segundo parágrafo, segundo travessão
Artigo 12.º, n.º 2, alínea c)	
Artigo 12.º, n.º 2, alínea d)	Artigo 1.º, n.º 2, segundo parágrafo, terceiro travessão
Artigo 12.º, n.º 2, alínea e)	
Artigo 12.º, n.º 3	
Artigo 12.º, n.º 4	
Artigo 12.º, n.º 5	Artigo 1.º, n.º 2, terceiro parágrafo
Artigo 13.º, n.º 1	Artigo 1.º, n.º 2, alínea a), segundo parágrafo
Artigo 13.º, n.º 1	
Artigo 13.º, n.º 2	
Artigo 13.º, n.º 3	
Artigo 13.º, n.º 4	
Artigo 13.º, n.º 5	
Artigo 13.º, n.º 6	
Artigo 13.º, n.º 7	
Artigo 13.º, n.º 8	
Artigo 13.º, n.º 9	
Artigo 13.º, n.º 10	
Artigo 13.º, n.º 11	
Artigo 14.º, alínea a)	Artigo 2.º, n.º 1, primeiro parágrafo
Artigo 14.º, alínea b)	Artigo 3.º, alínea b)
Artigo 14.º, alínea c)	Artigo 3.º, alínea a)
Artigo 15.º	Artigo 5.º
Artigo 16.º, n.º 1	Artigo 6.º, n.º 6
Artigo 16.º, n.º 2	Artigo 6.º, n.º 9
Artigo 16.º, n.º 3	
Artigo 16.º, n.º 4	
Artigo 16.º, n.º 5	Artigo 6.º, n.º 10, sétimo travessão
Artigo 17.º, n.º 1	Artigo 6.º, n.º 1
Artigo 17.º, n.º 1, terceiro parágrafo	Artigo 9.º, terceiro parágrafo
Artigo 17.º, n.º 2	

Presente regulamento	Diretiva 2003/6/CE
Artigo 17.º, n.º 3	
Artigo 17.º, n.º 4	Artigo 6.º, n.º 2
Artigo 17.º, n.º 5	
Artigo 17.º, n.º 6	
Artigo 17.º, n.º 7	
Artigo 17.º, n.º 8	Artigo 6.º, n.º 3, primeiro e segundo parágrafos
Artigo 17.º, n.º 9	
Artigo 17.º, n.º 10	Artigo 6.º, n.º 10, primeiro e segundo travessões
Artigo 17.º, n.º 11	
Artigo 18.º, n.º 1	Artigo 6.º, n.º 3, terceiro parágrafo
Artigo 18.º, n.º 2	
Artigo 18.º, n.º 3	
Artigo 18.º, n.º 4	
Artigo 18.º, n.º 5	
Artigo 18.º, n.º 6	
Artigo 18.º, n.º 7	Artigo 9.º, terceiro parágrafo
Artigo 18.º, n.º 8	
Artigo 18.º, n.º 9	Artigo 6.º, n.º 10, quarto travessão
Artigo 19.º, n.º 1	Artigo 6.º, n.º 4
Artigo 19.º, n.º 1, alínea a)	Artigo 6.º, n.º 4
Artigo 19.º, n.º 1, alínea b)	
Artigo 19.º, n.º 2	
Artigo 19.º, n.º 3	
Artigo 19.º, n.º 4, alínea a)	
Artigo 19.º, n.º 4, alínea b)	
Artigo 19.º, n.ºs 5 a 13	
Artigo 19.º, n.º 14	Artigo 6.º, n.º 10, quinto travessão
Artigo 19.º, n.º 15	Artigo 6.º, n.º 10, quinto travessão
Artigo 20.º, n.º 1	Artigo 6.º, n.º 5
Artigo 20.º, n.º 2	Artigo 6.º, n.º 8
Artigo 20.º, n.º 3	Artigo 6.º, n.º 10, sexto travessão e artigo 6.º, n.º 11
Artigo 21.º	Artigo 1.º, n.º 2, alínea c), segundo período
Artigo 22.º	Artigo 11.º, primeiro parágrafo Artigo 10.º
Artigo 23.º, n.º 1	Artigo 12.º, n.º 1

Presente regulamento	Diretiva 2003/6/CE
Artigo 23.º, n.º 1, alínea a)	Artigo 12.º, n.º 1, alínea a)
Artigo 23.º, n.º 1, alínea b)	Artigo 12.º, n.º 1, alínea b)
Artigo 23.º, n.º 1, alínea c)	Artigo 12.º, n.º 1, alínea c)
Artigo 23.º, n.º 1, alínea d)	Artigo 12.º, n.º 1, alínea d)
Artigo 23.º, n.º 2, alínea a)	Artigo 12.º, n.º 2, alínea a)
Artigo 23.º, n.º 2, alínea b)	Artigo 12.º, n.º 2, alínea b)
Artigo 23.º, n.º 2, alínea c)	
Artigo 23.º, n.º 2, alínea d)	Artigo 12.º, n.º 2, alínea c)
Artigo 23.º, n.º 2, alínea e)	
Artigo 23.º, n.º 2, alínea f)	
Artigo 23.º, n.º 2, alínea g)	Artigo 12.º, n.º 2, alínea d)
Artigo 23.º, n.º 2, alínea h)	Artigo 12.º, n.º 2, alínea d)
Artigo 23.º, n.º 2, alínea i)	Artigo 12.º, n.º 2, alínea g)
Artigo 23.º, n.º 2, alínea j)	Artigo 12.º, n.º 2, alínea f)
Artigo 23.º, n.º 2, alínea k)	Artigo 12.º, n.º 2, alínea e)
Artigo 23.º, n.º 2, alínea l)	Artigo 12.º, n.º 2, alínea h)
Artigo 23.º, n.º 2, alínea m)	Artigo 6.º, n.º 7
Artigo 23.º, n.º 3	
Artigo 23.º, n.º 4	
Artigo 24.º, n.º 1	Artigo 15.º-A, n.º 1
Artigo 24.º, n.º 2	Artigo 15.º-A, n.º 2
Artigo 24.º, n.º 3	
Artigo 25.º, n.º 1, primeiro parágrafo	Artigo 16.º, n.º 1
Artigo 25.º, n.º 2	Artigo 16.º, n.º 2, e artigo 16.º, n.º 4, quarto parágrafo
Artigo 25.º, n.º 2, alínea a)	Artigo 16.º, n.º 2, segundo parágrafo, primeiro travessão e artigo 16.º, n.º 4, quarto parágrafo
Artigo 25.º, n.º 2, alínea b)	
Artigo 25.º, n.º 2, alínea c)	Artigo 16.º, n.º 2, segundo parágrafo, segundo travessão, e artigo 16.º, n.º 4, quarto parágrafo
Artigo 25.º, n.º 2, alínea d)	Artigo 16.º, n.º 2, segundo parágrafo, terceiro travessão e artigo 16.º, n.º 4, quarto parágrafo
Artigo 25.º, n.º 3	
Artigo 25.º, n.º 4	Artigo 16.º, n.º 2, primeiro período
Artigo 25.º, n.º 5	Artigo 16.º, n.º 3
Artigo 25.º, n.º 6	Artigo 16.º, n.º 4

Presente regulamento	Diretiva 2003/6/CE
Artigo 25.º, n.º 7	Artigo 16.º, n.º 2 quarto parágrafo, e artigo 16.º, n.º 4, quarto parágrafo
Artigo 25.º, n.º 8	
Artigo 25.º, n.º 9	Artigo 16.º, n.º 5
Artigo 26.º	
Artigo 27.º, n.º 1	
Artigo 27.º, n.º 2	
Artigo 27.º, n.º 3	Artigo 13.º
Artigo 28.º	
Artigo 29.º	
Artigo 30.º, n.º 1, primeiro parágrafo	Artigo 14.º, n.º 1
Artigo 30.º, n.º 1, alínea a)	
Artigo 30.º, n.º 1, alínea b)	Artigo 14.º, n.º 3
Artigo 30.º, n.º 2	
Artigo 30.º, n.º 3	
Artigo 31.º	
Artigo 32.º	
Artigo 33.º, n.º 1	Artigo 14.º, n.º 5, primeiro parágrafo
Artigo 33.º, n.º 2	
Artigo 33.º, n.º 3	Artigo 14.º, n.º 5, segundo parágrafo
Artigo 33.º, n.º 4	Artigo 14.º, n.º 5, terceiro parágrafo
Artigo 33.º, n.º 5	
Artigo 34.º, n.º 1	Artigo 14.º, n.º 4
Artigo 34.º, n.º 2	
Artigo 34.º, n.º 3	
Artigo 35.º	
Artigo 36.º, n.º 1	Artigo 17.º, n.º 1
Artigo 36.º, n.º 2	
Artigo 37.º	Artigo 20.º
Artigo 38.º	
Artigo 39.º	Artigo 21.º
Anexo	