

Edição em língua  
portuguesa

## Legislação

---

Índice

I *Actos cuja publicação é uma condição da sua aplicabilidade*

.....

---

II *Actos cuja publicação não é uma condição da sua aplicabilidade*

### Conselho

- ★ Directiva 93/6/CEE do Conselho, de 15 de Março de 1993, relativa à adequação dos fundos próprios das empresas de investimento e das instituições de crédito ..... 1
  
- ★ Directiva 93/22/CEE do Conselho, de 10 de Maio de 1993, relativa aos serviços de investimento no domínio dos valores mobiliários ..... 27

## II

(Actos cuja publicação não é uma condição da sua aplicabilidade)

## CONSELHO

## DIRECTIVA 93/6/CEE DO CONSELHO

de 15 de Março de 1993

relativa à adequação dos fundos próprios das empresas de investimento e das instituições de crédito

O CONSELHO DAS COMUNIDADES EUROPEIAS,

Tendo em conta o Tratado que institui a Comunidade Económica Europeia e, nomeadamente, o nº 2, primeiro e terceiro períodos, do seu artigo 57º,

Tendo em conta a proposta da Comissão <sup>(1)</sup>,

Em cooperação com o Parlamento Europeu <sup>(2)</sup>,

Tendo em conta o parecer do Comité Económico e Social <sup>(3)</sup>,

Considerando que o objectivo principal da Directiva 93/22/CEE do Conselho, de 10 de Maio de 1993, relativa a serviços de investimento no domínio dos valores mobiliários <sup>(4)</sup>, é permitir que as empresas de investimento autorizadas pelas autoridades competentes dos respectivos Estados-membros de origem e supervisionadas pelas mesmas autoridades estabeleçam sucursais e prestem livremente serviços noutros Estados-membros; que a referida directiva prevê, nesse sentido, uma coordenação das normas relativas à autorização e ao exercício das actividades das empresas de investimento;

Considerando que a referida directiva não estabelece, contudo, normas comuns para os fundos próprios das empresas de investimento nem fixa os montantes do capital inicial das referidas empresas; que não cria um enquadramento comum para a fiscalização dos riscos incorridos pelas mesmas empresas; que, em várias das

suas disposições, faz referência a outra iniciativa comunitária, cujo objectivo consistiria precisamente em adoptar medidas coordenadas nestes domínios;

Considerando que a abordagem adoptada tem por único objectivo garantir a harmonização essencial necessária e suficiente para assegurar o reconhecimento dos sistemas mútuos de autorização e de supervisão prudencial; que a adopção de medidas de coordenação no respeitante à definição dos fundos próprios das empresas de investimento, a fixação dos montantes do capital inicial e a criação de um enquadramento comum para o acompanhamento dos riscos das empresas de investimento constituem aspectos essenciais da harmonização necessária à consecução do reconhecimento mútuo no contexto do mercado financeiro interno;

Considerando que é necessário fixar diferentes montantes de capital inicial consoante a gama de actividades que as empresas de investimento estão autorizadas a desenvolver;

Considerando que as empresas de investimento já existentes deveriam ser autorizadas, sob determinadas condições, a prosseguir as suas actividades mesmo que não satisficam o requisito mínimo de capital inicial estabelecido para as novas empresas;

Considerando que os Estados-membros podem igualmente estabelecer normas mais restrictivas do que as previstas na presente directiva;

Considerando que a presente directiva se integra num esforço internacional mais amplo de aproximação das normas em vigor no tocante à supervisão das empresas de investimento e das instituições de crédito (adiante conjuntamente designados por «instituições»);

Considerando que as normas básicas relativas aos fundos próprios das instituições são um elemento-chave do mer-

<sup>(1)</sup> JO nº C 152 de 21. 6. 1990, p. 6 e  
JO nº C 50 de 25. 2. 1992, p. 5.

<sup>(2)</sup> JO nº C 326 de 16. 12. 1991, p. 89 e  
JO nº C 337 de 21. 12. 1992, p. 114.

<sup>(3)</sup> JO nº C 69 de 18. 3. 1991, p. 1.

<sup>(4)</sup> Ver página 27 do presente Jornal Oficial.

cado interno no sector dos serviços de investimento, já que os fundos próprios contribuem para assegurar a continuidade das instituições e para proteger os investidores;

Considerando que, num mercado financeiro comum, as instituições, quer sejam empresas de investimento ou instituições de crédito, entram em concorrência directa entre si;

Considerando que, por esse motivo, se torna aconselhável garantir um tratamento igual das instituições de crédito e das empresas de investimento;

Considerando que, no que respeita às instituições de crédito, foram já definidas normas comuns para a supervisão e a fiscalização dos riscos de crédito, constantes da Directiva 89/647/CEE, de 18 de Dezembro de 1989, relativa a um rácio de solvabilidade das instituições de crédito <sup>(1)</sup>;

Considerando que é necessário desenvolver normas comuns no tocante aos riscos de mercado das instituições de crédito e prever um enquadramento complementar para a supervisão dos riscos incorridos pelas instituições e, nomeadamente, os riscos de mercado, e mais especialmente os riscos de posição, os riscos de liquidação e de contraparte e os riscos cambiais;

Considerando que é necessário criar o conceito de «carteira de negociação» que inclua as posições em valores mobiliários e outros instrumentos financeiros detidos para efeitos de negociação e sujeitos sobretudo a riscos de mercado e a outros riscos relacionados com determinados serviços financeiros prestados aos clientes;

Considerando que é conveniente que as instituições com uma actividade de carteira de negociação pouco significativa, tanto em termos absolutos como em termos relativos, tenham a possibilidade de aplicar a Directiva 89/647/CEE, em vez dos requisitos estabelecidos nos anexos I e II da presente directiva;

Considerando que importa, na fiscalização do risco de liquidação-entrega, ter em consideração a existência de sistemas que ofereçam uma protecção adequada, diminuindo tal risco;

Considerando que, em qualquer caso, as instituições devem dar cumprimento ao disposto na presente directiva no respeitante à cobertura dos riscos cambiais em que incorram na globalidade das suas actividades; que deverão ser exigidos requisitos de capital mais baixos contra posições em divisas estreitamente correlacionadas, quer essa correlação se encontre confirmada estatisticamente, quer decorra de acordos interestatais vinculativos, nomeadamente na perspectiva da criação da união monetária europeia;

Considerando que a existência, em todas as instituições, de sistemas internos de fiscalização e controlo do risco de taxa de juro em toda a sua actividade constitui uma forma especialmente importante de minimizar esse risco; que, por conseguinte, se torna necessário que tais sistemas sejam submetidos à apreciação das autoridades competentes;

<sup>(1)</sup> JO n.º L 386 de 30. 12. 1989, p. 14. Directiva com a última redacção que lhe foi dada pela Directiva 92/30/CEE (JO n.º L 110 de 28. 4. 1992, p. 52).

Considerando que a Directiva 92/121/CEE do Conselho, de 21 de Dezembro de 1992, relativa à fiscalização e ao controlo dos grandes riscos das instituições de crédito <sup>(2)</sup>, não visa estabelecer normas comuns no respeitante à fiscalização dos grandes riscos relacionados com as actividades sujeitas principalmente a riscos de mercado; que a directiva mencionada faz referência a uma outra iniciativa comunitária destinada a instaurar a necessária coordenação de métodos neste domínio;

Considerando que é necessário adoptar normas comuns para a fiscalização e o controlo dos grandes riscos das empresas de investimento;

Considerando que a definição de fundos próprios das instituições de crédito já foi feita na Directiva 89/299/CEE do Conselho, de 17 de Abril de 1989, relativa aos fundos próprios das instituições de crédito <sup>(3)</sup>;

Considerando que a base para a definição dos fundos próprios das instituições deveria inspirar-se nessa definição;

Considerando, no entanto, que, para efeitos da presente directiva, existem motivos para que a definição de fundos próprios das instituições possa diferir da definição dada na directiva acima mencionada, a fim de ter em conta as características específicas das actividades desenvolvidas por essas instituições que envolvam principalmente riscos de mercado;

Considerando que a Directiva 92/30/CEE do Conselho, de 6 de Abril de 1992, relativa à fiscalização das instituições de crédito numa base consolidada <sup>(4)</sup>, enuncia o princípio da consolidação; que a referida directiva não define regras comuns no que respeita à consolidação das instituições financeiras envolvidas em actividades sujeitas principalmente a riscos de mercado; que a directiva em questão faz referência a uma outra iniciativa da Comunidade, destinada a instaurar medidas coordenadas nesse domínio;

Considerando que a Directiva 92/30/CEE não é aplicável a grupos que incluam empresas de investimento, mas não instituições de crédito; que foi, contudo, considerado aconselhável criar um enquadramento comum para a introdução da supervisão das empresas de investimento numa base consolidada;

Considerando que poderá ser necessário proceder regularmente a adopções técnicas às regras pormenorizadas estabelecidas na presente directiva, para ter em conta a evolução no sector dos serviços de investimento; que a Comissão deverá propor as adaptações eventualmente necessárias para o efeito;

Considerando que o Conselho deverá adoptar, numa fase posterior, disposições para a adaptação da presente directiva ao progresso técnico, em conformidade com a Decisão 87/373/CEE do Conselho, de 13 de Julho de 1987,

<sup>(2)</sup> JO n.º L 29 de 5. 2. 1993, p. 1.

<sup>(3)</sup> JO n.º L 124 de 5. 5. 1989, p. 16. Directiva com a última redacção que lhe foi dada pela Directiva 92/30/CEE (JO n.º L 110 de 24. 9. 1992, p. 52).

<sup>(4)</sup> JO n.º L 110 de 28. 4. 1992, p. 52.

que fixa as modalidades de exercício da competência de execução atribuída à Comissão <sup>(1)</sup>; que, entretanto, o Conselho deverá efectuar ele próprio essas adaptações, sob proposta da Comissão;

Considerando que se deveria prever a avaliação da presente directiva no prazo máximo de três anos a contar da data de início da sua aplicação, à luz da experiência, da evolução dos mercados financeiros e dos trabalhos das entidades regulamentadoras em fóruns internacionais; que essa avaliação deve igualmente contemplar a eventual revisão da lista dos domínios susceptíveis de adaptação técnica;

Considerando que a presente directiva e a Directiva 93/22/CEE estão tão intimamente relacionadas que o início da sua aplicação em datas diferentes poderia levar a distorções de concorrência,

ADOPTOU A PRESENTE DIRECTIVA:

#### Artigo 1º

1. Os Estados-membros aplicarão as disposições da presente directiva às empresas de investimento e às instituições de crédito, definidas no artigo 2º.
2. Qualquer Estado-membro pode impor requisitos suplementares ou mais severos às empresas de investimento e instituições de crédito por ele autorizadas.

#### DEFINIÇÕES

##### Artigo 2º

Para efeitos da presente directiva, entende-se por:

1. *Instituições de crédito*: todas as instituições na acepção do primeiro travessão do artigo 1º da Primeira Directiva 77/780/CEE do Conselho, de 12 de Dezembro de 1977, relativa à coordenação das disposições legislativas, regulamentares e administrativas respeitantes ao acesso à actividade das instituições de crédito e ao seu exercício <sup>(2)</sup> que estejam sujeitas aos requisitos previstos na Directiva 89/1647/CEE;
2. *Empresas de investimento*: todas as instituições na acepção do ponto 2 do artigo 1º da Directiva 93/22/CEE que estão sujeitas aos requisitos previstos na mesma directiva, com excepção:
  - das instituições de crédito,
  - das empresas locais definidas no ponto 20

e

<sup>(1)</sup> JO nº L 197 de 18. 7. 1987, p. 33.

<sup>(2)</sup> JO nº L 322 de 17. 12. 1977, p. 30. Directiva com a última redacção que lhe foi dada pela Directiva 89/646/CEE (JO nº L 386 de 30. 12. 1989, p. 1).

— das empresas actividade cuja consista unicamente na recepção ou transmissão de ordens de investidores sem deterem dinheiros ou valores mobiliários pertencentes aos seus clientes e que por esse motivo nunca poderão ficar em débito para com os seus clientes;

3. *Instituições*: as instituições de crédito e as empresas de investimento;
4. *Empresas de investimento reconhecidas de países terceiros*: as empresas autorizadas num país terceiro que, caso estivessem estabelecidas na Comunidade, seriam abrangidas pela definição de empresa de investimento constante do ponto 2 e que estão sujeitas a, e cumprem, regras prudenciais consideradas pelas autoridades competentes como sendo pelo menos tão rigorosas como as estabelecidas na presente directiva;
5. *Instrumentos financeiros*: os instrumentos referidos na secção B do anexo da Directiva 93/22/CEE;
6. *Carteira de negociação* de uma instituição de uma instituição: carteira constituída:
  - a) Pelas posições próprias em instrumentos financeiros que sejam detidos para revenda e/ou que sejam tomados pela instituição com o objectivo de beneficiar a curto prazo de diferenças reais e/ou esperadas entre os respectivos preços de compra e de venda, ou de outras variações de preço ou de taxa de juro, as posições compensadas em instrumentos financeiros resultantes de compras e vendas simultâneas, ou as posições tomadas com o objectivo de cobrir os riscos de outros elementos da carteira de negociação;
  - e
  - b) Pelos riscos decorrentes de transacções por liquidar, transacções incompletas e instrumentos derivados do mercado de balcão, a que se referem os nºs 1, 2, 3 e 5 do anexo II; os riscos decorrentes de vendas com acordo de recompra e de concessão de empréstimos de valores mobiliários incluídos na carteira de negociação, na acepção do subponto i), a que se refere a alínea a) tal como descritos no ponto 4 do anexo II, e desde que as autoridades competentes o aprovem, os riscos decorrentes de compras com acordo de revenda e de operações de contracção de empréstimos de valores mobiliários, descritos no mesmo ponto 4, que satisfazem cumulativamente quer as condições enunciadas nas subalíneas i), ii), iii) e v) do anexo II quer as condições enunciadas nas subalíneas iv) e v) seguintes:
    - i) as exposições são avaliadas diariamente aos preços de mercado de acordo com os procedimentos previstos no anexo II,
    - ii) a caução é ajustada por forma a ter em conta as alterações significativas no valor dos valores mobiliários implicados no acordo ou transacção em questão, segundo regras aceitáveis pelas autoridades competentes,

- iii) o acordo ou transacção estabelece que os créditos da instituição sejam automática e imediatamente compensados com os créditos da sua contraparte no caso de incumprimento por parte desta última,
  - iv) o acordo ou transacção em questão tem carácter interprofissional,
  - v) esses acordos e transacções estão limitados à sua utilização aceite e adequada, com exclusão de transacções artificiais, em especial as que não tenham carácter de curto prazo;
- c) Os créditos relativos a taxas, comissões, juros, dividendos e margens sobre instrumentos derivativos transaccionados em bolsa que estejam directamente relacionados com os elementos incluídos na carteira a que se refere o ponto 6 do anexo II.

A inclusão de determinados elementos na carteira de negociação ou a sua exclusão da mesma deverão efectuar-se em conformidade com critérios objectivos, incluindo, sempre que adequado, as normas contabilísticas da instituição em questão, cabendo às autoridades competentes analisar esses critérios e a sua correcta aplicação;

7. *Empresa-mãe, filial e instituição financeira* serão definidas de acordo com o artigo 1.º da Directiva 92/30/CEE;
8. *Companhia financeira*: uma instituição cujas filiais são exclusiva ou principalmente instituições de crédito, empresas de investimento ou outras instituições financeiras, sendo pelo menos uma dessas filiais uma instituição de crédito ou uma empresa de investimento;
9. *Ponderações de risco*: os coeficientes de ponderação do risco de crédito aplicáveis às contrapartes relevantes nos termos da Directiva 89/647/CEE. Contudo, aos activos representativos de créditos e de outros riscos sobre empresas de investimento ou sobre empresas de investimento reconhecidas de países terceiros e aos riscos incorridos sobre câmaras de compensação e bolsas reconhecidas será atribuída a mesma ponderação que a atribuída sempre que a contraparte relevante seja uma instituição de crédito;
10. *Instrumentos derivados do mercado de balcão*: os contratos sobre taxas de juro ou sobre taxas de câmbio referidos no anexo II da Directiva 89/647/CEE e os contratos extrapatrimoniais sobre títulos de capital, desde que estes tipos de contratos não sejam negociados numa bolsa de valores reconhecida em que se encontrem sujeitos a exigências diárias em matéria de margens, e no caso dos contratos de taxas de câmbio, que tenham um prazo de vida inicial superior a 14 dias;

11. *Mercado regulamentado*: um mercado que corresponde à definição dada no ponto 13 do artigo 1.º da Directiva 93/22/CEE;
12. *Elementos qualificados*: as posições longas e curtas nos activos referidos no n.º 1, alínea b), do artigo 6.º da Directiva 89/647/CEE e nos instrumentos de dívida emitidos por empresas de investimento ou por empresas de investimento reconhecidas de países terceiros. Incluem-se ainda as posições longas e curtas em títulos de dívida se tais títulos satisfizerem as seguintes condições: os títulos devem ter sido admitidos à cotação em pelo menos um mercado regulamentado de um Estado-membro ou numa bolsa de valores de um país terceiro, desde que essa bolsa seja reconhecida pelas autoridades competentes do Estado-membro em questão; e sejam considerados pela instituição como sendo suficientemente líquidos e como estando sujeitos, devido à solvabilidade do emitente, a um risco de incumprimento de grau comparável ou inferior ao dos activos referidos no n.º 1, alínea b), do artigo 6.º da Directiva 89/647/CEE; a classificação dos valores mobiliários como elementos qualificados fica sujeita à avaliação das autoridades competentes, que deverão recusar a classificação atribuída pela instituição caso considerem que esses valores mobiliários estão sujeitos a um grau excessivo de risco de incumprimento para serem elementos qualificados.

Sem prejuízo do que ficou estabelecido supra, e na pendência de uma coordenação posterior, as autoridades competentes podem reconhecer como elementos qualificados os valores mobiliários que são suficientemente líquidos e que apresentam, devido à solvabilidade do emitente, um risco de incumprimento de grau comparável ou inferior ao dos activos referidos no n.º 1, alínea b), do artigo 6.º da Directiva 89/647/CEE. O risco de incumprimento inerente a esses valores mobiliários deve ser avaliado a este nível por, pelo menos, duas sociedades de notação de riscos de crédito reconhecidas pelas autoridades competentes, ou por uma única sociedade desse tipo desde que outra sociedade de notação reconhecida pelas autoridades competentes não tenha atribuído a esses valores mobiliários um nível inferior.

Todavia, as autoridades competentes podem dispensar o recurso à notação se a considerarem inapropriada atendendo, por exemplo, às características do mercado, do emitente ou da emissão, ou de uma combinação dessas características.

Além disso, as autoridades competentes impõem às instituições a ponderação máxima indicada no quadro 1, constante o ponto 14 do anexo I, quanto aos valores mobiliários que apresentem um risco particular em virtude de uma solvabilidade insuficiente do emitente e/ou de uma liquidez insuficiente.

As autoridades competentes de cada Estado-membro fornecem regularmente informações ao Conselho e à Comissão sobre os métodos utilizados para avaliar

os elementos qualificados, designadamente no que diz respeito aos métodos para avaliar a liquidez da emissão e a solvabilidade do emitente;

13. *Elementos das administrações centrais*: posições longas e curtas nos activos referidos no n.º 1, alínea a), do artigo 6.º da Directiva 89/647/CEE e as posições a que foi atribuído um coeficiente de ponderação de 0%, nos termos do artigo 7.º da mesma directiva;
14. *Título convertível*: um valor mobiliário que pode ser trocado, por opção do seu detentor, por outro valor mobiliário, geralmente uma acção da entidade emitente;
15. *«Warrant»*: um instrumento que confere ao seu detentor o direito de adquirir, até à data em que expira o *warrant*, um certo número de acções ordinárias ou obrigações, a um determinado preço. A liquidação pode efectuar-se mediante entrega dos próprios valores mobiliários ou do seu equivalente em numerário;
16. *«Warrant» coberto*: um instrumento emitido por uma entidade diferente do emitente do subjacente, que confere ao detentor o direito de adquirir um certo número de acções ordinárias, ou obrigações, a um preço determinado, ou um direito que garante um lucro ou evita um prejuízo em relações às flutuações de um índice relacionado com qualquer dos instrumentos financeiros enumerados na secção B do anexo da Directiva 93/22/CEE, até à data de expiração do *warrant*;
17. *Venda com acordo de recompra e Compra com acordo de revenda*: um acordo pelo qual uma instituição ou a sua contraparte transferem valores mobiliários ou direitos garantidos relacionados com a titularidade de valores mobiliários em que essa garantia é emitida por uma bolsa reconhecida que detém os direitos aos valores mobiliários e o acordo não permite a uma instituição transferir ou dar em garantia um determinado valor mobiliário a mais que uma contraparte em simultâneo, sujeito ao compromisso de os recomprar (ou valores mobiliários substitutos da mesma natureza) a um preço determinado e numa determinada data fixa, ou a fixar, pela empresa que efectua a transferência, é uma «venda com acordo de recompra» para uma instituição que venda os valores mobiliários e uma «compra com acordo de revenda» para a instituição que os adquira.  
  
Considera-se que uma compra com acordo de revenda tem carácter interprofissional quando a contraparte está sujeita a coordenação prudencial a nível comunitário ou é uma instituição de crédito da zona A na acepção da Directiva 89/647/CEE ou é uma empresa de investimento reconhecida de um país terceiro ou quando o acordo é celebrado com uma câmara de compensação ou bolsa reconhecidas;
18. *Concessão de empréstimo de valores mobiliários e Contracção de empréstimo de valores mobiliários*: uma transacção em que uma instituição ou a contraparte transferem valores mobiliários contra uma garantia adequada sujeita ao compromisso de que o mutuário devolverá valores mobiliários equivalentes numa dada data futura ou quando solicitado a fazê-lo pela entidade que procede à transferência, é uma «concessão de empréstimo de valores mobiliários» para a instituição que transfere os valores mobiliários e uma «contracção de empréstimo de valores mobiliários» para a instituição para a qual aqueles são transferidos.  
  
Considera-se que a contracção de um empréstimo de valores mobiliários tem carácter interprofissional quando a contraparte está sujeita a coordenação prudencial a nível comunitário ou é uma instituição de crédito da zona A na acepção da Directiva 89/647/CEE ou é uma empresa de investimentos reconhecida de um país terceiro e/ou quando é celebrado com uma câmara de compensação ou bolsa reconhecidas;
19. *Membro compensador*: um membro da bolsa e/ou da câmara de compensação que tem uma relação contratual directa com a contraparte central (que garante a boa execução das operações); os membros não compensadores devem canalizar as suas operações por intermédio de um membro compensador;
20. *Empresa local*: uma empresa que negocia unicamente por conta própria numa bolsa de futuros sobre instrumentos financeiros ou de opções, ou que negocia ou fixa um preço para outros membros da mesma bolsa, e que se encontra coberta pela garantia de um membro compensador da referida bolsa. A responsabilidade pela garantia da boa execução dos contratos celebrados por essa empresa deve ser assumida por um membro compensador da mesma bolsa, devendo esses contratos ser tidos em conta no cálculo dos requisitos globais de capital do membro compensador partindo do princípio de que as posições da empresa local estão totalmente separadas das no membro compensador;
21. *Delta*: a variação esperada no preço de uma opção resultante de uma pequena variação do preço do instrumento subjacente à opção;
22. Para efeitos do disposto no ponto 4 do anexo I, *posição longa* será a posição em que a instituição fixou a taxa de juro que irá receber numa data futura e *posição curta* a posição em que fixou a taxa de juro que irá pagar numa data futura;
23. *Fundos próprios*: os fundos próprios na acepção da Directiva 89/299/CEE. No entanto, esta definição pode ser alterada nas circunstâncias descritas no anexo V;
24. *Capital inicial*: os elementos referidos no n.º 1, pontos 1 e 2, do artigo 2.º da Directiva 89/299/CEE;

25. *Fundos próprios de base*: os elementos referidos nos pontos 1, 2 e 4 menos os referidos nos pontos 9, 10 e 11 do nº 1 do artigo 2º da Directiva 89/299/CEE;
26. *Capital*: os fundos próprios;
27. *Duração modificada*: a duração calculada de acordo com a fórmula constante do ponto 26 do anexo I.

#### CAPITAL INICIAL

##### Artigo 3º

1. As empresas de investimento que detenham dinheiros e/ou valores mobiliários dos clientes, e que prestem um ou mais dos serviços seguidamente indicados, devem possuir um capital inicial de 125 000 ecus:

- recepção e transmissão das ordens dos investidores relativas a instrumentos financeiros,
- execução das ordens dos investidores relativas a instrumentos financeiros,
- gestão de carteiras individuais de investimento em instrumentos financeiros,

na condição de essas empresas não negociarem instrumentos financeiros por conta própria e não assumirem compromissos de tomada firme de emissões de instrumentos financeiros.

A detenção de posições extra-carteira de negociação em instrumentos financeiros com vista ao investimento de fundos próprios não deverá ser considerada negociação por conta própria para os efeitos do primeiro parágrafo ou no contexto do nº 2.

Todavia, as autoridades competentes podem permitir que as empresas de investimento que executem ordens de investidores relativas a instrumentos financeiros detenham esses instrumentos por conta própria se:

- essas posições forem tomadas unicamente em resultado do facto de a empresa de investimento não poder conciliar as ordens dos investidores, e
- o valor de mercado total das posições não exceder 15% do capital inicial da empresa de investimento, e
- a empresa satisfizer os requisitos enunciados nos artigos 4º e 5º e
- essas posições tiverem um carácter acidental e provisório e se limitarem ao tempo estritamente necessário à execução da operação em causa.

2. Os Estados-membros podem reduzir o montante previsto no nº 1 para 50 000 ecus se a empresa não estiver autorizada a deter dinheiros ou valores mobiliários dos clientes, nem a negociar por conta própria, nem a assumir compromissos de tomada firme de emissões.

3. Todas as outras empresas de investimento devem ter um capital inicial de 730 000 ecus.

4. As empresas referidas no segundo e terceiro travessões do ponto 2 do artigo 2º devem ter um capital inicial de 50 000 ecus na medida em que beneficiem da liberdade de estabelecimento e/ou de prestação de serviços ao abrigo dos artigos 14º ou 15º da Directiva 93/22/CEE.

5. Sem prejuízo do disposto nos nºs 1 a 4, os Estados-membros podem manter a autorização para as empresas de investimento e empresas abrangidas pelo nº 4 existentes antes da aplicação da presente directiva cujos fundos próprios sejam inferiores aos níveis de capital inicial que lhes são prescritos nos nºs 1 a 4. Os fundos próprios de todas essas empresas não podem ser inferiores ao nível de referência mais elevado calculado após a data de notificação da presente directiva. O nível de referência é o nível médio diário dos fundos próprios calculado no decurso do período de seis meses que precede a data de cálculo. Este nível de referência será calculado de seis em seis meses para o período anterior correspondente.

6. Se o controlo de uma empresa abrangida pelo nº 5 passar a ser exercido por uma pessoa singular ou colectiva que não seja a pessoa que o exercia anteriormente, os fundos próprios dessa empresa devem atingir, pelo menos, o nível para ela estabelecido nos nºs 1 a 4, excepto nas situações seguintes:

- i) No caso da primeira transferência por herança após o início da aplicação da directiva, sob reserva de aprovação pelas autoridades competentes e por período não superior a dez anos a contar da data da transferência em causa;
- ii) No caso de uma mudança de *partner* numa *partnership*, enquanto pelo menos um dos *partners* à data de início de aplicação da presente directiva permanecer na *partnership* e por período não superior a dez anos a contar da data de início de aplicação da directiva.

7. Contudo, em determinadas circunstâncias específicas e com o consentimento das autoridades competentes, quando se verifique uma fusão de duas ou mais empresas de investimento e/ou de empresas abrangidas pelo nº 4, os fundos próprios da empresa resultante dessa fusão não terão de atingir o nível para ela prescrito nos nºs 1 a 4. No entanto, durante o período em que não forem atingidos os níveis referidos nos nºs 1 a 4, os fundos próprios da nova empresa não podem ser inferiores aos fundos próprios totais das empresas objecto de fusão à data em que esta tenha ocorrido.

8. Os fundos próprios das empresas de investimento e das empresas abrangidas pelo nº 4 não podem ser inferiores ao nível prescrito nos nºs 1 a 5 e 7. Contudo, se tal vier a verificar-se, as autoridades competentes podem, quando as circunstâncias o justificarem, conceder a essas empresas um prazo limitado para rectificarem a sua situação ou cessarem as suas actividades.

## COBERTURA DE RISCOS

## Artigo 4º

1. As autoridades competentes imporão às instituições a obrigação de deterem fundos próprios que sejam permanentemente superiores ou iguais à soma:

- i) Dos requisitos de capital, calculados de acordo com os anexos I, II e VI, no que se refere à carteira de negociação;
- ii) Dos requisitos de capital, calculados de acordo com o anexo III, em relação ao conjunto da sua actividade;
- iii) Dos requisitos de capital previstos na Directiva 89/647/CEE para o conjunto da sua actividade, com excepção tanto da actividade de carteira de negociação como dos activos ilíquidos, se estes forem deduzidos dos fundos próprios ao abrigo do ponto 2d) do anexo V;
- iv) Os requisitos de capital previstos no nº 2.

Independentemente do montante do requisito de capital referido nas alíneas i) a iv), o requisito de fundos próprios das empresas de investimento nunca pode ser inferior ao requisito enunciado no anexo IV.

2. As autoridades competentes exigirão que as instituições cubram, por meio de fundos próprios adequados, os riscos decorrentes da actividade que não se incluam no âmbito de aplicação da presente directiva ou da Directiva 89/647/CEE e que sejam considerados como idênticos aos riscos tratados por essas directivas.

3. Se os fundos próprios detidos por uma instituição baixarem para um montante inferior ao dos seus requisitos de fundos próprios calculados de acordo com o nº 1, as autoridades competentes assegurar-se-ão de que a instituição em causa tomará as medidas adequadas para corrigir esta situação o mais rapidamente possível.

4. As autoridades competentes imporão às instituições a obrigação de criar sistemas de fiscalização e de controlo dos riscos de taxa de juro inerentes ao conjunto da sua actividade, estando esses sistemas sujeitos à apreciação das autoridades competentes.

5. As instituições são obrigadas a demonstrar às suas autoridades competentes que dispõem de sistemas adequados para, em qualquer momento, calcular com razoável rigor a situação financeira da instituição.

6. Sem prejuízo do disposto no nº 1, as autoridades competentes podem autorizar as instituições a calcular os requisitos de capital, no que se refere à actividade da sua carteira de negociação, em conformidade com o disposto na Directiva 89/647/CEE e não em conformidade com os anexos I e II da presente directiva, desde que:

- i) A actividade de carteira de negociação dessas instituições não exceda normalmente 5% da sua actividade global;
- e
- ii) A totalidade das posições da sua carteira de negociação não exceda normalmente o montante de 15 milhões de ecus
- e

iii) A actividade de carteira de negociação dessas instituições nunca exceda 6% da sua actividade global e as posições da mesma nunca excedam 20 milhões de ecus.

7. A fim de determinar, para efeitos do disposto nas alíneas i) e iii) do nº 6, o valor relativo da carteira de negociação no conjunto da actividade global, as autoridades competentes podem basear-se no volume global dos elementos patrimoniais e extrapatrimoniais do balanço, ou na conta de ganhos e perdas, ou nos fundos próprios das instituições em questão, ou numa combinação destes critérios. Na avaliação dos elementos patrimoniais e extrapatrimoniais, os instrumentos de dívida deverão ser avaliados pelo seu preço de mercado ou pelo seu valor nominal, os títulos de capital pelo seu preço de mercado e os instrumentos derivados de acordo com o valor nominal ou de mercado dos instrumentos subjacentes. As posições longas e as posições curtas devem ser somadas independentemente do seu sinal.

8. Se uma instituição exceder qualquer dos limites estabelecidos nas alíneas i) e ii) do nº 6 por mais do que um curto período ou se exceder qualquer dos limites estabelecidos na alínea iii) do mesmo número, deve passar a cumprir os requisitos estabelecidos na alínea i) do nº 1 do artigo 4º e não os previstos na Directiva 89/647/CEE, sobre a actividade da sua carteira de negociação, e notificar de tal facto as autoridades competentes.

## FISCALIZAÇÃO E CONTROLO DOS GRANDES RISCOS

## Artigo 5º

1. As instituições devem fiscalizar e controlar os seus grandes riscos de acordo com a Directiva 92/121/CEE.

2. Sem prejuízo do nº 1, as instituições que calcularem os requisitos de capital sobre a sua carteira de negociação de acordo com os anexos I e II, devem fiscalizar e controlar os seus grandes riscos de acordo com a Directiva 92/121/CEE, sem prejuízo das alterações estabelecidas no anexo VI da presente directiva.

## AVALIAÇÃO DAS POSIÇÕES PARA EFEITOS DE INFORMAÇÃO

## Artigo 6º

1. As instituições avaliarão diariamente as suas carteiras de negociação a preços de mercado, salvo se estiverem sujeitas ao disposto no nº 6 do artigo 4º.

2. Na ausência de preços de mercado imediatamente disponíveis, nomeadamente no caso de emissões no mercado primário, as autoridades competentes podem dispensar o cumprimento do disposto do nº 1 e exigir às instituições que utilizem outros métodos de avaliação, desde que esses métodos sejam suficientemente prudentes e tenham sido aprovados pelas autoridades competentes.

## SUPERVISÃO NUMA BASE CONSOLIDADA

## Artigo 7º

## Princípios gerais

1. Os requisitos de capital enumerados nos artigos 4º e 5º respeitantes às instituições que não são empresas-mãe nem filiais de tais empresas serão aplicados numa base individual.

2. Os requisitos enumerados nos artigos 4º e 5º respeitantes:

— às instituições que tenham como filial uma instituição de crédito na acepção da Directiva 92/30/CEE ou uma empresa de investimento ou outra instituição financeira, ou que detenham uma participação em tais entidades

e

— às instituições cuja empresa-mãe seja uma companhia financeira,

serão aplicados numa base consolidada de acordo com os métodos estabelecidos na directiva acima referida e nos nºs 7 a 14 do presente artigo.

3. Quando um grupo abrangido pelo nº 2 não incluir uma instituição de crédito, será aplicável a Directiva 92/30/CEE, com as seguintes adaptações:

— *companhia financeira*: uma instituição financeira cujas filiais sejam exclusiva ou principalmente empresas de investimento ou outras instituições financeiras, sendo pelo menos uma dessas filiais uma empresa de investimento,

— *companhia mista*: uma empresa-mãe que não seja uma companhia financeira ou uma empresa de investimento, entre cujas filiais se inclua pelo menos uma empresa de investimento,

— *autoridades competentes*: as autoridades nacionais habilitadas, por força de disposições legislativas ou regulamentares, a supervisionar as empresas de investimento,

— as referências a *instituições de crédito* são substituídas por referências a *empresas de investimento*,

— o segundo parágrafo do nº 5 do artigo 3º não é aplicável,

— as referências feitas nos nºs 1 e 2 do artigo 4º e no nº 5 do artigo 7º da Directiva 92/30/CEE à Directiva 77/780/CEE são substituídas por referências à Directiva 93/22/CEE,

— as referências feitas no nº 9 do artigo 3º e no nº 3 do artigo 8º da Directiva 92/30/CEE ao *Comité consultivo bancário* são substituídas por referências ao Conselho e à Comissão,

— a primeira frase do nº 4 do artigo 7º da Directiva 92/30/CEE é substituída pela seguinte frase: «Sempre que uma empresa de investimento, uma companhia financeira ou uma companhia mista controlarem uma ou mais filiais que sejam empresas de seguros, as

autoridades competentes e as autoridades investidas na função pública da supervisão das empresas de seguros devem colaborar estreitamente.».

4. As autoridades competentes que exercem ou que têm mandato para exercer a supervisão numa base consolidada de grupos abrangidos pelo nº 3, podem, enquanto se aguarda posterior coordenação relativa à supervisão numa consolidada desses grupos e sempre que as circunstâncias o justifiquem, renunciar a esta obrigação desde que cada empresa de investimento nesse grupo:

i) Aplique a definição de fundos próprios dada no nº 9 do anexo V;

ii) Satisfaça os requisitos estabelecidos nos artigos 4º e 5º numa base individual;

iii) Crie sistemas de fiscalização e controlo das origens de capital e de financiamento de todas as instituições financeiras pertencentes ao grupo.

5. As autoridades competentes exigirão que as empresas de investimento de um grupo sujeito à derrogação referida no nº 4 as notifiquem dos riscos, incluindo os riscos associados com a composição e a origem do seu capital e do seu financiamento, que possam afectar a situação financeira dessas empresas de investimento. Se as autoridades competentes considerarem que a situação financeira dessas empresas de investimento não está suficientemente protegida, exigirão que essas empresas tomem medidas, incluindo se necessário limitações às transferências de capital dessas empresas para as entidades do grupo.

6. Sempre que as autoridades competentes renunciem à obrigação de supervisão numa base consolidada nos termos do nº 4, tomarão outras medidas adequadas para controlar os riscos, nomeadamente os grandes riscos, incorridos pelo grupo no seu conjunto, incluindo os das empresas que não estejam situadas num Estado-membro.

7. Os Estados-membros podem dispensar a aplicação, numa base individual ou subconsolidada, dos requisitos a que se referem os artigos 4º e 5º a uma instituição que, como empresa-mãe, esteja sujeita à supervisão numa base consolidada, e a qualquer filial dessa instituição que esteja sujeita à sua autorização e supervisão e esteja abrangida pela supervisão numa base consolidada da instituição que é a empresa-mãe.

Admite-se o mesmo direito de dispensa nos casos em que a empresa-mãe é uma companhia financeira que tem a sua sede no mesmo Estado-membro que a instituição, desde que esteja sujeita à mesma supervisão que a exercida sobre as instituições de crédito ou empresas de investimento, e em particular aos requisitos previstos nos artigos 4º e 5º.

Em ambos os casos referidos, se o direito de dispensa for exercido, devem ser tomadas medidas para garantir uma repartição adequada dos fundos próprios no interior do grupo.

8. No caso de uma instituição filial de uma empresa-mãe ser uma instituição que foi autorizada e esteja situada noutro Estado-membro, as autoridades com-

petentes que concederam a referida autorização devem aplicar as regras estabelecidas nos artigos 4.º e 5.º a essa instituição numa base individual ou, se for caso disso, numa base subconsolidada.

9. Sem prejuízo do n.º 8, as autoridades competentes responsáveis pela autorização da filial de uma empresa-mãe que seja uma instituição podem, por acordo bilateral, delegar as suas responsabilidades de supervisão da adequação de fundos próprios e dos grandes riscos nas autoridades competentes que autorizaram e supervisionam a empresa-mãe. A Comissão deve ser informada regularmente da existência e conteúdo de tais acordos. A Comissão enviará essas informações às autoridades competentes dos outros Estados-membros bem como ao Comité consultivo bancário e ao Conselho, excepto quando se tratar de grupos abrangidos pelo n.º 3 supra.

#### Cálculo dos requisitos consolidados

10. Sempre que o direito de dispensa previsto nos n.ºs 7 e 9 não for exercido, as autoridades competentes podem, para efeitos do cálculo numa base consolidada dos requisitos de capital referidos no anexo I e dos riscos sobre clientes referidos no anexo VI, autorizar que as posições líquidas na carteira de negociação de uma instituição compensem posições na carteira de negociação de outra instituição, de acordo com as regras estabelecidas respectivamente no anexo I e no anexo VI.

Além disso, as autoridades competentes podem autorizar que posições em divisas sujeitas ao anexo III de uma instituição compensem posições em divisas sujeitas ao anexo III, noutra instituição, de acordo com as regras estabelecidas no anexo III.

11. As autoridades competentes podem igualmente autorizar a compensação relativamente à carteira de negociação e às posições em divisas de empresas situadas em países terceiros, desde que se encontrem simultaneamente cumpridas as seguintes condições:

- i) Tais empresas terem sido autorizadas num país terceiro e obedecerem à definição de instituição de crédito contida no primeiro travessão do artigo 1.º da Directiva 77/780/CEE ou serem empresas de investimento reconhecidas de países terceiros;
- ii) Tais empresas cumprirem, numa base individual, regras de adequação de capital equivalentes às estabelecidas na presente directiva;
- iii) Não existir nos países em questão qualquer regulamentação que possa afectar significativamente a transferência de fundos no interior do grupo.

12. As autoridades competentes podem igualmente autorizar a compensação descrita no n.º 10 entre instituições pertencentes a um grupo que tenham sido autorizadas no Estado-membro em questão, desde que:

- i) Existe uma repartição do capital satisfatória no interior do grupo;

- ii) O quadro regulamentar, jurídico ou contratual no qual as instituições operam seja de molde a garantir o apoio financeiro recíproco no interior do grupo.

13. Além disso, as autoridades competentes podem autorizar a compensação descrita no n.º 10 entre instituições pertencentes ao grupo que satisfaçam as condições referidas no n.º 12 e qualquer instituição incluída no mesmo grupo que tenha sido autorizada noutra Estado-membro desde que esta instituição seja obrigada a satisfazer os seus requisitos de capital previstos nos artigos 4.º e 5.º numa base individual.

#### Definição de fundos próprios consolidados

14. Para efeitos do cálculo dos fundos próprios numa base consolidada, é aplicável o artigo 5.º da Directiva 89/299/CEE.

15. As autoridades competentes incumbidas da supervisão numa base consolidada podem reconhecer a validade das definições específicas de fundos próprios aplicáveis às instituições de acordo com o anexo V, para efeitos de cálculo dos respectivos fundos próprios consolidados.

#### DEVER DE INFORMAÇÃO

##### Artigo 8.º

1. Os Estados-membros exigirão que as empresas de investimento e as instituições de crédito forneçam às autoridades competentes do Estado-membro de origem todas as informações necessárias para poder apreciar a observância das regras adoptadas em conformidade com a presente directiva. Os Estados-membros assegurarão ainda que os mecanismos de controlo interno e os procedimentos administrativos e contabilísticos das instituições permitam, a todo o momento, a verificação da observância das referidas regras.

2. As empresas de investimento serão obrigadas a prestar informações às autoridades competentes, segundo as regras que estas fixarem, pelo menos mensalmente, no caso das empresas abrangidas pelo n.º 3 do artigo 3.º, pelo menos trimestralmente, no caso das empresas abrangidas pelo n.º 1 do artigo 3.º, e pelo menos semestralmente, no caso das empresas abrangidas pelo n.º 2 do artigo 3.º.

3. Sem prejuízo do n.º 2, será exigido às empresas de investimento abrangidas pelos n.ºs 1 e 3 do artigo 3.º que forneçam semestralmente informações numa base consolidada ou subconsolidada.

4. As instituições de crédito serão obrigadas a prestar informações às autoridades competentes, segundo as regras que estas fixarem, com a mesma frequência que a prevista pela Directiva 89/647/CEE.

5. As autoridades competentes obrigarão as instituições a informá-las imediatamente de qualquer caso em que as suas contrapartes em vendas com acordo de

recompra e compras com acordo de revenda ou em transacções de concessão ou de contracção de empréstimos de valores mobiliários faltem ao cumprimento das suas obrigações. A Comissão fará relatório ao Conselho sobre estes casos e respectivas implicações para o tratamento desses acordos e transacções na presente directiva, o mais tardar três anos após a data referida no artigo 12º. Esse relatório descreverá ainda o modo como as instituições satisfazem quaisquer das condições i) a v) do artigo 2º, ponto 6, alínea b), que lhes sejam aplicáveis, em particular a condição v). Além disso, o relatório todas as alterações que se tenham registado, em relação a essas instituições, no volume da respectiva actividade tradicional de concessão de créditos e na concessão de créditos através de compras com acordo de revenda e de transacções de contracção de empréstimos de valores mobiliários. Se a Comissão concluir com base nesse relatório, bem como noutras informações, que são necessárias novas salvaguardas por forma a evitar abusos, apresentará as propostas adequadas.

#### AUTORIDADES COMPETENTES

##### Artigo 9º

1. Os Estados-membros designarão as autoridades que devem desempenhar as funções previstas na presente directiva. Do facto informarão a Comissão, indicando qualquer eventual repartição de funções.

2. As autoridades a que se refere o nº 1 devem ser autoridades públicas ou organismos oficialmente reconhecidos, pelo direito nacional ou por autoridades públicas, como fazendo parte do sistema de supervisão vigente no Estado-membro em questão.

3. As autoridades em questão devem ser investidas de todos poderes necessários ao desempenho das suas atribuições, nomeadamente a de apreciar a forma como é constituída a carteira de negociação.

4. As autoridades competentes dos vários Estados-membros trabalharão em estreita colaboração para desempenharem as funções previstas pela presente directiva, especialmente quando os serviços de investimento forem prestados em regime de prestação de serviços ou através da criação de sucursais num ou vários Estados-membros. A pedido de qualquer uma delas, facultar-se-ão mutuamente todas as informações susceptíveis de facilitar a supervisão da adequação dos fundos próprios das empresas de investimento e das instituições de crédito e, especialmente, a verificação da observância das regras previstas na presente directiva. A troca de informações sobre empresas de investimento entre autoridades competentes que seja efectuada ao abrigo da presente directiva será sujeita à obrigação de sigilo profissional prevista no artigo 25º da Directiva 93/22/CEE e, no que diz respeito às instituições de crédito, será sujeita à obrigação prevista no artigo 12º da Directiva 77/780/CEE do Conselho, alterada pela Directiva 89/646/CEE.

##### Artigo 10º

Enquanto se aguarda a adopção de uma outra directiva que estabeleça disposições para a adaptação da presente

directiva ao progresso técnico nas áreas seguidamente especificadas, o Conselho, deliberando por maioria qualificada, sob proposta da Comissão, procederá, em conformidade com a Decisão 87/373/CEE do Conselho, à adopção das adaptações que se revelarem necessárias tendo em vista:

- a clarificação das definições constantes do artigo 2º, a fim de garantir uma aplicação uniforme da presente directiva em toda a Comunidade,
- a clarificação das definições constantes do artigo 2º, a fim de ter em conta a evolução verificada nos mercados financeiros,
- a alteração dos montantes de capital inicial estabelecidos no artigo 3º e do montante estabelecido no nº 6 do artigo 4º, a fim de ter em conta a evolução registada nos domínios económico e monetário,
- a harmonização da terminologia e da redacção das definições, em consonância com actos posteriores aplicáveis às instituições e matérias conexas.

#### DISPOSIÇÕES TRANSITÓRIAS

##### Artigo 11º

1. Os Estados-membros podem autorizar empresas de investimento sujeitas ao disposto no nº 1 do artigo 30º da Directiva 93/22/CEE, cujos fundos próprios sejam, à data da entrada em vigor da presente directiva, inferiores aos níveis que lhes são aplicáveis por força do disposto nos nºs 1 a 3 do artigo 3º. No entanto, os fundos próprios dessas empresas de investimento devem, a partir desse momento, satisfazer as condições estabelecidas nos nºs 5 a 8 do artigo 3º supra.

2. Sem prejuízo do disposto no ponto 14 do anexo I, os Estados-membros podem estabelecer, em relação às obrigações a que tenha sido atribuído um coeficiente de ponderação de 10 % na Directiva 89/647/CEE, ao abrigo do nº 2 do artigo 11º da mesma directiva, um requisito para risco específico igual a metade do requisito para risco específico aplicável aos elementos qualificados com o mesmo prazo de vida residual que essas obrigações.

#### DISPOSIÇÕES FINAIS

##### Artigo 12º

1. Os Estados-membros porão em vigor as disposições legislativas, regulamentares e administrativas necessárias para dar cumprimento à presente directiva o mais tardar até à data prevista no artigo 31º, segundo parágrafo, da Directiva 93/22/CEE. Do facto informarão imediatamente a Comissão.

Sempre que os Estados-membros adoptarem tais disposições, estas devem incluir uma referência à presente directiva ou ser acompanhadas dessa referência aquando da sua publicação oficial. As modalidades dessa referência serão estabelecidas pelos Estados-membros.

2. Os Estados-membros comunicarão à Comissão o texto das principais disposições de direito interno que adoptem no domínio regido pela presente directiva.

*Artigo 13º*

A Comissão apresentará ao Conselho, logo que possível, propostas de requisitos de capital em relação à negociação de matérias-primas e aos instrumentos derivados de matérias-primas e em relação às unidades de participação em fundos de investimento.

O Conselho deverá pronunciar-se sobre as propostas da Comissão o mais tardar seis meses antes do início de aplicação da presente directiva.

## CLÁUSULA DE REVISÃO

*Artigo 14º*

O mais tardar três anos após a data referida no artigo 12º, o Conselho, deliberando sob proposta da

Comissão, procederá à análise e, se necessário, à revisão da directiva à luz da experiência adquirida na sua aplicação, tendo em conta a inovação no mercado e, em especial, os trabalhos das entidades regulamentadoras em fóruns internacionais.

*Artigo 15º*

Os Estados-membros são os destinatários da presente directiva.

Feito em Bruxelas, em 15 de Março de 1993.

*Pelo Conselho*  
*O Presidente*  
M. JELVED

## ANEXO I

## RISCOS DE POSIÇÃO

## INTRODUÇÃO

## Cálculo de posições líquidas

1. A posição líquida da instituição em cada um dos diferentes instrumentos é constituída pelo excedente das suas posições longas (curtas) relativamente às suas posições curtas (longas) nas mesmas emissões de títulos de capital, de títulos de dívida ou de títulos convertíveis e contratos idênticos relativos a futuros financeiros, opções, *warrants* e *warrants* cobertos. No cálculo da posições líquida, as autoridades competentes podem permitir que as posições em instrumentos derivados sejam tratadas, de acordo com o método especificado nos pontos 4 a 7 infra, como posições no(s) valor(es) mobiliário(s) subjacente(s) (ou nocionais). No caso de a carteira da instituição incluir os seus próprios instrumentos de dívida, estes últimos não serão tomados em consideração no cálculo do risco específico a que se refere o ponto 14.
2. Não é permitido proceder ao cálculo da posição líquida entre um título convertível e uma posição compensatória no instrumento que lhe está subjacente, a menos que as autoridades competentes adoptem uma orientação ao abrigo da qual seja tida em consideração a probabilidade de um dado título convertível vir a ser convertido, ou tenham estabelecido um requisito de capital que dê cobertura a qualquer perda potencial susceptível de resultar da conversão.
3. Todas as posições líquidas, independentemente do seu sinal, devem ser convertidas diariamente, antes da sua agregação, na moeda em que são expressas as contas da instituição, à taxa de câmbio vigente para operações à vista.

## Instrumentos especiais

4. As operações a futuro sobre taxas de juro, os contratos a prazo relativos a taxas de juro (FRA) e os compromissos a prazo de compra ou de venda de instrumentos de dívida serão tratados como combinações de posições longas e curtas. Deste modo, uma posição longa em operações a futuro sobre taxas de juro deve ser tratada como uma combinação de um empréstimo contraído, que se vence na data de entrega do contrato a futuro, e uma detenção de um activo com uma data de vencimento igual à do instrumento ou posição nocional subjacente ao contrato a futuro em questão. De igual modo, um FRA vendido será tratado como uma posição longa com uma data de vencimento igual à data de liquidação, acrescida do período contratual, e uma posição curta com uma data de vencimento igual à data de liquidação. A contracção do empréstimo e a detenção do activo serão incluídos na coluna correspondente à administração central do quadro I, constante do ponto 14, a fim de calcular o requisito de capital para o risco específico inerente aos futuros sobre taxas de juro e aos FRA. Os compromissos a prazo de compra de instrumentos de dívida serão tratados como a combinação de um empréstimo contraído, que se vence na data de entrega, e uma posição longa (à vista) no próprio instrumento de dívida. O empréstimo será incluído na coluna correspondente à administração central do quadro I para efeitos de risco específico, e o instrumento de dívida será incluído na coluna adequada nesse mesmo quadro. As autoridades competentes podem permitir que o requisito de capital relativo a um futuro transaccionado em bolsa seja igual à margem requerida pela bolsa, se considerarem que a margem constitui uma medida precisa do risco associado ao futuro e que o método utilizado no cálculo da margem é equivalente ao método de cálculo estabelecido no presente anexo.
5. As opções sobre taxas de juro, instrumentos de dívida, títulos de capital, índices de acções, futuros sobre instrumentos financeiros, *swaps* e divisas serão tratadas, para efeitos do presente anexo, como se fossem posições com um valor igual ao do montante do instrumento subjacente a que se refere a opção, multiplicado pelo respectivo delta. Poder-se-á determinar a posição líquida entre estas posições e quaisquer posições compensadas em valores mobiliários idênticos aos subjacentes ou dem instrumentos derivados. O delta utilizado será o da bolsa em questão, ou o calculado pelas autoridades competentes ou, caso não existam ou para as opções do mercado de balcão, o que for calculado pela própria instituição, desde que as autoridades competentes considerem que o modelo utilizado pela instituição é razoável.

Contudo, as autoridades competentes podem também estipular que as instituições calculem os seus deltas seguindo uma metodologia indicada pelas autoridades competentes. As autoridades competentes exigirão uma protecção contra os demais riscos, associados às opções, para além do risco delta.

As autoridades competentes podem permitir que o requisito relativo a uma opção subscrita negociada em bolsa seja igual à margem requerida pela bolsa, se considerarem que a margem constitui uma medida precisa do risco associado à opção e que o método utilizado no cálculo da margem é equivalente ao método de cálculo estabelecido infra no presente anexo para tais opções. Além disso, podem permitir que o requisito correspondente a uma opção adquirida, negociada em bolsa ou no mercado do balcão, seja o mesmo que para o instrumento que lhe está subjacente, na condição de que o requisito daí decorrente não exceda o valor de mercado da opção. O requisito relativo a uma opção subscrita no mercado de balcão será calculado em função do instrumento que lhe está subjacente.

6. Os *warrants* e os *warrants* cobertos serão tratados do mesmo modo que o previsto no ponto 5 para as opções.
7. Os *swaps* serão tratados, para efeitos de risco da taxa de juro, da mesma forma que os instrumentos das contas patrimoniais do balanço. Deste modo, um *swap* de taxa de juro, ao abrigo do qual uma instituição recebe juros a uma taxa variável e paga juros a uma taxa fixa, será tratado como equivalente a uma posição longa num instrumento de taxa variável com um prazo de vida equivalente ao período que decorre até à refixação da taxa de juro e a uma posição curta num instrumento de taxa fixa com o mesmo prazo de vida que o próprio *swap*.
8. Todavia, as instituições que avaliam ao valor de mercado e fazem a gestão do risco de taxa de juro dos instrumentos derivados referidos nos pontos 4 a 7 com base no *cash flow* actualizado podem utilizar modelos de sensibilidade para o cálculo das posições atrás referidas e deverão utilizá-los para qualquer obrigação que seja amortizada durante o seu prazo de vida residual, em vez de através de um reembolso final do capital. O modelo e a sua utilização pela empresa terão que ser autorizados pelas autoridades competentes. Deverão resultar destes modelos posições com a mesma sensibilidade às variações da taxa de juro que os *cash flows* subjacentes. Esta sensibilidade deve ser avaliada com base em movimentos independentes de uma amostra de taxas, no âmbito da curva de rendimento, com pelo menos um ponto de sensibilidade em cada um dos intervalos de vencimento constantes do quadro 2 do ponto 18. As posições serão incluídas no cálculo dos requisitos de capital, de acordo com o disposto nos pontos 15 a 30.
9. As instituições que não utilizem modelos nos termos do ponto 8 podem, em alternativa, mediante aprovação das autoridades competentes, tratar como completamente compensadas quaisquer posições em instrumentos derivados referidos nos pontos 4 a 7 que satisfaçam pelos menos as seguintes condições:
  - i) As posições tenham o mesmo valor e sejam expressas na mesma divisa;
  - ii) As taxas de referência (para as posições de taxa variável) ou cupões (para as posições de taxa fixa) estejam estreitamente alinhados;
  - iii) A data de refixação da taxa de juro ou, para as posições de cupão de taxa fixa, o prazo de vida residual situa-se dentro dos seguintes limites:
    - menos de um mês: mesmo dia,
    - entre um mês e um ano: 7 dias,
    - mais de um ano: 30 dias.
10. A entidade que transfere os valores mobiliários, ou os direitos grantidos relativos à titularidade dos valores mobiliários, numa venda com acordo de recompra, e o mutuante dos valores mobiliários, num empréstimo de valores mobiliários, incluirá esses valores mobiliários no cálculo do seu requisito de capital nos termos deste anexo, desde que os valores mobiliários em causa satisfaçam os critérios estabelecidos no ponto 6, alínea a) do artigo 2º.
11. As posições em unidades de participação em fundos de investimento ficarão sujeitas aos requisitos de capital estabelecidos na Directiva 89/647/CEE, e não aos requisitos relativos a riscos de posição previstos no presente anexo.

#### Riscos gerais e específicos

12. O risco de posição num instrumento de dívida ou num título de capital (ou num instrumento derivado de instrumento de dívida ou de título de capital) será repartido em dois componentes para efeitos do cálculo do respectivo requisito de capital aplicável. O primeiro componente corresponde ao seu risco específico — ou seja, o risco de uma variação do preço do instrumento em questão devida a factores associados ao seu emitente ou ao emitente do instrumento subjacente no caso de um instrumento derivado. O segundo componente cobre o seu risco geral, isto é, o risco de uma variação do preço do instrumento devida a uma variação do nível das taxas de juro (no caso de um instrumento de dívida negociado ou de um seu derivado) ou (no caso de um título de capital ou de um instrumento seu derivado) a um movimento global no mercado dos títulos de capital, que não esteja directamente relacionado com as características específicas dos valores mobiliários em causa.

## INSTRUMENTOS DE DÍVIDA NEGOCIADOS

13. A instituição classifica as suas posições líquidas com base na divisa em que estão expressas e calcula o requisito de capital para o risco específico e geral, separadamente, por divisa.

## Risco específico

14. A instituição imputará as suas posições líquidas, calculadas em conformidade com o ponto 1, às categorias adequadas constantes do quadro 1, com base nos respectivos prazos de vida residuais, multiplicando em seguida esses valores pelos coeficientes de ponderação apresentados. O requisito de capital relativo ao risco específico será então calculado através da soma das posições ponderadas (independentemente do facto de serem longas ou curtas).

Quadro 1

Elementos da administração central	Elementos qualificados			Outros elementos
	0 a 6 meses	+ de 6 a 24 meses	+ de 24 meses	
0,00 %	0,25 %	1,00 %	1,60 %	8,00 %

## Risco geral

a) *Em função do prazo de vida*

15. O método de cálculo dos requisitos de capital relativos ao risco geral compreende duas etapas principais. Em primeiro lugar, todas as posições serão ponderadas em função do seu prazo de vida (conforme explicado no ponto 16), de modo a obter o correspondente requisito de capital. Em segundo lugar, pode-se permitir que este requisito seja reduzido sempre que forem simultaneamente detidas posições ponderadas opostas dentro do mesmo intervalo de prazos de vida. Será igualmente autorizada uma redução do requisito de capital sempre que as posições ponderadas opostas pertencerem a intervalos de prazos de vida diferentes, dependendo o valor da redução do facto de as duas posições estarem ou não incluídas na mesma zona, bem como das zonas específicas em que se incluem. No total existem três zonas (grupos de intervalos de prazos de vida).
16. A instituição imputará as suas posições líquidas aos intervalos de prazos de vida adequados na segunda ou terceira colunas, conforme o caso, do quadro 2 constante do ponto 18. Para tal, a instituição basear-se-á no prazo de vida residual, no caso de instrumentos de taxa de juro fixa, e no prazo a decorrer até à refixação da taxa de juro, no caso de instrumentos cuja taxa de juro é variável antes do vencimento final. Deverá igualmente distinguir os instrumentos de dívida com um cupão de 3 % ou mais dos que têm um cupão inferior a 3 % e assim imputá-los à segunda ou à terceira colunas do quadro 2. A instituição multiplicará então cada um desses valores pelo coeficiente de ponderação indicado para o intervalo de prazos de vida em questão na quarta coluna do quadro 2.
17. A instituição procederá em seguida à soma das posições longas ponderadas e à soma das posições curtas ponderadas em cada intervalo de prazos de vida. O montante das primeiras que for compensado pelas últimas, para um dado intervalo de prazos de vida, constituirá a posição ponderada compensada desse intervalo e a posição residual, longa ou curta, constituirá a posição ponderada não compensada desse mesmo intervalo. Em seguida, será calculado o total das posições ponderadas compensadas em todos os intervalos.
18. Para determinar as posições longas ponderadas não compensadas em cada zona do quadro 2, a instituição calculará os totais das posições longas ponderadas não compensadas nos intervalos incluídos em cada zona. De igual modo, os totais das posições curtas ponderadas não compensadas para cada intervalo de prazos de vida de uma determinada zona serão somados para calcular a posição curta ponderada não compensada nessa zona. A parte da posição longa ponderada não compensada nessa zona que for compensada pela posição curta ponderada não compensada dessa mesma zona, constitui a posição ponderada compensada dessa zona. A parte da posição longa ponderada não compensada, ou curta ponderada não compensada, numa zona, que portanto não pode ser compensada, constituirá a posição ponderada não compensada dessa zona.

Quadro 2

Zona	Intervalo de prazos de vida		Ponderação (%)	Variação presumível da taxa de juro (%)
	Cupão de 3% ou mais	Cupão de menos de 3%		
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
Um	0 ≤ 1 mês	0 ≤ 1 mês	0,00	—
	> 1 ≤ 3 meses	> 1 ≤ 3 meses	0,20	1,00
	> 3 ≤ 6 meses	> 3 ≤ 6 meses	0,40	1,00
	> 6 ≤ 12 meses	> 6 ≤ 12 meses	0,70	1,00
Dois	> 1 ≤ 2 anos	> 1,0 ≤ 1,9 anos	1,25	0,90
	> 2 ≤ 3 anos	> 1,9 ≤ 2,8 anos	1,75	0,80
	> 3 ≤ 4 anos	> 2,8 ≤ 3,6 anos	2,25	0,75
Três	> 4 ≤ 5 anos	> 3,6 ≤ 4,3 anos	2,75	0,75
	> 5 ≤ 7 anos	> 4,3 ≤ 5,7 anos	3,25	0,70
	> 7 ≤ 10 anos	> 5,7 ≤ 7,3 anos	3,75	0,65
	> 10 ≤ 15 anos	> 7,3 ≤ 9,3 anos	4,50	0,60
	> 15 ≤ 20 anos	> 9,3 ≤ 10,6 anos	5,25	0,60
	> 20 anos	> 10,6 ≤ 12,0 anos	6,00	0,60
		> 12,0 ≤ 20,0 anos	8,00	0,60
		> 20 anos	12,50	0,60

19. O montante da posição longa (curta) ponderada não compensada na zona um que é compensada pela posição curta (longa) ponderada não compensada na zona dois é então calculado, sendo designado, no ponto 23, por posição ponderada compensada entre as zonas um e dois. O mesmo cálculo será em seguida efectuado em relação à parte remanescente da posição ponderada não compensada da zona dois e à posição ponderada não compensada da zona três, a fim de calcular a posição ponderada compensada entre as zonas dois e três.
20. A instituição pode, caso o deseje, inverter a ordem enunciada no ponto 19, para calcular a posição ponderada compensada entre as zonas dois e três antes de proceder a igual cálculo entre as zonas um e dois.
21. O remanescente da posição ponderada não compensada da zona um será então compensado com o que remanescer na zona três, após esta zona ter sido compensada com a zona dois, de modo a obter a posição ponderada compensada entre as zonas um e três.
22. As posições residuais existentes após os três cálculos separados de compensação previstos nos pontos 19, 20 e 21 serão então somadas.
23. O requisito de capital da instituição será calculado pela soma de:
- 10% da soma das posições ponderadas compensadas em todos os intervalos de prazos de vida;
  - 40% da posição ponderada compensada da zona um;
  - 30% da posição ponderada compensada da zona dois;
  - 30% da posição ponderada compensada da zona três;
  - 40% da posição ponderada compensada entre as zonas um e dois e entre as zonas dois e três (ver ponto 19);
  - 150% da posição ponderada compensada entre as zonas um e três;
  - 100% das posições residuais ponderadas não compensadas.
- b) *Em função da duração*
24. As autoridades competentes dos Estados-membros podem, de um modo geral ou numa base individual, permitir que as instituições utilizem um sistema de cálculo do requisito de capital para o risco geral associado aos instrumentos de dívida que seja baseado na duração, em alternativa ao sistema enunciado nos pontos 15 a 23, desde que as instituições o façam de forma consistente.

25. Neste sistema, a instituição utiliza o valor de mercado de cada instrumento de dívida de taxa e procede então ao cálculo da sua taxa de rendimento até ao vencimento, que é a taxa de desconto implícita para esse instrumento. No caso dos instrumentos de taxa variável, a instituição, utilizando o valor de mercado de cada instrumento, procederá em seguida ao cálculo da sua taxa de rendimento, partindo do princípio de que o capital é devido a partir do próximo momento em que a taxa de juro puder ser modificada.
26. A instituição procederá então ao cálculo da «duração modificada» de cada instrumento de dívida a partir da seguinte fórmula:

$$\text{duração modificada} = \frac{\text{duração (D)}}{(1 + r)}$$

em que

$$D = \frac{\sum_{t=1}^m \frac{t C_t}{(1+r)^t}}{\sum_{t=1}^m \frac{C_t}{(1+r)^t}}$$

e

$r$  = taxa de rendimento até ao vencimento (cf. ponto 25)

$C_t$  = pagamento em numerário no momento  $t$

$m$  = prazo de vida total (cf. ponto 25).

27. A instituição imputará cada instrumento de dívida na zona apropriada do quadro 3 infra. Para o efeito, basear-se-á na duração modificada de cada instrumento.

Quadro 3

Zonas	Duração modificada (em anos)	Juro presumível (alteração em %)
(1)	(2)	(3)
1	0-1,0	1,0
2	1,0-3,6	0,85
3	3,6	0,7

28. A instituição calculará então, para cada instrumento, a posição ponderada pela duração, multiplicando o seu valor de mercado pela sua duração modificada e pela alteração presumível da taxa de juro de um instrumento com essa duração modificada específica (cf. coluna 3 do quadro 3).
29. A instituição determinará as suas posições longas e curtas, ponderadas pela duração, dentro de cada zona. O montante das posições longas compensado pelas posições curtas de cada zona constitui a posição compensada ponderada pela duração para essa zona. A instituição procederá então ao cálculo das posições não compensadas ponderadas pela duração para cada zona. Em seguida, aplicará o método previsto nos pontos 19 a 22 para as posições ponderadas não compensadas.
30. O requisito de capital da instituição será então calculado pela soma de:
- 2% da posição ponderada pela duração compensada em cada zona;
  - 40% das posições ponderadas pela duração compensadas entre as zonas um e dois e entre as zonas dois e três;
  - 150% das posições ponderadas pela duração compensadas entre as zonas um e três;
  - 100% das posições residuais ponderadas pela duração não compensadas.

## TÍTULOS DE CAPITAL

31. A instituição somará — de acordo com o ponto 1 — todas as suas posições longas líquidas e todas as suas posições curtas líquidas. A soma destes dois valores representa a sua posição bruta global. O excedente de um valor sobre o outro representa a sua posição líquida global.

## Risco específico

32. A instituição multiplicará a sua posição bruta global por 4% de modo a calcular o seu requisito de capital para cobertura do risco específico.
33. Sem prejuízo do disposto no ponto 32, as autoridades competentes podem permitir que o requisito de capital para cobertura do risco específico seja de 2%, em vez de 4%, da posição bruta global, no caso das carteiras de títulos de capital que a instituição detenha e que satisfaçam as seguintes condições:
- Os títulos de capital não podem ser de emitentes que tenham emitido instrumentos de dívida negociáveis, que no presente impliquem um requisito de 8%, nos termos do quadro I do ponto 14;
  - Os títulos de capital devem ser considerados como tendo liquidez elevada pelas autoridades competentes, de acordo com critérios objectivos;
  - Nenhuma posição individual poderá representar mais do que 5% do valor de toda a carteira de títulos de capital da instituição. Contudo, as autoridades competentes podem autorizar posições individuais até 10%, desde que o total dessas posições não exceda 50% da carteira.

## Risco geral

34. O requisito de capital para a cobertura do risco geral obtém-se multiplicando a posição líquida global por 8%.

## Futuros sobre índices de acções

35. Os futuros sobre índices de acções e os equivalentes (ponderados em função do delta) das opções de futuros sobre índices de acções e das opções sobre índices de acções, a seguir genericamente designados por «futuros sobre índices de acções», podem ser decompostos em posições em cada um dos títulos de capital que os constituem. Estas posições podem ser tratadas como posições subjacentes nos títulos de capital em causa; por conseguinte, e sob reserva da aprovação das autoridades competentes, podem calcular-se as posições líquidas entre essas posições e as posições inversas nos próprios títulos de capital subjacentes.
36. As autoridades competentes zelarão por que todas as instituições que tenham calculado as suas posições líquidas num ou mais títulos de capital que constituam um futuro sobre um índice de acções, em relação à posição ou posições no próprio futuro de índice de acções, possuam capital adequado para cobrir o risco de prejuízo resultante da diferença eventual entre a evolução do valor do futuro e a dos títulos de capital que o constituem; o mesmo se aplica a instituições que detenham posições inversas em futuros sobre índices de acções, cujo prazo de vida e/ou composição não sejam idênticos.
37. Sempre que o disposto nos pontos 35 e 36 não seja aplicável, os futuros sobre índices de acções negociados em bolsa e que, no entender das autoridades competentes, representam índices largamente diversificados, são sujeitos a um requisito de capital de 8% para a cobertura do risco geral, mas não à imposição de qualquer requisito para a cobertura do risco específico. Estes futuros sobre índices de acções são incluídos no cálculo da posição líquida global prevista no ponto 31, mas não serão tidos em conta no cálculo da posição bruta global prevista no mesmo ponto.
38. Se um futuro sobre índices de acções não for decomposto nas suas posições subjacentes, será tratado como um título de capital individual. No entanto, o risco específico relativo a este título de capital individual pode ser ignorado se o futuro sobre índice de acções em causa for negociado em bolsa e representar, no entender das autoridades competentes, um índice largamente diversificado.

## TOMADA FIRME

39. No caso de tomada firme de títulos de dívida e de capital, as autoridades competentes podem autorizar uma instituição a aplicar o processo seguidamente exposto, para efeitos de cálculo dos seus requisitos de capital. Em primeiro lugar, a instituição calculará as suas posições líquidas, deduzindo as posições

de tomada firme subscritas ou subtomadas por terceiros com base num acordo formal; em segundo lugar, reduzirá as suas posições líquidas, aplicando os seguintes factores de redução:

— dia útil 0:	100 %
— 1º dia útil:	90 %
— 2º a 3º dias úteis:	75 %
— 4º dia útil:	50 %
— 5º dia útil:	25 %
— após o 5º dia útil:	0 %

O «dia útil 0» será o dia útil no qual a instituição tenha assumido o compromisso incondicional de aceitar uma determinada quantidade de valores mobiliários, a um preço acordado.

Em terceiro lugar, calculará o requisito de capital, utilizando as posições de tomada firme reduzidas. As autoridades competentes assegurar-se-ão de que a instituição detém capital suficiente para cobertura do risco de prejuízo que existe entre a data do compromisso inicial e o 1º dia útil.

## ANEXO II

## RISCO DE LIQUIDAÇÃO E DE CONTRAPARTE

## RISCO DE LIQUIDAÇÃO/ENTREGA

1. No caso de transacções em que os instrumentos de dívida e os títulos de capital (com exclusão das vendas com acordo de recompra e das compras com acordo de revenda e das operações de concessão e de contracção de empréstimos de valores mobiliários) estejam por liquidar após a data acordada para a respectiva entrega, a instituição deve calcular a diferença de preço à qual se encontra exposta. Esta consiste na diferença entre o preço de liquidação acordado para os instrumentos de dívida ou os títulos de capital em questão e o seu valor corrente de mercado, na medida em que essa diferença possa envolver uma perda para a instituição. Esta deverá multiplicar esta diferença pelo factor correspondente da coluna A do quadro constante do ponto 2, para calcular o seu requisito de capital.
2. Sem prejuízo do nº 1, uma instituição pode, com o acordo das autoridades competentes, calcular o seu requisito de capital multiplicando o preço de liquidação acordado para cada transacção que não estiver liquidada entre cinco e 45 dias úteis após a data acordada pelo factor correspondente da coluna B do quadro infra. A partir do 46º dia útil após a data acordada, deverá considerar que o requisito é de 100% da diferença de preços a que está exposta, tal como consta na coluna A.

Número de dias úteis após a data acordada para liquidação	Coluna A (%)	Coluna B (%)
5-15	8	0,5
16-30	50	4,0
31-45	75	9,0
46 ou mais	100	ver ponto 2

## RISCO DE CONTRAPARTE

## Transacções incompletas

- 3.1. Uma instituição é obrigada a deter capital para cobrir o risco de contraparte se:
  - i) Tiver pago valores mobiliários antes de os ter recebido ou se tiver entregue valores mobiliários antes de ter recebido o respectivo pagamento
  - e
  - ii) No caso de transacções transfronteiras, tiverem decorrido um ou mais dias após ter efectuado este pagamento ou entrega.
- 3.2. O requisito de capital será de 8% do valor dos valores mobiliários ou dinheiro devidos à instituição multiplicado pela ponderação de risco aplicável à contraparte relevante.

## Vendas com acordo de recompra e compras com acordo de revenda e concessão e contracção de empréstimos de valores mobiliários

- 4.1. No caso de vendas com acordo de recompra e de concessão de empréstimos de valores mobiliários em que os valores mobiliários transferidos sejam elementos da carteira da negociação, a instituição calculará a diferença entre o valor de mercado dos valores mobiliários e o montante do empréstimo contraído pela instituição ou o valor de mercado da caução, quando esta diferença for positiva. No caso de compras com acordo de revenda e de contracção de empréstimos de valores mobiliários, a instituição calculará a diferença entre o montante do empréstimo concedido pela instituição ou o valor de mercado da caução e o valor de mercado dos valores mobiliários por ela recebidos, quando esta diferença for positiva.

As autoridades competentes tomarão medidas a fim de assegurar que o excesso da caução prestado seja aceitável.

Além disso, as autoridades competentes poderão permitir que as instituições não incluam o excesso da caução nos cálculos descritos no primeiro parágrafo, se a afectação desse montante for feita de tal modo que o cedente tenha sempre a garantia de que o mesmo lhe será devolvido em caso de incumprimento da sua contraparte.

Os juros vencidos serão incluídos no cálculo do valor de mercado dos empréstimos concedidos ou contraídos e da caução.

- 4.2. O requisito de capital será de 8 % do valor resultante do ponto 4.1. multiplicado pelo coeficiente de ponderação de risco aplicável à contraparte relevante.

#### Instrumentos derivados do mercado de balcão

5. Para efeitos de cálculo do requisito de capital relativo aos instrumentos derivados do mercado de balcão, a instituição aplicará o disposto no anexo II da Directiva 89/647/CEE, no caso de contratos relativos a taxas de juro e relativos a taxas de câmbio; as opções sobre títulos de capital compradas no mercado de balcão e os *warrants* cobertos serão sujeitos ao mesmo tratamento que aquele que é aplicável aos contratos relativos a taxas de câmbio no anexo II da Directiva 89/647/CEE.

Os coeficientes de ponderação de risco aplicáveis às contrapartes relevantes serão determinados em conformidade com o ponto 9 do artigo 2º da presente directiva.

#### OUTROS

6. Os requisitos de capital estabelecidos pela Directiva 89/647/CEE aplicar-se-ão aos créditos relativos a taxas, comissões, juros, dividendos e margens sobre operações a futuro ou contratos de opções negociados em bolsa que não estejam abrangidos nem pelo presente anexo nem pelo anexo I, nem deduzidos dos fundos próprios nos termos do ponto 2.d) do anexo V e que estejam directamente relacionados com os elementos incluídos na carteira de negociação.

As ponderações de risco aplicáveis às contrapartes relevantes serão determinadas em conformidade com o ponto 9 do artigo 2º da presente directiva.

## ANEXO III

## RISCOS CAMBIAIS

1. Se a posição global líquida em divisas de uma instituição, calculada de acordo com os procedimentos adiante estabelecidos, exceder 2% dos seus fundos próprios totais, a instituição multiplicará o excedente por 8%, a fim de calcular o seu requisito de fundos próprios para cobertura do risco cambial.
2. Proceder-se-á a um cálculo em duas fases.
  - 3.1. Em primeiro lugar, calcula-se a posição aberta líquida da instituição em cada moeda (incluindo a moeda em que são expressas as contas). Esta posição consistirá na adição dos seguintes elementos (positivos ou negativos):
    - a posição líquida à vista (isto é, todos os elementos do activo menos todos os elementos do passivo, incluindo os juros vencidos, na divisa em questão),
    - a posição líquida a prazo (isto é, todos os montantes a receber menos todos os montantes a pagar ao abrigo de operações cambiais a prazo, incluindo as operações a futuro sobre divisas e o capital dos *swaps* de divisas que não foram incluídos na posição à vista),
    - as garantias irrevogáveis (e instrumentos semelhantes) de que se tenha conhecimento virão a ser accionadas,
    - as receitas e despesas futuras líquidas ainda não vencidas, mas que já estão inteiramente cobertas (segundo o critério das instituições que elaboram os documentos destinados às autoridades competentes e com o acordo prévio destas últimas, as receitas e despesas futuras líquidas, que ainda não foram contabilizadas, mas que já foram integralmente cobertas por operações cambiais a prazo, podem ser incluídas neste cálculo. A instituição deverá observar esse critério de forma contínua),
    - o equivalente delta (ou calculado com base no delta) líquido do total da carteira de opções sobre divisas,
    - o valor de mercado de outras opções (que não sejam sobre divisas),
    - podem excluir-se do cálculo das posições abertas líquidas em divisas quaisquer posições deliberadamente tomadas por uma instituição para se proteger contra o efeito adverso das taxas de câmbio sobre o rácio dos seus fundos próprios. Estas posições devem ser de natureza não operacional ou estrutural e a sua exclusão, ou qualquer variação das condições em que esta se processar, carece da autorização das autoridades competentes. Poderá ser aplicado o mesmo tratamento às posições detidas por uma instituição, respeitantes a elementos já deduzidos no cálculo dos fundos próprios, desde que sejam observadas as mesmas condições que as acima referidas.
  - 3.2. As autoridades competentes podem autorizar as instituições a utilizar o valor actual líquido no cálculo da posição aberta líquida em cada moeda.
4. Em segundo lugar, as posições curtas e longas líquidas em cada divisa, excepto na divisa em que são expressas as contas da empresa, serão convertidas, à taxa de câmbio à vista, na divisa em que são expressas as contas. São então adicionadas separadamente de modo a formar, respectivamente, o total das posições curtas líquidas e o total das posições longas líquidas. O mais elevado destes dois totais constituirá a posição líquida global em divisas da instituição.
5. Sem prejuízo dos n.ºs 1 e 4 supra e enquanto se aguarda coordenação posterior, as autoridades competentes podem determinar, ou permitir, que as instituições utilizem procedimentos alternativos para a aplicação do presente anexo.
6. Em primeiro lugar, as autoridades competentes podem autorizar as instituições a satisfazer requisitos de capital, relativos a posições em divisas estreitamente correlacionadas, inferiores aos que resultariam da aplicação dos pontos 1 a 4 a essas posições. As autoridades competentes só podem considerar que um par de divisas é estreitamente correlacionado se a probabilidade de um prejuízo — calculado com base nos dados relativos às taxas de câmbio diárias dos três ou cinco anos precedentes — se verificar em posições iguais e opostas nessas divisas nos dez dias úteis seguintes, no montante equivalente a 4% ou menos do valor da posição compensada em questão (calculada na divisa em que são expressas as contas da empresa), for de, pelo menos, 99% quando o período de observação utilizado for de três anos, ou de 95% quando o período de observação utilizado for de cinco anos. Os requisitos de fundos próprios relativos às posições compensadas em duas divisas estreitamente correlacionadas será de 4% multiplicado pelo valor da posição compensada. O requisito de capital relativo às posições não compensadas em divisas estreitamente correlacionadas e a todas as posições noutras divisas será de

- 8%, multiplicado pelo mais elevado dos valores resultantes da soma das posições líquidas curtas, ou das posições líquidas longas, nessas divisas, após exclusão das posições compensadas em divisas estreitamente correlacionadas.
7. Em segundo lugar, as autoridades competentes podem permitir que as instituições apliquem um método diferente do exposto nos pontos 1 a 6 para efeitos do presente anexo. Os requisitos de capital resultante deste método devem ser suficientes:
- i) Para ultrapassar as perdas eventuais que teriam ocorrido em 95% ou mais dos períodos deslizantes de dez dias úteis nos últimos cinco anos, ou então, em 99% dos períodos deslizantes de dez dias úteis nos últimos três anos, no caso de a instituição ter começado cada período com as suas posições actuais;
  - ou
  - ii) Com base numa análise dos movimentos da taxa de câmbio verificada em todos os períodos deslizantes de dez dias úteis no decurso dos cinco últimos anos, para ultrapassar as perdas prováveis durante o próximo período de detenção de dez dias úteis seguintes, em 95% ou mais das situações, ou então, para ultrapassar as perdas prováveis em 99% ou mais das situações, caso a análise dos movimentos das taxas de câmbio abranja apenas os últimos três anos;
  - iii) Independentemente da dimensão de i) e ii), para ultrapassar 2% da posição aberta líquida calculada nos termos do ponto 4.
8. Em terceiro lugar, as autoridades competentes podem permitir que as instituições excluam, de qualquer dos métodos descritos nos n.ºs 1 a 7 que apliquem, as posições em divisas sujeitas a um acordo entre Estados que seja juridicamente vinculativo e que vise limitar as variações relativas a outras divisas cobertas pelo mesmo acordo. As instituições calcularão as suas posições compensadas nessas divisas e submetê-las-ão a um requisito de capital não inferior a metade da variação máxima permitida pelo acordo intergovernamental em questão relativamente às divisas em causa. As posições não compensadas nestas divisas serão tratadas em pé de igualdade com as outras divisas.
- Sem prejuízo do disposto no parágrafo anterior, as autoridades competentes poderão permitir que o requisito de capital relativo às posições compensadas em divisas dos Estados-membros que participam na segunda fase da União Monetária Europeia seja de 1,6%, multiplicado pelo valor dessas posições compensadas.
9. As autoridades competentes notificarão o Conselho e a Comissão de quaisquer métodos que estabeleçam, ou autorizem, relativamente aos pontos 6 a 8.
10. A Comissão apresentará ao Conselho um relatório sobre os métodos referidos no ponto 9 e, se necessário, e tendo em conta a evolução a nível internacional, proporá um tratamento mais harmonizado dos riscos cambiais.
11. As posições líquidas em divisas compósitas podem ser decompostas nas moedas integrantes, de acordo com as quotas em vigor.

#### ANEXO IV

#### OUTROS RISCOS

As empresas de investimento serão obrigadas a possuir fundos próprios de montante equivalente a um quarto das suas despesas gerais fixas do ano anterior. As autoridades competentes podem ajustar este requisito, caso tenha ocorrido uma alteração significativa na actividade da empresa desde o ano anterior. Enquanto a empresa não tiver completado um ano de actividade, e a partir do dia em que esta tenha início, o requisito será de um quarto do valor das despesas gerais fixas previstas no seu plano de actividades previsionais, a menos que as autoridades exijam um ajustamento desse plano.

## ANEXO V

## FUNDOS PRÓPRIOS

1. Os fundos próprios das empresas de investimento e das instituições de crédito serão definidos nos termos da Directiva 89/299/CEE do Conselho.

No entanto, para efeitos da presente directiva, as empresas de investimento não dotadas de uma das formas jurídicas referidas no nº 1 do artigo 1º da Quarta Directiva 78/660/CEE do Conselho, de 25 de Julho de 1978, baseada no nº 3, alínea g), do artigo 54º do Tratado e relativa às contas anuais de certas formas de sociedades <sup>(1)</sup>, serão mesmo assim consideradas como estando abrangidas pelo âmbito da Directiva 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 <sup>(2)</sup>.

2. Sem prejuízo do disposto no ponto 1, as autoridades competentes podem permitir às instituições que estão obrigadas a satisfazer os requisitos de capital estabelecidos nos anexos I, II, III, IV e VI, a utilização de uma definição alternativa de fundos próprios apenas para efeitos de satisfação desses requisitos. Nenhuma parte desses fundos próprios assim definidos poderá ser utilizada simultaneamente para satisfazer outros requisitos de fundos próprios. Esta outra definição compreende os elementos a), b) e c), com dedução do elemento d), sendo tal dedução deixada ao critério das autoridades competentes:

- a) Os fundos próprios tal como definidos na Directiva 89/299/CEE, com exclusão unicamente do nº 1, pontos 12 e 13, do artigo 2º da Directiva 89/299/CEE no caso das empresas de investimento que são obrigadas a deduzir o elemento d) do total dos elementos a), b) e c);
- b) Os lucros líquidos da carteira de negociação da instituição, líquidos de quaisquer encargos ou dividendos previsíveis, menos as perdas líquidas registadas na sua restante actividade, desde que nenhum destes montantes tenha já sido incluído no elemento a), ao abrigo dos pontos 2 ou 11 do nº 1 do artigo 2º da Directiva 89/299/CEE;
- c) Os empréstimos subordinados, e/ou os elementos referidos no ponto 5, que respeitem as condições estabelecidas nos pontos 3 a 7;
- d) Os activos ilíquidos, tal como definidos no ponto 8.

3. Os empréstimos subordinados a que se refere a alínea c) do ponto 2 terão um prazo de vida inicial de pelo menos dois anos. Serão integralmente realizados e o contrato de empréstimo não poderá incluir cláusulas que disponham que, em determinadas circunstâncias, que não a liquidação da instituição, a dívida se torna reembolsável antes da data de reembolso acordada, a menos que as autoridades competentes aproveem esse reembolso. Nem o capital nem os juros referentes aos empréstimos subordinados poderão ser reembolsados, se esse reembolso implicar que os fundos próprios da instituição em questão passem a situar-se abaixo de 100% dos seus requisitos globais.

Além disso, as instituições notificarão as autoridades competentes de todos os reembolsos destes empréstimos subordinados, logo que os fundos próprios da instituição passem abaixo de 120% dos seus requisitos globais.

4. Os empréstimos subordinados referidos na alínea c) do ponto 2 não podem exceder um limite máximo de 150% dos fundos próprios de base destinados a satisfazer os requisitos estabelecidos nos anexos I, II, III, IV e VI e só devem aproximar-se deste valor máximo em circunstâncias especiais, que as autoridades competentes considerem aceitáveis.
5. As autoridades competentes podem autorizar as instituições a substituir os empréstimos subordinados referidos nos pontos 3 e 4 pelos elementos constantes dos pontos 3, 5, 6, 7 e 8 do nº 1 do artigo 2º da Directiva 89/299/CEE.
6. As autoridades competentes podem autorizar as empresas de investimento a exceder o limite máximo estabelecido para os empréstimos subordinados referidos no ponto 4, se o considerarem adequado do ponto de vista prudencial e desde que o total desses empréstimos subordinados e dos elementos referidos no ponto 5 não exceda 200% dos fundos próprios de base disponíveis para satisfazer os requisitos estabelecidos nos anexos I, II, III, IV e VI, ou 250% do mesmo montante caso as empresas de investimento procedam à dedução da alínea d) do ponto 2 no cálculo dos seus fundos próprios.

<sup>(1)</sup> JO nº L 222 de 14. 8. 1978, p. 11, com a última redacção que lhe foi dada pela Directiva 90/605/CEE (JO nº L 317 de 16. 11. 1990, p. 60).

<sup>(2)</sup> JO nº L 372 de 31. 12. 1986, p. 1.

7. As autoridades competentes podem autorizar as instituições de crédito a exceder o limite máximo estabelecido para os empréstimos subordinados referidos no ponto 4, se o considerarem adequado do ponto de vista prudencial e desde que o total desses empréstimos subordinados e dos elementos referidos no ponto 5 não exceda 250 % dos fundos próprios de base disponíveis para satisfazer os requisitos estabelecidos nos anexos I, II, III e VI.
8. Os activos ilíquidos incluem:
- as immobilizações corpóreas (excepto na medida em que se autorize que os terrenos e edifícios possam responder pelos empréstimos que garantem),
  - as participações, incluindo os créditos subordinados, em instituições de crédito ou instituições financeiras que possam ser incluídas nos fundos próprios dessas instituições, excepto se tiverem sido deduzidas nos termos dos pontos 12 e 13 do nº 1, artigo 2º, da Directiva 89/299/CEE ou nos termos do ponto 9. iv) do presente anexo.
- Sempre que sejam detidas temporariamente acções numa instituição de crédito ou numa instituição financeira para efeito de uma operação de assistência financeira tendente à sua reorganização ou saneamento, as autoridades competentes podem dispensar aquela obrigação. Podem igualmente dispensá-la relativamente às acções incluídas na carteira de negociação da empresa de investimento,
- as participações e outros investimentos, não imediatamente negociáveis, em empresas que não sejam instituições de crédito nem outras instituições financeiras,
  - os prejuízos de filiais,
  - os depósitos efectuados, exceptuando-se os reembolsáveis no prazo de noventa dias, excluindo-se igualmente os pagamentos relacionados com contratos respeitantes a opções ou operações a futuro sujeitos à imposição de margens,
  - empréstimos e outros montantes a receber, exceptuando-se os reembolsáveis no prazo de 90 dias,
  - as existências físicas, a menos que estejam sujeitas aos requisitos de capital estabelecidos no nº 2 do artigo 4º e desde que tais requisitos não sejam menos severos que os resultantes do nº 1, alínea iii), do artigo 4º.
9. As empresas de investimento incluídas num grupo abrangido pela renúncia referida no nº 4 do artigo 7º devem calcular os seus fundos próprios em conformidade com os pontos 1 a 8, sujeitos às seguintes alterações:
- i) Devem ser deduzidos os activos ilíquidos referidos na alínea d) do ponto 2;
  - ii) A exclusão referida no ponto 2.a) não deve abranger os componentes dos pontos 12 e 13 do nº 1 do artigo 2º da Directiva 89/299/CEE que a empresa de investimento detenha em empresas incluídas no âmbito da consolidação tal como definido no nº 2 do artigo 7º;
  - iii) Os limites referidos no nº 1, alíneas a) e b), do artigo 6º da Directiva 89/299/CEE devem ser calculados relativamente aos fundos próprios de base com dedução dos componentes dos pontos 12 e 13 do nº 1 do artigo 2º da Directiva 89/299/CEE descritos na alínea ii) supra, que são elementos dos fundos próprios de base das empresas em questão;
  - iv) Os componentes dos pontos 12 e 13 do nº 1 do artigo 2º da Directiva 89/299/CEE, referidos na alínea iii) supra, deverão ser deduzidos dos fundos próprios de base em vez de o serem do total de todos os elementos, tal como disposto no nº 1, alínea c), do artigo 6º da mesma directiva, nomeadamente para efeitos dos pontos 4 a 7 do presente anexo.

## ANEXO VI

## GRANDES RISCOS

1. As instituições a que se refere o nº 2 do artigo 5º devem acompanhar e controlar os seus riscos em relação a um cliente ou grupos de clientes ligados entre si de acordo com o disposto na Directiva 92/121/CEE, sem prejuízo das alterações adiante referidas.
2. Os riscos decorrentes da carteira de negociação em relação a um cliente devem ser calculados pela soma dos elementos i), ii) e iii) seguintes:
  - i) O excedente — se for positivo — das posições longas da instituição em relação às posições curtas em todos os instrumentos financeiros emitidos pelo cliente em causa (a posição líquida em cada um dos diferentes instrumentos será calculada de acordo com os métodos definidos no anexo I);
  - ii) No caso de tomada firme de títulos de dívida ou de capital, os riscos da instituição serão os seus riscos líquidos (que são calculados pela dedução das posições de tomada firme subscritas ou subtomadas por terceiros com base em acordo formal) e às quais se aplicam os factores de redução estabelecidos no ponto 39 do anexo I.

Na pendência de coordenação posterior, as autoridades competentes exigirão que as instituições introduzam sistemas de acompanhamento e controlo dos seus riscos relativos a tomadas firmes entre o momento do compromisso inicial e o dia útil um, tendo em conta a natureza dos riscos incorridos nos mercados em questão;
  - iii) Os riscos decorrentes de transacções, acordos e contratos, tal como referidos no anexo II, em relação ao cliente em questão, sendo esses riscos calculados de acordo com o modo estabelecido no mesmo anexo, não se aplicando os coeficientes de ponderação para o risco de contraparte.
3. Em seguida, os riscos em relação a grupos de clientes ligados entre si decorrentes da carteira de negociação serão calculados adicionando os riscos relativos a cada um dos clientes do grupo, calculados nos termos do ponto 2.
4. Os riscos totais relativos a um cliente ou a grupos de clientes ligados entre si devem ser calculados pela soma dos riscos decorrentes da carteira de negociação com os riscos extra-carteira de negociação tendo em conta os pontos 6 a 12 do artigo 4º da Directiva 92/121/CEE. Para calcularem os riscos extra-carteira de negociação, as instituições devem considerar nulo o risco decorrente dos activos deduzidos dos seus fundos próprios nos termos do ponto 2.d), do anexo V.
5. Os riscos totais das instituições em relação a um cliente ou a grupos de clientes ligados entre si, calculados nos termos do ponto 4, devem ser comunicados nos termos do artigo 3º da Directiva 92/121/CEE.
6. Essa soma dos riscos em relação a um cliente ou a um grupo de clientes deve ser limitada em conformidade com o artigo 4º da Directiva 92/121/CEE, sem prejuízo das disposições transitórias do artigo 6º da mesma directiva.
7. Sem prejuízo do ponto 6, as autoridades competentes podem autorizar que os activos representativos de créditos e de outros riscos sobre empresas de investimento, sobre empresas de investimento reconhecidas de países terceiros e sobre câmaras de compensação e bolsas de instrumentos financeiros reconhecidas, fiquem sujeitos ao mesmo tratamento que o previsto nos nºs 7, alínea i), 9 e 10 do artigo 4º da Directiva 92/121/CEE para riscos idênticos sobre instituições de crédito.
8. As autoridades competentes podem autorizar que os limites previstos no artigo 4º da Directiva 92/121/CEE sejam excedidos, desde que estejam reunidas ao mesmo tempo as seguintes condições:
  1. O risco extra-carteira de negociação em relação ao cliente ou grupo de clientes em questão não exceda os limites previstos na Directiva 92/121/CEE, calculados em relação aos fundos próprios na acepção da Directiva 89/299/CEE, por forma a que o excesso tenha origem unicamente na carteira de negociação;
  2. A empresa satisfaça um requisito adicional de capital respeitante ao excesso relativamente aos limites estabelecidos nos nºs 1 e 2 do artigo 4º da Directiva 92/121/CEE. Calcula-se esse requisito seleccionando os elementos do risco total da carteira de negociação em relação ao cliente ou grupo de clientes em questão a que se apliquem os mais elevados requisitos para risco específico do anexo I e/ou os requisitos do anexo II e cuja soma seja igual ao montante do excesso referido na condição 1 supra; sempre que o excesso não se tenha mantido durante mais de dez dias, o requisito adicional de capital respeitante a esses elementos será de 200% dos requisitos referidos na frase anterior.

A partir de dez dias após a ocorrência do excesso, os elementos do excesso seleccionados segundo os critérios acima referidos serão imputados à linha adequada na coluna 1 do quadro seguinte por ordem crescente dos requisitos para risco específico do anexo I e/ou dos requisitos do anexo II. A instituição deve então satisfazer um requisito adicional de capital igual à soma dos requisitos para risco específico do anexo I e/ou dos requisitos do anexo II respeitantes a esses elementos, multiplicada pelo factor correspondente da coluna 2;

Quadro

Excesso em relação aos limites (com base numa percentagem de fundos próprios)	Factores
(1)	(2)
Parte do excesso até 40 %	200 %
Parte do excesso entre 40 % e 60 %	300 %
Parte do excesso entre 60 % e 80 %	400 %
Parte do excesso entre 80 % e 100 %	500 %
Parte do excesso entre 100 % e 250 %	600 %
Parte do excesso acima de 250 %	900 %

3. Durante o período de dez dias subsequentes à verificação do excesso, os riscos da carteira de negociação relativos ao cliente em questão ou ao grupo de clientes ligados entre si não excedam 500 % dos fundos próprios da instituição;
4. A totalidade dos excessos que se mantenham durante mais de dez dias não tenham um valor agregado superior a 600 % dos fundos próprios da instituição;
5. As instituições devem comunicar trimestralmente às autoridades competentes todos os casos em que os limites estabelecidos nos n.ºs 1 e 2 do artigo 4.º da Directiva 92/121/CEE tenham sido excedidos durante os três meses precedentes. Em relação a cada caso em que os limites tenham sido excedidos, devem ser comunicados o montante do excesso e o nome do cliente em questão.
9. As autoridades competentes estipularão procedimentos — que notificarão ao Conselho e à Comissão — para evitar que as instituições se furtem deliberadamente a satisfazer o requisito adicional de capital a que, de outro modo, estariam sujeitas, em relação aos riscos que excederem os limites estabelecidos nos n.ºs 1 e 2 do artigo 4.º da Directiva 92/121/CEE, se os mesmos se mantiverem durante mais de dez dias, através de uma transferência temporária dos riscos em questão para outra sociedade do mesmo grupo ou não, e/ou através do recurso a transacções fictícias para camuflar o risco durante o período de dez dias e criar um novo risco. As instituições deverão manter sistemas que garantam que qualquer transferência que tenha este efeito seja imediatamente notificada às autoridades competentes.
10. As autoridades competentes podem permitir que as instituições que estejam autorizadas a utilizar a definição alternativa de fundos próprios constante do ponto 2 do anexo V utilizem essa definição para efeitos dos pontos 5, 6 e 8 do presente anexo, desde que as referidas instituições, ademais, estejam obrigadas a cumprir todas as obrigações estabelecidas nos artigos 3.º e 4.º da Directiva 92/121/CEE, no que se refere aos riscos incorridos fora do âmbito da sua carteira de negociação, por meio da utilização de fundos próprios na acepção da Directiva 89/299/CEE.

## DIRECTIVA 93/22/CEE DO CONSELHO

de 10 de Maio de 1993

relativa aos serviços de investimento no domínio dos valores mobiliários

O CONSELHO DAS COMUNIDADES EUROPEIAS,

Tendo em conta o Tratado que institui a Comunidade Económica Europeia e, nomeadamente, o nº 2 do seu artigo 57º,

Tendo em conta a proposta da Comissão <sup>(1)</sup>,

Em cooperação com o Parlamento Europeu <sup>(2)</sup>,

Tendo em conta o parecer do Comité Económico e Social <sup>(3)</sup>,

Considerando que a presente directiva constitui um instrumento essencial para a realização do mercado interno, decidida pelo Acto Único Europeu e programada pelo Livro Branco da Comissão, sob o duplo aspecto da liberdade de estabelecimento e da liberdade de prestação de serviços, no sector das empresas de investimento;

Considerando que as empresas que prestam os serviços de investimento abrangidos pela presente directiva devem ser sujeitas a uma autorização emitida pelo Estado-membro de origem da empresa de investimento tendo em vista assegurar a protecção dos investidores e a estabilidade do sistema financeiro;

Considerando que a orientação adoptada consiste em realizar apenas a harmonização essencial, necessária e suficiente para se obter o reconhecimento mútuo das autorizações e dos sistemas de controlo prudencial, que permita a concessão de uma autorização única válida em toda a Comunidade e a aplicação do princípio do controlo pelo Estado-membro de origem; que, por força do reconhecimento mútuo, as empresas de investimento autorizadas no seu Estado-membro de origem podem exercer em toda a Comunidade a totalidade ou parte das actividades compreendidas na sua autorização e abrangidas pela presente directiva, através do estabelecimento de uma sucursal ou em regime de prestação de serviços;

Considerando que os princípios do reconhecimento mútuo e do controlo pelo Estado-membro de origem exigem que as autoridades competentes de cada Estado-membro não concedam ou retirem a autorização nos casos em que, a partir de elementos como o conteúdo do plano de actividades, a localização ou as actividades efectivamente exercidas, se conclua inequivocamente que

a empresa de investimento optou pelo sistema jurídico de um Estado-membro com o intuito de se subtrair a normas mais severas em vigor noutro Estado-membro em cujo território tenciona exercer ou exerce a maior parte das suas actividades; que, para efeitos da aplicação da presente directiva, uma empresa de investimento que seja um pessoa colectiva deve ser autorizada no Estado-membro onde se situa a sua sede estatutária; que uma empresa de investimento que não seja uma pessoa colectiva deve ser autorizada no Estado-membro onde se situa a sua administração central; que, por outro lado, os Estados-membros devem exigir que a administração central de uma empresa de investimento esteja sempre situada no seu Estado-membro de origem e que ela nele opere de maneira efectiva;

Considerando que, no interesse da protecção dos investidores, é necessário assegurar nomeadamente o controlo interno da empresa, quer através de uma direcção bicéfala quer, quando tal não seja exigido pela directiva, através de outros mecanismos que assegurem um resultado equivalente;

Considerando que, para garantir a igualdade das condições de concorrência, é necessário que as empresas de investimento que não as instituições de crédito disponham da mesma liberdade para criar sucursais e prestar serviços transfronteiras que a prevista na Directiva 89/646/CEE do Conselho, de 15 de Dezembro de 1989, relativa à coordenação das disposições legislativas, regulamentares e administrativas respeitantes ao acesso à actividade das instituições de crédito e ao seu exercício <sup>(4)</sup>;

Considerando que uma empresa de investimento apenas se pode valer da presente directiva para efectuar operações de câmbios a contado ou a prazo firme se essas operações se efectuarem a título de serviços relacionados com a prestação de serviços de investimento; que, por conseguinte, a utilização de uma sucursal unicamente para efectuar essas operações de câmbio constituiria um desvio em relação ao mecanismo da directiva;

Considerando que uma empresa de investimento autorizada no seu Estado-membro de origem pode desenvolver as suas actividades em toda a Comunidade pelos meios que considere apropriados; que a empresa pode, para este efeito, se o julgar necessário, recorrer a agentes vinculados que recebam e transmitam ordens por sua conta e sob a sua responsabilidade total e incondicional; que, nessas condições, a actividade desses agentes deve ser considerada como sendo a da empresa; considerando, por outro lado, que esta directiva não obsta a que o Estado-membro de origem sujeite o estatuto desses agentes a requisitos especiais; que, no caso de a empresa de investi-

<sup>(1)</sup> JO nº C 43 de 22. 2. 1989, p. 7 e

JO nº C 42 de 22. 2. 1990, p. 7.

<sup>(2)</sup> JO nº C 304 de 4. 12. 1989, p. 39 e

JO nº C 115 de 26. 4. 1993.

<sup>(3)</sup> JO nº C 298 de 27. 11. 1989, p. 6.

<sup>(4)</sup> JO nº L 386 de 30. 12. 1989, p. 1. Directiva com a última redacção que lhe foi dada pela Directiva 92/30/CEE (JO nº L 110 de 28. 4. 1992, p. 52).

mento exercer uma actividade transfronteiras, o Estado-membro de acolhimento deve tratar esses agentes como sendo a própria empresa; que, além disso, a prospecção porta-a-porta de investidores em valores mobiliários não deve ser abrangida pela presente directiva e que a sua regulamentação deve depender das disposições nacionais;

Considerando que por valores mobiliários se entende as categorias de títulos habitualmente negociadas no mercado de capitais como, por exemplo, os títulos da dívida pública, as acções, os valores negociáveis que permitem a aquisição de acções por subscrição ou troca, os certificados de acções, as obrigações emitidas em série, os *warrants* sobre índices e os títulos que permitem adquirir tais obrigações por subscrição;

Considerando que por instrumentos do mercado monetário se entende as categorias de instrumentos habitualmente negociadas no mercado monetário como, por exemplo, os bilhetes do Tesouro, os certificados de depósito e o papel comercial;

Considerando que a definição extremamente lata de valores mobiliários e de instrumentos do mercado monetário consagrada na presente directiva é apenas válida para esta directiva e que como tal em nada prejudica as diferentes definições de instrumentos financeiros consagradas nas legislações nacionais para outros fins, nomeadamente de ordem fiscal; que, por outro lado, a definição de valores mobiliários apenas abrange os instrumentos negociáveis e que, por conseguinte, as acções ou os valores equivalentes a acções emitidos por organismos tais como as «Building Societies» ou as «Industrial and Provident Societies», cuja propriedade só pode, na prática, ser transferida através da sua recompra pelo organismo emitente, não estão abrangidos por esta definição;

Considerando que se deve entender por instrumentos equivalentes a um futuro sobre instrumentos financeiros os contratos que são objecto de uma liquidação em dinheiro calculada por referência às flutuações de um ou outro dos seguintes elementos: taxas de juro ou de câmbio, valor de qualquer dos instrumentos enunciados na secção B do anexo, um índice relativo a um ou outro destes instrumentos;

Considerando que, na acepção da presente directiva, a actividade de recepção e transmissão de ordens inclui igualmente a colocação em contacto de dois ou mais investidores, permitindo assim a realização de uma operação entre esses investidores;

Considerando que nenhuma disposição da presente directiva prejudica as disposições comunitárias ou, na sua falta, as disposições nacionais que regulamentam a oferta pública dos instrumentos abrangidos pela presente directiva; que o mesmo se verifica em relação à comercialização e à distribuição desses instrumentos;

Considerando que os Estados-membros conservam a inteira responsabilidade pela aplicação das medidas da respectiva política monetária, sem prejuízo das medidas necessárias ao reforço do sistema monetário europeu;

Considerando que há que excluir as empresas de seguros cujas actividades são objecto de uma supervisão apropriada pelas autoridades competentes em matéria de supervisão prudencial e que são coordenadas a nível comunitário, bem como as empresas que exerçam actividades de resseguro e de retrocessão;

Considerando que as empresas que não prestam serviços a terceiros mas cuja actividade consista em prestar um serviço de investimento exclusivamente à sua empresa-mãe, às suas filiais ou a uma outra filial da sua empresa-mãe, não devem ser abrangidas pela presente directiva;

Considerando que a presente directiva se destina a abranger as empresas cuja actividade habitual consista na prestação a terceiros de serviços de investimento a título profissional, sendo conveniente, como tal, excluir do seu âmbito de aplicação todas as pessoas cuja actividade profissional seja outra (por exemplo, advogados, notários) e que apenas prestem serviços de investimento a título acessório no âmbito dessa outra actividade profissional, na condição de que essa actividade esteja regulamentada e que essa regulamentação não exclua a prestação, a título acessório, de serviços de investimento; que convém, igualmente, pela mesma razão, excluir do seu âmbito de aplicação as pessoas que apenas prestem serviços de investimento a produtores ou utilizadores de matérias-primas e na medida do necessário à realização das transacções sobre estes produtos sempre que essas transacções constituam a sua actividade principal;

Considerando que as empresas cujos serviços de investimento consistam exclusivamente em gerir um regime de participação dos trabalhadores e que, a esse título, não prestam serviços de investimento a terceiros, não devem ser abrangidas pelas disposições da presente directiva;

Considerando que há que excluir do âmbito de aplicação da directiva os bancos centrais e outros organismos com vocação similar bem como os organismos públicos responsáveis pela gestão da dívida pública ou que participem nessa gestão — incluindo-se, na noção de gestão da dívida pública, a colocação da mesma; que não ficam, nomeadamente, abrangidos por esta exclusão os organismos de capitais públicos cujas atribuições tenham carácter comercial ou estejam ligadas a tomadas de participação;

Considerando que há que excluir as empresas ou as pessoas cuja actividade se limite à recepção e transmissão de ordens a determinadas contrapartes sem deterem fundos ou títulos pertencentes aos seus clientes; que, por conseguinte, não beneficiarão da liberdade de estabelecimento e da liberdade de prestação de serviços nas condições previstas na presente directiva, ficando assim sujeitos, sempre que queiram operar noutro Estado-membro, às disposições pertinentes estabelecidas por este último;

Considerando que há que excluir os organismos de investimento colectivo, quer sejam ou não coordenados a nível comunitário, bem como os depositários e os gestores desses organismos na medida em que estejam sujeitos

a uma regulamentação específica directamente adaptada às suas actividades;

Considerando que, se as associações criadas pelos fundos de pensões dum Estado-membro para permitir a gestão dos seus activos se limitarem a essa gestão sem prestarem serviços de investimento a terceiros e se os próprios fundos de pensões estiverem sujeitos ao controlo das autoridades responsáveis pela supervisão das empresas de seguros, não se afigura necessário que essas associações fiquem sujeitas às condições de acesso e de exercício estabelecidas pela presente directiva;

Considerando que não é conveniente aplicar a presente directiva aos «agenti di cambio», tal como definidos na lei italiana, dado que pertencem a uma categoria para a qual não está prevista nenhuma nova autorização, dado que a sua actividade se limita ao território nacional e que não apresenta riscos de distorções de concorrência;

Considerando que os direitos conferidos às empresas de investimento pela presente directiva não interferem com o direito dos Estados-membros, dos bancos centrais e dos outros organismos nacionais com vocação similar dos Estados-membros de escolherem as suas contrapartes com base em critérios objectivos e não discriminatórios;

Considerando que caberá às autoridades competentes do Estado-membro de origem supervisionar a solidez financeira das empresas de investimento em aplicação da Directiva 93/6/CEE do Conselho, de 15 de Março de 1993, relativa à adequação dos fundos próprios das empresas de investimento e das instituições de crédito <sup>(1)</sup>, que coordena as regras aplicáveis no domínio do risco de mercado;

Considerando que o Estado-membro de origem pode, regra geral, estipular regras mais severas do que as fixadas na presente directiva, em particular em matéria de condições de autorização, de requisitos prudenciais e de regras de declaração e de transparência;

Considerando que o exercício das actividades que não são abrangidas pela presente directiva se regula pelas disposições gerais do Tratado relativas ao direito de estabelecimento e à livre prestação de serviços;

Considerando que, por forma a proteger os investidores, convém, designadamente, assegurar a defesa dos direitos de propriedade e outros direitos de natureza análoga do investidor sobre os valores, bem como dos seus direitos sobre os fundos confiados à empresa, distinguindo-os dos da empresa; que, todavia, este princípio não impede a empresa de operar em seu nome no interesse do investidor, sempre que o próprio tipo da operação o requeira e o investidor o consinta, como, por exemplo, no caso de empréstimos de títulos;

Considerando que os processos existentes em matéria de autorização das sucursais de empresas de investimento autorizadas em países terceiros continuam a aplicar-se-lhes; que essas sucursais não beneficiam da liberdade

de prestação de serviços nos termos do segundo parágrafo do artigo 59º do Tratado nem da liberdade de estabelecimento em Estados-membros diferentes daqueles em que se encontrem estabelecidas; que, todavia, os pedidos de autorização de uma filial ou de aquisição de uma participação por parte de uma empresa regulada pela lei de um país terceiro estão sujeitos a um processo que tem por objectivo garantir que as empresas de investimento da Comunidade beneficiem de um regime de reciprocidade nos países terceiros em questão;

Considerando que as autorizações de empresas de investimento concedidas pelas autoridades nacionais competentes nos termos da presente directiva terão um âmbito comunitário, e já não unicamente nacional, e que as cláusulas de reciprocidade existentes deixarão de produzir efeitos; que se torna assim necessário instituir um processo flexível que permita avaliar a reciprocidade numa base comunitária; que esse processo não tem por objectivo fechar os mercados financeiros da Comunidade, mas, dado que a Comunidade se propõe manter os seus mercados financeiros abertos ao resto do mundo, melhorar a liberalização dos mercados financeiros globais nos países terceiros; que, para o efeito, a presente directiva prevê processos de negociação com países terceiros e, em última instância, a possibilidade de tomar medidas que consistam em suspender novos pedidos de autorização ou em limitar as novas autorizações;

Considerando que um dos objectivos da presente directiva é assegurar a protecção dos investidores; que para esse fim se afigura apropriado tomar em consideração as diferentes necessidades de protecção das diversas categorias de investidores e o seu nível de qualificação profissional;

Considerando que os Estados-membros devem providenciar no sentido de que nada obste a que as actividades que beneficiam do reconhecimento mútuo possam ser exercidas do mesmo modo que no Estado-membro de origem, desde que não contrariem as disposições legislativas e regulamentares de protecção do interesse geral em vigor no Estado-membro de acolhimento;

Considerando que nenhum Estado-membro pode limitar o direito dos investidores, que tenham residência habitual ou estejam estabelecidos nesse Estado-membro, a que lhes sejam prestados quaisquer serviços de investimento por uma empresa de investimento abrangida pela presente directiva, situada fora desse Estado-membro e que actue fora dele;

Considerando que, em alguns Estados-membros, a função de compensação e de liquidação pode ser desempenhada por organismos distintos dos mercados onde as transacções são realizadas e que, por conseguinte, sempre que na presente directiva se mencione o acesso aos mercados regulamentados ou a qualidade de membro destes, essas noções devem ser interpretadas como incluindo o acesso aos organismos que asseguram as funções de compensação e de liquidação para os mercados regulamentados e a qualidade de membro desses organismos;

Considerando que os Estados-membros devem assegurar no seu território um tratamento não discriminatório de todas as empresas de investimento que tenham sido

(1) Ver página 1 do presente Jornal Oficial.

autorizadas num Estado-membro, bem como de todos os instrumentos financeiros cotados num mercado regulamentado de um Estado-membro; que a esse título, nomeadamente, todas as empresas de investimento devem dispor das mesmas possibilidades de se tornarem membros dos mercados regulamentados ou de a eles terem acesso e que, por conseguinte, independentemente do modo de organização das transacções nos Estados-membros, convém abolir, de acordo com as condições definidas na presente directiva, as limitações técnicas e jurídicas do acesso aos mercados regulamentados nos termos do disposto na presente directiva;

Considerando que certos Estados-membros só autorizam as instituições de crédito a tornarem-se membros dos seus mercados regulamentados de forma indirecta através da criação de uma filial especializada; que a possibilidade dada pela presente directiva às instituições de crédito de se tornarem directamente membros dos mercados regulamentados sem que para tal tenham de criar filiais especializadas constitui uma reforma importante para esses Estados-membros, cujas consequências necessitam de ser exaustivamente reavaliadas em função da evolução dos mercados financeiros; que, atendendo a esses elementos, o relatório que a Comissão apresentará ao Conselho sobre esta matéria, o mais tardar até 31 de Dezembro de 1988, deverá ter em conta todos os factores que permitam a este último apreciar novamente as consequências decorrentes para os referidos Estados-membros e, nomeadamente, os riscos de conflitos de interesses e o grau de protecção do investidor;

Considerando que é da maior importância que a harmonização dos sistemas de garantia entrem em aplicação na mesma data que a presente directiva; que, por outro lado, os Estados-membros de acolhimento mantêm, até à data em que uma directiva que assegure a harmonização dos sistemas de garantia se torne aplicável, a faculdade de impor a aplicação do seu sistema de garantia igualmente às empresas de investimento, incluindo as instituições de crédito, autorizadas pelos outros Estados-membros, quando o Estado-membro de origem não tiver um sistema de garantia ou este não oferecer um nível de protecção equivalente;

Considerando que a estrutura dos mercados regulamentados deve continuar a estar dependente do direito nacional sem que tal constitua um obstáculo à liberalização do acesso aos mercados regulamentados dos Estados-membros de acolhimento para as empresas de investimento autorizadas a prestar os serviços em causa no seu Estado-membro de origem; que, em aplicação desse princípio, as legislações da República Federal da Alemanha e dos Países Baixos regulam, respectivamente, a actividade de «Kursmakler» e de «hoekman», por forma a impedir que estes exerçam a sua função em paralelo com outras funções; que há portanto que constatar que o «Kursmakler» e o «hoekman» não estão habilitados a prestar os seus serviços nos outros Estados-membros; que ninguém, independentemente do seu Estado-membro de origem, pode pretender actuar como «Kursmakler» ou «hoekman» sem que lhe sejam impostas regras de incompatibilidade idênticas às que resultam do estatuto de «Kursmakler» ou de «hoekman»;

Considerando que convém ter em mente que a presente directiva não pode ter por efeito afectar as disposições decorrentes da Directiva 79/279/CEE do Conselho, de 5 de Março de 1979, relativa à coordenação das condições de admissão de valores mobiliários à cotação oficial de uma bolsa de valores <sup>(1)</sup>;

Considerando que a estabilidade e o bom funcionamento do sistema financeiro e a protecção do investidor pressupõem o direito e a responsabilidade do Estado-membro de acolhimento não só de prevenir e punir qualquer actuação da empresa de investimento no seu território contrária às normas de conduta e às demais disposições legislativas e regulamentares que tiver adoptado por razões de interesse geral, como também de actuar em caso de urgência; considerando ainda que as autoridades competentes do Estado-membro de acolhimento devem poder contar, no exercício das suas responsabilidades, com a colaboração mais estreita possível das autoridades competentes do Estado-membro de origem, em particular no caso de a actividade ser exercida em regime de livre prestação de serviços; que as autoridades competentes do Estado-membro de origem têm o direito de ser informadas pelas autoridades competentes do Estado-membro de acolhimento das medidas que incluam sanções a uma empresa ou restrições às actividades de uma empresa que estas últimas tenham tomado em relação às empresas de investimento por si autorizadas a fim de desempenharem com eficácia as suas atribuições em matéria de supervisão prudencial; que, para esse efeito, há que assegurar a cooperação entre as autoridades competentes dos Estados-membros de origem e de acolhimento;

Considerando que, com o duplo objectivo de proteger os investidores e de garantir o bom funcionamento dos mercados de valores mobiliários, há que assegurar a transparência das transacções e que as regras previstas para o efeito na presente directiva para os mercados regulamentados se devem aplicar tanto às empresas de investimento como às instituições de crédito sempre que estas intervenham no mercado;

Considerando que a análise dos problemas que se levantam nos domínios abrangidos pelas directivas do Conselho relativas aos serviços de investimento e aos valores mobiliários, tanto no que se refere à aplicação das medidas existentes como na perspectiva de uma coordenação mais avançada, exige a cooperação das autoridades nacionais e da Comissão no âmbito de um comité; que a criação de um comité desse tipo não prejudica outras formas de cooperação entre autoridades de controlo neste domínio;

Considerando que pode ser necessário introduzir periodicamente alterações técnicas às regras pormenorizadas da presente directiva, para ter em conta a evolução registada no sector dos serviços de investimento; que a Comissão procederá às alterações necessárias, após submeter o assunto à apreciação do comité a criar no domínio dos mercados de valores mobiliários,

<sup>(1)</sup> JO n.º L 66 de 16. 3. 1979, p. 21. Directiva com a última redacção que lhe foi dada pelo Acto de Adesão de Espanha e de Portugal.

ADOPTOU A PRESENTE DIRECTIVA:

## TÍTULO I

### Definições e âmbito de aplicação

#### Artigo 1º

Na acapção da presente directiva, entende-se por:

1. *Serviço de investimento*, qualquer serviço prestado a terceiros referido na secção A do anexo e relativo a qualquer dos instrumentos enunciados na secção B do anexo.
2. *Empresa de investimento*, qualquer pessoa colectiva que exerça habitualmente uma profissão ou actividade que consista na prestação a terceiros de serviços de investimento a título profissional.

Para efeitos da presente directiva, os Estados-membros poderão incluir na noção de empresa de investimento empresas que não sejam pessoas colectivas, desde que:

- o seu regime jurídico garanta aos interesses de terceiros um nível de protecção equivalente ao proporcionado pelas pessoas colectivas
- e
- sejam objecto de uma supervisão prudencial equivalente e adaptada à sua estrutura jurídica.

No entanto, as pessoas singulares que prestem serviços que envolvam a detenção de fundos ou valores mobiliários de terceiros só poderão ser consideradas como empresas de investimento na acepção da presente directiva quando, sem prejuízo de outros requisitos estipulados pela presente directiva, bem como pela Directiva 93/6/CEE, respeitem as seguintes condições:

- os direitos de propriedade de terceiros sobre os valores e fundos que lhes pertençam devem ser salvaguardados, nomeadamente no caso de insolvabilidade da empresa ou dos seus proprietários, de penhora, compensação ou outras acções intentadas por credores da empresa ou pelos seus proprietários,
- a empresa de investimento deve ser sujeita a regras relativas à supervisão da sua solvabilidade e da dos seus proprietários,
- as contas anuais da empresa de investimento devem ser controladas por uma ou mais pessoas para tal habilitadas por força da legislação nacional,
- quando a empresa tiver um único proprietário, deve exigir-se deste último que tome as disposições necessárias à protecção dos investidores em caso de cessação das actividades da empresa por sua morte ou incapacidade ou por qualquer outro facto semelhante.

Até 31 de Dezembro de 1997, a Comissão deverá elaborar um relatório sobre a aplicação dos segundo e terceiro parágrafos do presente número, propondo, caso se justifique, a sua alteração ou supressão.

Sempre que uma pessoa exerça uma actividade referida na alínea a) do ponto 1 da secção A do anexo da presente directiva e que essa actividade seja exercida unicamente por conta e sob a responsabilidade total e incondicional de uma empresa de investimento, essa actividade será considerada como actividade da própria empresa de investimento e não como actividade dessa pessoa.

3. *Instituição de crédito*, uma instituição de crédito na acepção do primeiro travessão do artigo 1º da Directiva 77/780/CEE do Conselho, de 12 de Dezembro de 1977, relativa à coordenação das disposições legislativas, regulamentares e administrativas respeitantes ao acesso à actividade dos estabelecimentos de crédito e ao seu exercício<sup>(1)</sup>, com excepção das instituições referidas no nº 2 do artigo 2º da mesma directiva.
4. *Valores mobiliários*:
  - acções e outros valores equivalentes a acções,
  - obrigações e outros títulos de dívida negociáveis no mercado de capitais e
  - quaisquer outros valores habitualmente negociados que confirmam o direito à aquisição desses valores mobiliários por subscrição ou troca ou que dêem origem a uma liquidação em dinheiro,
 com exclusão dos meios de pagamento;
5. *Instrumentos do mercado monetário*, as categorias de instrumentos habitualmente negociadas no mercado monetário.
6. *Estado-membro de origem*:
  - a) Quando a empresa de investimento for uma pessoa singular, o Estado-membro onde essa pessoa tenha a sua administração central;
  - b) Quando a empresa de investimento for uma pessoa colectiva, o Estado-membro onde esteja situada a sua sede estatutária, ou se, em conformidade com a sua lei nacional não tiver sede estatutária, o Estado-membro onde esteja situada a sua administração central;
  - c) Se se tratar de um mercado, o Estado-membro onde esteja situada a sede estatutária do organismo que assegura as negociações, ou se, em conformidade com a sua lei nacional, não tiver sede estatutária, o Estado-membro onde esteja situada a administração central desse organismo.

<sup>(1)</sup> JO nº L 322 de 17. 12. 1977, p. 30. Directiva com a última redacção que lhe foi dada pela Directiva 89/646/CEE (JO nº L 386 de 30. 12. 1989, p. 1).

7. *Estado-membro de acolhimento*, o Estado-membro onde uma empresa de investimento tenha uma sucursal ou no qual preste serviços.
8. *Sucursal*, um local de actividade que constitui uma parte desprovida de personalidade jurídica de uma empresa de investimento e que presta serviços de investimento para os quais a empresa de investimento obteve uma autorização; vários locais de actividade instalados num mesmo Estado-membro por uma empresa de investimento com a sua sede estatutária noutro Estado-membro serão considerados como uma só sucursal.
9. *Autoridades competentes*, as autoridades que cada Estado-membro designa por força do artigo 22º.
10. *Participação qualificada*, a detenção numa empresa de investimento de uma participação directa ou indirecta que represente pelo menos 10 % do capital ou dos direitos de voto ou que permita exercer uma influência significativa na gestão da empresa em que se detém uma participação.

Para efeitos da aplicação da presente definição, no contexto dos artigos 4º e 9º e das outras taxas de participação referidas no artigo 9º, são tomados em consideração os direitos de voto referidos no artigo 7º da Directiva 88/627/CEE <sup>(1)</sup>.

11. *Empresa-mãe*, uma empresa-mãe na acepção dos artigos 1º e 2º da Directiva 83/349/CEE <sup>(2)</sup>.
12. *Filial*, uma empresa filial na acepção dos artigos 1º e 2º da Directiva 83/349/CEE; qualquer empresa filial de uma empresa filial é igualmente considerada filial da empresa de que essas empresas dependem.
13. *Mercado regulamentado*, um mercado de instrumentos financeiros referidos na secção B do anexo,
- inscrito na lista referida no artigo 16º, estabelecida pelo Estado-membro que é o Estado-membro de origem na acepção do ponto 6, alínea c), do artigo 1º,
  - de funcionamento regular,
  - caracterizado pelo facto de existirem disposições estabelecidas ou aprovadas pelas autoridades competentes que definam as condições de funcionamento do mercado, as condições de acesso ao mercado, bem como, sempre que a Directiva 79/279/CEE for aplicável, as condições de admissão à cotação fixadas por essa directiva e, sempre que essa directiva não for aplicável, as condi-

ções a satisfazer por estes instrumentos financeiros para poderem ser efectivamente negociados no mercado,

- que imponha o cumprimento de todas as obrigações de declaração e de transparência estipuladas em aplicação dos artigos 20º e 21º da presente directiva.

14. *Controlo*, o controlo na acepção do artigo 1º da Directiva 83/349/CEE.

#### Artigo 2º

1. A presente directiva é aplicável a todas as empresas de investimento. Todavia, apenas o nº 4 do presente artigo, o nº 2 do artigo 8º, os artigos 10º e 11º, o primeiro parágrafo do artigo 12º, os nºs 3 e 4 do artigo 14º, os artigos 15º, 19º e 20º são aplicáveis às instituições de crédito cuja autorização, concedida nos termos das Directivas 77/780/CEE e 89/646/CEE, abranja um ou mais dos serviços de investimento constantes da secção A do anexo à presente directiva.

2. A presente directiva não é aplicável:

- a) Às empresas de seguros, na acepção do artigo 1º da Directiva 73/239/CEE <sup>(3)</sup> ou do artigo 1º da Directiva 79/267/CEE <sup>(4)</sup>, nem às empresas que exerçam as actividades de resseguro e de retrocessão referidas na Directiva 64/225/CEE <sup>(5)</sup>;
- b) Às empresas que prestem serviços de investimento exclusivamente à sua empresa-mãe, às suas filiais ou a outra filial da sua empresa-mãe;
- c) Às pessoas que prestem um serviço de investimento, se essa actividade for exercida de forma acessória no âmbito de uma actividade profissional, e se esta última for regulada por disposições legais ou regulamentares ou por um código deontológico que regule a profissão e estes não excluam a prestação desse serviço;
- d) Às empresas cujos serviços de investimento consistam exclusivamente na gestão de um regime de participação dos trabalhadores;
- e) Às empresas cujos serviços de investimento consistam em fornecer tanto os serviços referidos na alínea b) supra como os referidos na alínea d);
- f) Aos bancos centrais dos Estados-membros e outros organismos nacionais com vocação similar e a outros organismos públicos responsáveis pela gestão da dívida pública ou que participem nessa gestão;

<sup>(1)</sup> JO nº L 348 de 17. 12. 1988, p. 62.

<sup>(2)</sup> JO nº L 193 de 18. 7. 1983, p. 1. Directiva com a última redacção que lhe foi dada pela Directiva 90/605/CEE (JO nº L 317 de 16. 11. 1990, p. 60).

<sup>(3)</sup> JO nº L 228 de 16. 8. 1973, p. 3. Directiva com a última redacção que lhe foi dada pela Directiva 90/619/CEE (JO nº L 330 de 29. 11. 1990, p. 50).

<sup>(4)</sup> JO nº L 63 de 13. 3. 1979, p. 1. Directiva com a última redacção que lhe foi dada pela Directiva 90/618/CEE (JO nº L 330 de 29. 11. 1990, p. 44).

<sup>(5)</sup> JO nº 56 de 4. 4. 1964, p. 878/64.

## g) Às empresas

— que não podem deter fundos ou títulos pertencentes aos seus clientes e que, por esse motivo, nunca poderão ficar em débito para com os seus clientes,

e

— que apenas podem prestar um serviço de investimento que consiste em receber e transmitir ordens respeitantes a valores mobiliários e a unidades de participação em organismos de investimento colectivo,

e

— que, quando prestam esse serviço, apenas podem transmitir ordens

i) a empresas de investimento autorizadas nos termos da presente directiva,

ii) a instituições de crédito autorizadas nos termos das Directivas 77/780/CEE e 89/646/CEE,

iii) a sucursais de empresas de investimento ou de instituições de crédito que tenham sido autorizadas num país terceiro e que estejam sujeitas a regras prudenciais que as autoridades competentes considerem pelo menos tão rigorosas como as enunciadas na presente directiva ou nas Directivas 89/646/CEE e 93/6/CEE e que a elas se conformem,

iv) a organismos de investimento colectivo autorizados pela legislação de um Estado-membro a colocar unidades de participação junto do público, bem como aos membros dos órgãos de gestão desses organismos,

v) a sociedades de investimento de capital fixo, na acepção do n.º 4 do artigo 15.º da Directiva 77/91/CEE <sup>(1)</sup>, cujos títulos estejam cotados ou sejam negociados num mercado regulamentado num Estado-membro,

— e cuja actividade esteja sujeita, a nível nacional, a normas regulamentares ou a um código deontológico;

h) Aos organismos de investimento colectivo, coordenados ou não a nível comunitário, bem como aos depositários e gestores desses organismos;

i) Às pessoas cuja actividade principal consista na negociação de matérias-primas entre si ou com produtores ou utilizadores desses produtos para fins profissionais e que apenas prestem serviços de investimento a essas contrapartes e na medida do necessário ao exercício da sua actividade principal;

j) Às empresas cujos serviços de investimento consistam exclusivamente em negociar unicamente por conta própria num mercado de futuros financeiros ou de opções ou em negociar ou fixar um preço para outros membros do mesmo mercado que se encontrem cobertas pela garantia de um membro compensador

do referido mercado; a responsabilidade pela execução dos contratos celebrados por essas empresas deve ser assumida por um membro compensador do mesmo mercado;

k) Às associações criadas por fundos de pensões dinamarqueses cuja única finalidade seja a de gerir os activos dos fundos de pensões participantes;

l) Aos «*agenti di cambio*» cujas actividades e funções se regulam pelo Decreto Real italiano n.º 222 de 7 de Março de 1925, bem como pelas disposições posteriores que o alteram, e que tenham sido autorizados a prosseguir a sua actividade ao abrigo do artigo 19.º da Lei italiana n.º 1 de 2 de Janeiro de 1991.

3. O mais tardar, até 31 de Dezembro de 1998 e, posteriormente, a intervalos regulares, a Comissão elaborará um relatório sobre a aplicação do n.º 2, em conjugação com a secção A do anexo e, se necessário, proporá alterações à definição das exclusões e dos serviços abrangidos, à luz da aplicação da presente directiva.

4. Os direitos conferidos pela presente directiva não se aplicam à prestação de serviços como contraparte do Estado, do banco central ou dos outros organismos nacionais com vocação similar de um Estado-membro, na prossecução das políticas de gestão da moeda, das taxas de câmbio, da dívida pública e das reservas do Estado-membro em questão.

## TÍTULO II

## Condições de acesso à actividade

## Artigo 3.º

1. Cada Estado-membro fará com que o acesso à actividade das empresas de investimento de que seja o Estado-membro de origem dependa de uma autorização. Essa autorização será concedida pelas autoridades competentes desse Estado, designadas nos termos do artigo 22.º Na autorização serão especificados os serviços de investimento referidos na secção A do anexo que a empresa está autorizada a prestar. A autorização pode, além disso, abranger um ou mais dos serviços auxiliares referidos na secção C do anexo. A autorização, na acepção da presente directiva, não pode em caso algum ser concedida unicamente para os serviços referidos apenas na secção C do anexo.

2. Os Estados-membros exigirão:

— às empresas de investimento que sejam pessoas colectivas e que, nos termos do respectivo direito nacional, tenham uma sede estatutária, que a sua administração central se situe no Estado-membro em que está instalada a sua sede estatutária;

— às restantes empresas de investimento, cuja administração central se situe no Estado-membro que tiver emitido a autorização e no qual operem de forma efectiva.

<sup>(1)</sup> JO n.º L 26 de 31. 1. 1977. Directiva com a última redacção que lhe foi dada pelo Acto de Adesão de Espanha e de Portugal.

3. Sem prejuízo das outras condições gerais previstas na legislação nacional, as autoridades competentes só concederão a autorização se:

- a empresa de investimento, tendo em conta a natureza do serviço de investimento em questão, possuir um capital inicial suficiente, nos termos das regras estipuladas na Directiva 93/6/CEE;
- as pessoas que efectivamente dirigem a actividade da empresa de investimento satisfizerem as condições exigidas no que se refere a idoneidade e experiência.

A orientação da actividade da empresa deve ser determinada por pelo menos duas pessoas que satisfaçam as referidas condições. No entanto, desde que exista um dispositivo apropriado que assegure um resultado equivalente, nomeadamente no que se refere ao último travessão do terceiro parágrafo do n.º 2 do artigo 1.º, as autoridades competentes podem igualmente conceder a autorização a empresas de investimento que sejam pessoas singulares ou, tendo em conta a natureza e o volume da sua actividade, a empresas de investimento que sejam pessoas colectivas que, de acordo com os seus estatutos e leis nacionais, sejam dirigidas por uma única pessoa singular.

4. Os Estados-membros exigirão além disso que o pedido de autorização seja acompanhado de um plano de actividades em que venham indicados, nomeadamente, o tipo de operações previstas e a estrutura organizativa da empresa de investimento.

5. O requerente será informado da recusa ou concessão da autorização no prazo de seis meses a contar da apresentação do pedido completo. A recusa da autorização será fundamentada.

6. Se a autorização for concedida, a empresa de investimento pode iniciar imediatamente a sua actividade.

7. As autoridades competentes apenas podem revogar a autorização concedida a uma empresa de investimento abrangida pela presente directiva se essa empresa de investimento:

- a) Não fizer uso da autorização num prazo de doze meses, renunciar expressamente à autorização ou tiver cessado a prestação de serviços de investimento há mais de seis meses, a menos que o Estado-membro em causa preveja a caducidade da autorização nesses casos;
- b) Tiver obtido a autorização por meio de declarações falsas ou por qualquer outra forma irregular;
- c) Deixar de preencher as condições de concessão da autorização;
- d) Deixar de estar em conformidade com as disposições da Directiva 93/6/CEE;
- e) Tiver infringido de maneira grave e reiterada as disposições adoptadas em execução dos artigos 10.º e 11.º;
- f) Se encontrar em qualquer dos outros casos em que a legislação nacional prevê a revogação da autorização.

#### Artigo 4.º

As autoridades competentes não concederão a autorização de acesso à actividade a uma empresa de investimento antes de terem sido informadas da identidade dos accionistas ou sócios, directos ou indirectos, pessoas singulares ou colectivas, que nela detenham uma participação qualificada e do montante dessa participação.

As autoridades competentes recusarão a autorização se, atendendo à necessidade de garantir uma gestão sã e prudente da empresa de investimento, não se encontrarem convencidas da adequação dos referidos accionistas ou sócios.

#### Artigo 5.º

Os Estados-membros não aplicarão às sucursais de empresas de investimento, cuja sede estatutária se situa fora da Comunidade e que iniciem ou já exerçam a sua actividade, disposições que impliquem um tratamento mais favorável do que o concedido às sucursais de empresas de investimento com sede estatutária num Estado-membro.

#### Artigo 6.º

Proceder-se-á a uma consulta prévia das autoridades competentes do outro Estado-membro em questão, para a autorização de uma empresa de investimento que seja:

- filial de uma empresa de investimento ou de uma instituição de crédito autorizada noutro Estado-membro,
- ou
- filial da empresa-mãe de uma empresa de investimento ou de uma instituição de crédito autorizada noutro Estado-membro,
- ou
- controlada pelas mesmas pessoas singulares ou colectivas que controlam uma empresa de investimento ou uma instituição de crédito autorizada noutro Estado-membro.

### TÍTULO III

#### Relações com países terceiros

#### Artigo 7.º

1. As autoridades competentes dos Estados-membros informarão a Comissão:

- a) De qualquer autorização de uma filial, directa ou indirecta, de uma ou mais empresas-mãe sujeitas à lei de um país terceiro;

- b) De qualquer aquisição, por uma das empresas-mãe acima referidas, de uma participação numa empresa de investimento comunitária que torne esta última sua filial.

Em ambos os casos, a Comissão informará o Conselho, na pendência da criação pelo Conselho, sob proposta da Comissão, de um comité em matéria de valores mobiliários.

Na notificação à Comissão, pelas autoridades competentes, das autorizações concedidas a filiais directas ou indirectas de uma ou mais empresas-mãe sujeitas à lei de um país terceiro, deve ser especificada a estrutura do grupo.

2. Os Estados-membros informarão a Comissão das dificuldades de ordem geral encontradas pelas suas empresas de investimento para se estabelecerem ou prestarem serviços de investimento num país terceiro.

3. A Comissão elaborará, inicialmente, o mais tardar seis meses antes do início da aplicação da presente directiva e, posteriormente, a intervalos regulares, um relatório sobre o tratamento, na acepção dos nºs 4 e 5, dado às empresas de investimento comunitárias nos países terceiros no que se refere ao estabelecimento e ao exercício de actividades de serviços de investimento, bem como à aquisição de participações em empresas de investimento de países terceiros. A Comissão apresentará tais relatórios ao Conselho, eventualmente acompanhados de propostas adequadas.

4. Sempre que, com base nos relatórios referidos no nº 3 ou noutras informações, a Comissão verifique que um país terceiro não concede às empresas de investimento comunitárias um acesso efectivo ao mercado comparável ao concedido pela Comunidade às empresas de investimento desse país terceiro, pode apresentar propostas ao Conselho para obter deste um mandato de negociação adequado, para obter condições de concorrência comparáveis para as empresas de investimento comunitárias. O Conselho decidirá por maioria qualificada.

5. Sempre que, com base nos relatórios referidos no nº 3 ou noutras informações, a Comissão verifique que as empresas de investimento comunitárias não beneficiam num país terceiro do tratamento nacional que lhes confira condições de concorrência idênticas àquelas de que dispõem as empresas de investimento desse país e que não estão preenchidas as condições de acesso efectivo ao mercado, pode iniciar negociações para obviar a essa situação.

Nas circunstâncias descritas no primeiro parágrafo, e para além de se encetarem negociações, poder-se-á também decidir em qualquer momento, em conformidade com o procedimento a prever na directiva pela qual o Conselho instituirá o comité referido no nº 1, que as autoridades competentes dos Estados-membros limitem ou suspendam as suas decisões sobre os pedidos de

autorização pendentes ou futuros e a aquisição de participações, directas ou indirectas, por empresas-mãe sujeitas à lei do país terceiro em questão. O período de vigência dessas medidas não pode exceder três meses.

Antes de decorrido este prazo de três meses, e de acordo com os resultados das negociações, o Conselho pode decidir por maioria qualificada, sob proposta da Comissão, se as referidas medidas devem continuar a ser aplicadas.

Tais limitações ou suspensões não podem ser aplicáveis à criação de filiais por empresas de investimento devidamente autorizadas na Comunidade, ou pelas suas filiais, nem à aquisição de participações em empresas de investimento comunitárias por essas empresas de investimento ou filiais.

6. Sempre que a Comissão verifique a existência de uma das situações referidas nos nºs 4 e 5, os Estados-membros informá-la-ão, a seu pedido:

- a) De qualquer pedido de autorização de uma filial, directa ou indirecta, de uma ou mais empresas-mãe sujeitas à lei do país terceiro em questão;
- b) De qualquer projecto de aquisição de uma participação, que lhes seja apresentado nos termos do artigo 9º, por uma empresa desse tipo numa empresa de investimento comunitária que tornaria esta última sua filial.

Esta obrigação de informação cessa logo que se chegue a um acordo com o país terceiro referido nos nºs 4 ou 5, ou quando as medidas referidas nos segundo e terceiro parágrafos do nº 5 deixem de ser aplicáveis.

7. As medidas adoptadas nos termos do presente artigo devem ser conformes com as obrigações que incumbem à Comunidade por força de acordos internacionais, bilaterais ou multilaterais, que regulam o acesso à actividade de empresa de investimento e o seu exercício.

#### TÍTULO IV

#### Condições de exercício

##### Artigo 8º

1. As autoridades competentes do Estado-membro de origem exigirão que as empresas de investimento por elas autorizadas cumpram de forma contínua as condições referidas no nº 3 do artigo 3º.

2. As autoridades competentes do Estado-membro de origem exigirão que as empresas de investimento por elas autorizadas respeitem as regras previstas na Directiva 93/6/CEE.

3. Sem prejuízo das disposições da presente directiva que prevejam a competência das autoridades do Estado-membro de acolhimento, cabe às autoridades competentes do Estado-membro de origem a supervisão prudencial das empresas de investimento, quer estas estabeleçam ou não uma sucursal ou prestem ou não serviços noutro Estado-membro.

#### Artigo 9º

1. Os Estados-membros estabelecerão que qualquer pessoa que pretenda adquirir, directa ou indirectamente, uma participação qualificada numa empresa de investimento deve informar previamente desse facto as autoridades competentes, indicando o montante dessa participação. Qualquer pessoa que pretenda aumentar a sua participação qualificada de tal modo que a percentagem dos direitos de voto ou das partes do capital por si detida atinja ou exceda os limiares de 20 %, 33 % ou 50 %, ou que a empresa de investimento se transforme em sua filial, deve igualmente informar as autoridades competentes.

Sem prejuízo do nº 2, as autoridades competentes dispõem de um prazo máximo de três meses a contar da data da notificação prevista no primeiro parágrafo para se oporem ao referido projecto se, atendendo à necessidade de garantir uma gestão sã e prudente da empresa de investimento, não estiverem convencidas da adequação da pessoa referida no primeiro parágrafo. Se não se opuserem ao referido projecto, podem fixar um prazo máximo para a sua execução.

2. Se o adquirente das participações referidas no nº 1 for uma empresa de investimento autorizada noutro Estado-membro, ou a empresa-mãe de uma empresa de investimento autorizada noutro Estado-membro, ou uma pessoa que controle uma empresa de investimento autorizada noutro Estado-membro e se, em resultado dessa aquisição, a empresa em causa se transformar numa filial do adquirente ou passar a estar sujeita ao controlo deste, a apreciação da aquisição deve ser sujeita à consulta prévia referida no artigo 6º.

3. Os Estados-membros estabelecerão que qualquer pessoa que pretenda ceder, directa ou indirectamente, uma participação qualificada numa empresa de investimento deve informar previamente desse facto as autoridades competentes e indicar o montante da referida participação. Qualquer pessoa que pretenda reduzir a sua participação qualificada de tal modo que a percentagem dos direitos de voto ou das partes do capital por si detida diminua para um nível inferior a 20 %, 33 % ou 50 %, ou que a empresa de investimento deixe de ser sua filial, deve igualmente informar as autoridades competentes.

4. As empresas de investimento informarão as autoridades competentes das aquisições ou cessões de participações no seu capital que levem a que essas participações excedam ou passem a situar-se aquém de um dos limiares referidos nos nºs 1 e 3, logo que delas tenham conhecimento.

As empresas de investimento comunicarão igualmente às autoridades competentes, pelo menos uma vez por ano, a identidade dos accionistas ou sócios que possuam participações qualificadas, bem como o montante dessas participações, tal como constam, nomeadamente, das informações dadas nas assembleias gerais anuais dos accionistas ou sócios ou das informações recebidas por força das disposições aplicáveis às sociedades cotadas numa bolsa de valores.

5. Os Estados-membros exigirão que, no caso de a influência exercida pelas pessoas referidas no nº 1 ser susceptível de prejudicar uma gestão sã e prudente da empresa de investimento, as autoridades competentes tomem as medidas adequadas para pôr termo a tal situação. Essas medidas podem consistir, nomeadamente, em injunções, em sanções aplicáveis aos administradores e dirigentes ou na suspensão do exercício dos direitos de voto correspondentes às acções ou partes detidas pelos accionistas ou sócios em questão.

Devem ser aplicadas medidas semelhantes às pessoas que não cumpram a obrigação de informação prévia estatuída no nº 1. Se, não obstante a oposição das autoridades competentes, for adquirida uma participação, os Estados-membros, independentemente da aplicação de outras sanções, estipularão quer a suspensão do exercício dos direitos de voto correspondentes quer a nulidade dos votos expressos ou a possibilidade da sua anulação.

#### Artigo 10º

O Estado-membro de origem estabelecerá regras prudenciais que devem ser observadas de forma contínua pela empresa de investimento. Essas regras exigirão, nomeadamente, que a empresa de investimento:

- possua uma boa organização administrativa e contabilística, mecanismos de controlo e segurança no domínio informático, bem como processos de controlo interno adequados, incluindo, nomeadamente, um regime das operações pessoais dos assalariados da empresa,
- tome disposições adequadas em relação aos valores pertencentes aos investidores, por forma a salvaguardar os direitos de propriedade destes, nomeadamente em caso de insolvabilidade da empresa, e a evitar que a empresa de investimento utilize os valores dos investidores por conta própria sem o consentimento explícito destes últimos,
- tome disposições adequadas em relação aos fundos pertencentes aos investidores, por forma a salvaguardar os direitos destes e a evitar, excepto no caso das instituições de crédito, que a empresa de investimento utilize por conta própria os fundos dos investidores,
- assegure que o registo das operações efectuadas seja pelo menos suficiente para permitir às autoridades do Estado-membro de origem verificar o cumprimento das regras prudenciais por cuja aplicação são responsáveis; esses registos devem ser conservados por um período a determinar pelas autoridades competentes,

— esteja estruturada e organizada de modo a reduzir ao mínimo o risco de os interesses dos clientes serem lesados por conflitos de interesses entre a empresa e os seus clientes ou entre os próprios clientes. No entanto, caso seja criada uma sucursal, as respectivas regras de organização não poderão estar em contradição com as normas de conduta estabelecidas pelo Estado-membro de acolhimento em matéria de conflitos de interesses.

#### Artigo 11º

1. Os Estados-membros estabelecerão normas de conduta que as empresas de investimento serão obrigadas a cumprir em qualquer momento. Essas normas devem traduzir pelo menos os princípios enunciados nos travessões do presente número e devem ser aplicadas tendo em consideração a condição profissional da pessoa a quem é prestado o serviço. Os Estados-membros aplicarão igualmente essas normas, sempre que o julgarem conveniente, aos serviços auxiliares referidos na secção C do anexo. Estes princípios obrigarão a empresa de investimento a:

- no exercício da sua actividade, actuar com lealdade e equidade na defesa dos interesses dos seus clientes e da integridade do mercado,
- actuar com a competência, o cuidado e a diligência que se impõem, no interesse dos seus clientes e da integridade do mercado,
- possuir e utilizar eficazmente os recursos e os processos necessários para levar a bom termo as suas actividades,
- informar-se sobre a situação financeira dos seus clientes, a sua experiência em matéria de investimentos e os seus objectivos em relação aos serviços pedidos,
- comunicar de modo apropriado as informações úteis no âmbito das negociações com os seus clientes,
- esforçar-se por suprimir os conflitos de interesses e, quando estes não possam ser evitados, assegurar que os clientes sejam tratados equitativamente,
- cumprir todas as regulamentações aplicáveis ao exercício das suas actividades, de modo a promover o melhor possível os interesses dos seus clientes e a integridade do mercado.

2. Sem prejuízo das decisões a tomar no âmbito de uma harmonização das normas de conduta, a aplicação e o controlo da sua observância continuam a ser da competência do Estado-membro em que é prestado o serviço.

3. Sempre que uma empresa de investimento executar uma ordem, o critério da condição profissional do investidor, para efeitos da aplicação das normas referidas no nº 1, será apreciado em relação ao investidor que está na origem da ordem, quer esta tenha sido colocada directa-

mente pelo próprio investidor ou indirectamente por intermédio de uma empresa de investimento que preste o serviço referido no ponto 1. a) da secção A do anexo.

#### Artigo 12º

A empresa é obrigada a comunicar aos investidores, antes de iniciar uma relação de negócios com os mesmos, qual o fundo de garantia ou a protecção equivalente aplicável à operação ou operações previstas, a cobertura oferecida por um ou outro desses sistemas ou a inexistência de qualquer fundo ou garantia.

O Conselho toma nota do facto de que a Comissão anunciou a apresentação de propostas respeitantes à harmonização dos sistemas de garantia relativos às operações das empresas de investimento o mais tardar em 31 de Julho de 1993. O Conselho pronunciar-se-á com a maior brevidade possível, tendo em conta o objectivo de assegurar que os sistemas que são objecto dessas propostas sejam aplicáveis na data de início de aplicação da presente directiva.

#### Artigo 13º

O disposto na presente directiva não obsta a que as empresas de investimento autorizadas noutro Estado-membro façam publicidade dos seus serviços por todos os meios de comunicação disponíveis no Estado-membro de acolhimento, desde que respeitem as normas, adoptadas por razões de interesse geral, que regulam a forma e o conteúdo dessa publicidade.

### TÍTULO V

#### Liberdade de estabelecimento e liberdade de prestação de serviços

#### Artigo 14º

1. Os Estados-membros assegurarão que os serviços de investimento e os demais serviços referidos na secção C do anexo possam ser prestados no seu território, de acordo com o disposto nos artigos 17º, 18º e 19º, tanto pela criação de uma sucursal como em regime de prestação de serviços, por qualquer empresa de investimento autorizada e controlada pelas autoridades competentes de outro Estado-membro nos termos da presente directiva, desde que os referidos serviços se encontrem abrangidos pela autorização.

A presente directiva não prejudica as competências dos Estados-membros de acolhimento em relação às unidades de participação de organismos de investimento colectivo que não se encontrem abrangidos pela Directiva 85/611/CEE<sup>(1)</sup>.

(1) JO nº L 375 de 31. 12. 1985, p. 3. Directiva com a última redacção que lhe foi dada pela Directiva 88/220/CEE (JO nº L 100 de 19. 4. 1988, p. 31).

2. Os Estados-membros não podem sujeitar a criação de uma sucursal ou a prestação de serviços referidas no n.º 1 à obrigação de obter uma autorização ou de fornecer uma dotação em capital ou a qualquer outra medida de efeito equivalente.

3. Um Estado-membro pode exigir que as transacções relativas aos serviços referidos no n.º 1 sejam efectuadas num mercado regulamentado, caso se encontrem preenchidos todos os critérios a seguir mencionados:

- o investidor reside habitualmente ou está estabelecido nesse Estado-membro,
- a empresa de investimento efectua a transacção quer através de um estabelecimento principal ou de uma sucursal situados nesse Estado-membro quer em regime de livre prestação de serviços nesse Estado-membro,
- a transacção refere-se a um instrumento negociado num mercado regulamentado desse Estado-membro.

4. Sempre que um Estado-membro aplique o disposto no n.º 3, concederá aos investidores que residam habitualmente ou estejam estabelecidos nesse Estado-membro o direito de derrogar a obrigação imposta nos termos do n.º 3 e de mandar efectuar fora de um mercado regulamentado as transacções referidas no n.º 3. Os Estados-membros podem fazer depender o exercício desse direito de uma autorização explícita, que atenda às diferentes necessidades dos investidores em matéria de protecção e nomeadamente à capacidade dos investidores profissionais e institucionais para acautelarem da melhor forma os seus interesses. Essa autorização deve em todo o caso poder ser dada em condições tais que não ponham em causa a pronta execução das ordens do investidor.

5. A Comissão apresentará um relatório sobre a aplicação do disposto nos n.ºs 3 e 4, o mais tardar em 31 de Dezembro de 1998, propondo, se o considerar necessário, alterações a essas disposições.

#### Artigo 15.º

1. Sem prejuízo do exercício da liberdade de estabelecimento e da liberdade de prestação de serviços referidas no artigo 14.º, os Estados-membros de acolhimento assegurarão que as empresas de investimento autorizadas pelas autoridades competentes do seu Estado-membro de origem a prestar os serviços referidos na alínea b) do ponto 1 e no ponto 2 da secção A do anexo possam, nos Estados-membros de acolhimento, tornar-se membros dos mercados regulamentados em que sejam prestados serviços semelhantes, ou a eles ter acesso, directa ou indirectamente, bem como ter acesso aos sistemas de compensação e de liquidação acessíveis aos membros dos mercados regulamentados, ou tornar-se membros desses sistemas.

Os Estados-membros abolirão as normas ou leis nacionais ou os estatutos dos mercados regulamentados que

limitem o número de pessoas admitidas. Se, devido à sua estrutura jurídica ou às suas capacidades técnicas, o acesso a um mercado regulamentado for limitado, os Estados-membros procederão de forma a que essa estrutura e essas capacidades sejam regularmente adaptadas.

2. A qualidade de membro de um mercado regulamentado ou o acesso ao mesmo pressupõem o respeito dos requisitos de adequação de fundos próprios pelas empresas de investimento e o respectivo controlo pelo Estado-membro de origem nos termos da Directiva 93/6/CEE.

Os Estados-membros de acolhimento só estão habilitados a impor requisitos suplementares em matéria de capital relativamente à parte não abrangida pela referida directiva.

O acesso a um mercado regulamentado, a admissão à qualidade de membro ou a sua manutenção dependem do cumprimento das regras desse mercado regulamentado no que se refere à constituição e à administração do mercado regulamentado, bem como do cumprimento das regras relativas às operações nesse mercado, das normas profissionais impostas ao pessoal que trabalha nesse mercado ou em ligação com o mesmo e das regras e procedimento dos sistemas de compensação e de liquidação. As modalidades de aplicação dessas regras e procedimentos podem ser adaptadas de modo adequado, nomeadamente para assegurar o efectivo cumprimento das obrigações que delas resultam, sem deixar no entanto de assegurar a observância do disposto no artigo 28.º

3. Para dar cumprimento às obrigações estipuladas no n.º 1, os Estados-membros de acolhimento devem facultar às empresas de investimento referidas naquele número a possibilidade de se tornarem membros dos seus mercados regulamentados ou de a eles terem acesso:

- quer directamente, através da criação de uma sucursal no Estado-membro de acolhimento,
- quer indirectamente, através da criação de uma filial no Estado-membro de acolhimento ou da aquisição de uma empresa existente no Estado de acolhimento que já seja membro dos referidos mercados ou que a eles já tenha acesso.

Todavia, os Estados-membros que, no momento da adopção da presente directiva, aplicarem uma legislação que apenas autorize as instituições de crédito a tornarem-se membros de um mercado regulamentado, ou a ele terem acesso, por intermédio de uma filial especializada, podem continuar a impor essa obrigação até 31 de Dezembro de 1996, de forma não discriminatória, às instituições de crédito originárias de outros Estados, no que respeita ao acesso a esse mercado regulamentado.

O Reino de Espanha, a República Helénica e a República Portuguesa podem prolongar esse período até 31 de Dezembro de 1999. Um ano antes dessa data, a Comissão fará um relatório, tendo em conta a experiência adquirida com a aplicação do presente artigo e apresentará, se for caso disso, uma proposta. O Conselho, deliberando por maioria qualificada sobre essa proposta, pode decidir da revisão deste regime.

4. Sem prejuízo do disposto nos nºs 1, 2 e 3, sempre que o mercado regulamentado do Estado-membro de acolhimento funcionar sem que seja exigida uma presença física, as empresas de investimento referidas no nº 1 podem, nessa mesma base, tornar-se seus membros ou ter acesso a esse mercado sem necessitarem de ter um estabelecimento no Estado-membro de acolhimento. A fim de permitir que as suas empresas de investimento sejam admitidas num mercado regulamentado de um Estado de acolhimento nos termos do presente número, o Estado-membro de origem autorizará esses mercados regulamentados a instalar, no seu território, os meios necessários para o efeito.

5. O disposto no presente artigo não interfere na faculdade dos Estados-membros de autorizarem ou proibirem a criação de novos mercados no seu território.

6. O presente artigo não prejudica:

- na República Federal da Alemanha, a regulamentação da actividade de «Kursmakler»,
- nos Países Baixos, a regulamentação da actividade de «hoekman».

#### Artigo 16º

Compete a cada Estado-membro, para efeitos do reconhecimento mútuo e da execução da presente directiva, estabelecer a lista dos mercados regulamentados que estão em conformidade com a sua regulamentação e dos quais é o Estado de origem e comunicá-la, para informação, aos outros Estados-membros e à Comissão, acompanhada das regras de organização e de funcionamento desses mercados regulamentados. Qualquer alteração a essa lista ou a essas regras deverá igualmente ser comunicada. Pelo menos uma vez por ano, a Comissão publicará no *Jornal Oficial das Comunidades Europeias* as listas dos mercados regulamentados e a respectiva actualização.

A Comissão deverá, até 31 de Dezembro de 1996, elaborar um relatório sobre as informações assim recebidas e propor, caso se justifiquem, alterações à definição de mercado regulamentado na acepção da presente directiva.

#### Artigo 17º

1. Para além das condições previstas no artigo 3º, uma empresa de investimento que pretenda estabelecer uma sucursal no território de outro Estado-membro deve notificar desse facto as autoridades competentes do Estado-membro de origem.

2. Os Estados-membros exigirão que a empresa de investimento que pretenda estabelecer uma sucursal noutro Estado-membro faça acompanhar a notificação referida no nº 1 das seguintes informações:

- a) O Estado-membro em cujo território pretende estabelecer a sucursal;

- b) Um plano de actividades que indique, nomeadamente, os tipos de operações previstas e a estrutura orgânica da sucursal;

- c) O endereço onde os documentos lhe possam ser reclamados, no Estado-membro de acolhimento;

- d) O nome dos dirigentes da sucursal.

3. Num prazo de três meses a contar da recepção de todas as informações referidas no nº 2, as autoridades competentes do Estado-membro de origem comunicarão essas informações às autoridades competentes do Estado-membro de acolhimento e informarão desse facto a empresa de investimento interessada, excepto se, tendo em conta as actividades previstas, tiverem dúvidas relativamente à adequação da estrutura administrativa ou à situação financeira da empresa de investimento.

As autoridades competentes fornecerão, além disso, esclarecimentos sobre os sistemas de garantia destinados a assegurar a protecção dos investidores da sucursal.

Sempre que as autoridades competentes do Estado-membro de origem recusarem fornecer as informações referidas no nº 2 às autoridades competentes do Estado-membro de acolhimento, devem comunicar as razões dessa recusa à empresa de investimento em causa, num prazo de três meses a contar da recepção de todas as informações. Da recusa ou da falta de resposta caberá recurso para os tribunais do Estado-membro de origem.

4. As autoridades competentes do Estado-membro de acolhimento disporão, antes de a sucursal da empresa de investimento dar início às suas actividades, de dois meses a contar da recepção das informações referidas no nº 3 para organizar a supervisão da empresa de investimento nos termos do artigo 19º e para indicar, se necessário, as condições, incluindo as normas de conduta, de acordo com as quais, por razões de interesse geral, essas actividades devem ser exercidas no Estado-membro de acolhimento.

5. Logo que receba uma comunicação das autoridades competentes do Estado-membro de acolhimento ou logo que tenha decorrido o prazo fixado no nº 4 sem que estas tenham enviado qualquer comunicação, a sucursal pode ser constituída e dar início às suas actividades.

6. Em caso de alteração do conteúdo de uma das informações notificadas nos termos das alíneas b), c) e d) do nº 2, a empresa de investimento comunicará por escrito essa alteração às autoridades competentes do Estado-membro de origem e do Estado-membro de acolhimento, pelo menos um mês antes de efectuar essa alteração, de forma a permitir que as autoridades competentes do Estado-membro de origem, nos termos do nº 3, e as autoridades competentes do Estado-membro de acolhimento, nos termos do nº 4, se pronunciem sobre essa alteração.

7. Em caso de alteração das informações notificadas nos termos do segundo parágrafo do nº 3, as autoridades do país de origem informarão desse facto as autoridades do país de acolhimento.

*Artigo 18.º*

1. Qualquer empresa de investimento que deseje exercer pela primeira vez as suas actividades no território de outro Estado-membro em regime de livre prestação de serviços deve notificar as autoridades competentes do Estado-membro de origem:

- do Estado-membro em que pretende operar,
- de um plano de actividades em que indique, nomeadamente, o serviço ou serviços de investimento que tenciona prestar.

2. As autoridades competentes do Estado-membro de origem enviarão a notificação referida no n.º 1, no prazo de um mês a contar da sua recepção, às autoridades competentes do Estado-membro de acolhimento. A empresa de investimento poderá então dar início à prestação do serviço ou serviços de investimento em causa no Estado-membro de acolhimento.

As autoridades competentes do Estado-membro de acolhimento comunicarão à empresa de investimento, se for caso disso, logo após a recepção da notificação referida no n.º 1, as condições, incluindo as normas de conduta, às quais, por razões de interesse geral, os prestadores de serviços de investimento em causa devem obedecer no Estado-membro de acolhimento.

3. Em caso de alteração do conteúdo das informações notificadas nos termos do n.º 1, segundo travessão, a empresa de investimento comunicará, por escrito, essa alteração às autoridades competentes do Estado-membro de origem e do Estado-membro de acolhimento antes de efectuar a alteração, para que as autoridades competentes do Estado-membro de acolhimento possam, se for caso disso, indicar à empresa qualquer alteração ou complemento em relação às informações comunicadas de acordo com o n.º 2.

*Artigo 19.º*

1. Os Estados-membros de acolhimento podem, para efeitos estatísticos, exigir que todas as empresas de investimento com sucursais no seu território apresentem periodicamente às respectivas autoridades competentes um relatório acerca das operações efectuadas no seu território.

No exercício das responsabilidades que lhes incumbem no âmbito da condução da política monetária, sem prejuízo das medidas necessárias ao reforço do sistema monetário europeu, os Estados-membros de acolhimento podem exigir de todas as sucursais, estabelecidas no seu território, de empresas de investimento originárias de outros Estados-membros, as informações que para esse efeito exigem das empresas de investimento nacionais.

2. No exercício das responsabilidades que lhes incumbem nos termos da presente directiva, os Estados-membros de acolhimento podem exigir das sucursais das empresas de investimento as mesmas informações que para esse efeito exigem das empresas nacionais.

Os Estados-membros de acolhimento podem exigir das empresas de investimento que operem em regime de livre prestação de serviços no seu território as informações necessárias para fiscalizar o cumprimento, por parte dessas empresas, das normas dos Estados-membros de acolhimento que lhes sejam aplicáveis, sem que essas exigências possam exceder as que esses mesmos Estados-membros impõem às empresas estabelecidas no que respeita à fiscalização do cumprimento dessas mesmas normas.

3. Se as autoridades competentes do Estado-membro de acolhimento verificarem que uma empresa de investimento que tem uma sucursal ou que opera em regime de prestação de serviços no seu território não cumpre as disposições legislativas ou regulamentares adoptadas nesse Estado em execução das disposições da presente directiva e relativas aos poderes das autoridades competentes do Estado-membro de acolhimento, exigirão à empresa de investimento em causa que ponha termo a essa situação irregular.

4. Se a empresa de investimento em causa não sanar a situação de incumprimento, as autoridades competentes do Estado-membro de acolhimento informarão desse facto as autoridades competentes do Estado-membro de origem. Estas tomarão, o mais rapidamente possível, todas as medidas adequadas para que a empresa de investimento em causa ponha termo à situação irregular. A natureza destas medidas será comunicada às autoridades competentes do Estado-membro de acolhimento.

5. Se, apesar das medidas tomadas pelo Estado-membro de origem ou em virtude do carácter inadequado dessas medidas ou da omissão desse Estado-membro, a empresa de investimento continuar a infringir as disposições legislativas e regulamentares referidas no n.º 3, em vigor no Estado-membro de acolhimento, este último pode, depois de informar desse facto as autoridades competentes do Estado-membro de origem, tomar as medidas adequadas para prevenir ou punir novas irregularidades e, se necessário, impedir a referida empresa de investimento de efectuar novas operações no seu território. Os Estados-membros assegurarão que os documentos necessários à adopção dessas medidas possam ser notificados, no seu território, às empresas de investimento.

6. O disposto nos números anteriores não afecta a possibilidade de os Estados-membros de acolhimento adoptarem medidas adequadas para prevenir ou punir, no seu território, actos que sejam contrários às normas de conduta adoptadas em aplicação do artigo 11.º, bem como a outras disposições legislativas e regulamentares por eles adoptadas por razões de interesse geral. Essa possibilidade inclui a de impedir uma empresa de investimento em infracção de efectuar novas operações no seu território.

7. Qualquer medida tomada em aplicação dos n.ºs 4, 5 e 6 e que implique sanções ou restrições às actividades de uma empresa de investimento deve ser devidamente fundamentada e comunicada à empresa de investimento

interessada. Dessas medidas caberá recurso para os tribunais do Estado-membro que as tiver tomado.

8. Antes de accionar o procedimento previsto nos n.ºs 3, 4 e 5, as autoridades competentes do Estado-membro de acolhimento podem, em caso de urgência, tomar as medidas cautelares necessárias à protecção dos interesses dos investidores e de outras pessoas a quem sejam prestados serviços. A Comissão e as autoridades competentes dos outros Estados-membros interessados devem ser informados dessas medidas o mais rapidamente possível.

A Comissão, após consulta às autoridades competentes dos Estados-membros interessados, pode decidir que o Estado-membro em causa tenha de alterar ou revogar essas medidas.

9. Em caso de revogação da autorização, as autoridades competentes do Estado-membro de acolhimento serão informadas desse facto e tomarão as medidas adequadas para impedir que a empresa de investimento em causa efectue novas operações no seu território e para salvar os interesses dos investidores. De dois em dois anos, a Comissão apresentará um relatório sobre tais casos a um comité constituído em devida altura no âmbito dos valores negociáveis.

10. Os Estados-membros comunicarão à Comissão o número e a natureza dos casos em que se tenha verificado uma recusa nos termos do artigo 17.º ou em que tenham sido tomadas medidas nos termos do n.º 5. De dois em dois anos, a Comissão apresentará um relatório sobre esses casos a um comité constituído em devida altura no âmbito dos valores negociáveis.

#### Artigo 20.º

1. Para assegurar que as autoridades responsáveis pelos mercados e pela supervisão disponham das informações necessárias ao exercício das suas atribuições, os Estados-membros de origem exigirão, no mínimo:

- a) Sem prejuízo das disposições adoptadas em execução do artigo 10.º, que as empresas de investimento mantenham à disposição das autoridades, pelo menos durante cinco anos, os dados pertinentes sobre as transacções relativas aos serviços referidos no n.º 1 do artigo 14.º que tenham efectuado sobre instrumentos negociados num mercado regulamentado, quer tais transacções tenham ou não sido efectuadas num mercado regulamentado;
- b) Que as empresas de investimento declarem a uma autoridade competente do seu Estado-membro de origem todas as transacções referidas na alínea a), caso as mesmas se refiram a:
  - acções ou outros instrumentos que dêem acesso ao capital,
  - obrigações ou outros instrumentos equivalentes a obrigações,

- contratos a prazo normalizados relativos a acções,
- opções normalizadas relativas a acções.

Essa declaração deverá encontrar-se à disposição da referida autoridade no mais breve prazo possível. O prazo será fixado pela mesma autoridade. Quando tal se justificar por razões processuais ou de ordem prática, o prazo poderá ser prorrogado até ao final do dia útil seguinte, mas sem nunca exceder tal limite.

A declaração deve conter, nomeadamente, a designação e o número dos instrumentos comprados ou vendidos, a data e hora da transacção e o respectivo preço, bem como a possibilidade de identificar a empresa de investimento.

Os Estados-membros de origem podem prever que, no caso das obrigações e títulos equivalentes a obrigações, a exigência referida na presente alínea se aplique somente ao conjunto das transacções sobre o mesmo instrumento.

2. Sempre que uma empresa de investimento efectuar uma transacção num mercado regulamentado de um Estado-membro de acolhimento, o Estado-membro de origem pode renunciar às suas próprias exigências em matéria de declaração se a empresa de investimento estiver sujeita a exigências de declaração equivalentes respeitantes à mesma transacção em relação às autoridades de que esse mercado depende.

3. Os Estados-membros estabelecerão que as declarações referidas na alínea b) do n.º 1 sejam efectuadas quer pela própria empresa de investimento ou por um sistema de confronto de ordens (*trade matching system*), quer por intermédio das autoridades de uma bolsa de valores ou de outro mercado regulamentado.

4. Os Estados-membros assegurarão que a informação disponível por força do presente artigo esteja igualmente disponível para efeitos da correcta aplicação do artigo 23.º

5. Cada Estado-membro pode, de modo não discriminatório, adoptar ou manter, relativamente às matérias reguladas pelo presente artigo, disposições mais rigorosas quanto ao fundo e quanto à forma sobre a conservação e a declaração dos dados relativos às transacções:

- efectuadas num mercado regulamentado de que seja o Estado-membro de origem, ou
- realizadas por empresas de investimento de que seja o Estado-membro de origem.

#### Artigo 21.º

1. Para permitir aos investidores apreciar em qualquer momento as condições de uma transacção que tencionem realizar e verificar posteriormente as condições em que essa transacção foi efectuada, as autoridades competentes devem adoptar, para cada um dos mercados regulamentados que tiverem incluído na lista prevista no artigo 16.º, medidas destinadas a facultar aos investidores as infor-

mações referidas no n.º 2. De acordo com as obrigações estipuladas no n.º 2, as autoridades competentes definirão a forma e os prazos precisos em que a informação deve ser prestada, bem como os meios através dos quais essa informação deve ser facultada, tendo em conta a natureza, a dimensão e as necessidades do mercado em causa e dos investidores que operam nesse mercado.

2. Em relação a cada instrumento, as autoridades competentes exigirão pelo menos:

- a) A publicação, no início de cada dia de funcionamento do mercado, do preço médio ponderado, do preço mais elevado, do preço mais baixo e das quantidades negociadas no mercado regulamentado em causa durante todo o dia de funcionamento anterior;
- b) Além disso, em relação aos mercados em contínuo baseados no confronto de ordens e em relação aos mercados com afixação de preços, a publicação:

— após cada hora de funcionamento do mercado, do preço médio ponderado e das quantidades negociadas no mercado regulamentado em causa durante um período de funcionamento de seis horas que termine de modo a que, antes da publicação, haja um intervalo de funcionamento do mercado de duas horas

e

— de vinte em vinte minutos, do preço médio ponderado, do preço mais elevado e do preço mais baixo, no mercado regulamentado em causa, calculados em relação a um período de funcionamento de duas horas que termine de modo a que, antes da publicação, haja um intervalo de funcionamento do mercado de uma hora.

Sempre que os investidores tiverem acesso prévio a informações sobre os preços e as quantidades em que se podem efectuar transacções:

- i) essas informações devem estar permanentemente disponíveis durante as horas de funcionamento do mercado,
- ii) as condições indicadas para um preço e uma quantidade determinados devem ser aquelas em que o investidor pode efectuar essa transacção.

As autoridades competentes podem adiar ou suspender a publicação sempre que tal se justifique devido a circunstâncias de mercado excepcionais ou ainda, no caso de mercados de pequena dimensão, para preservar o anonimato das empresas e dos investidores. As autoridades competentes podem aplicar disposições especiais nos casos de transacções excepcionais de grande dimensão em relação à dimensão média das transacções do título em questão nesse mercado ou de títulos muito ilíquidos definidos segundo critérios objectivos e tornados públicos. As autoridades competentes podem ainda aplicar disposições mais flexíveis, nomeadamente quanto aos prazos de publicação, no que respeita às transacções de obrigações ou de instrumentos equivalentes a obrigações.

3. Cada Estado-membro pode adoptar ou manter, relativamente às matérias reguladas pelo presente artigo, disposições mais rigorosas ou disposições adicionais, relativas ao conteúdo e à forma, sobre as informações a prestar aos investidores referentes às transacções efectuadas nos mercados regulamentados de que seja o Estado-membro de origem, desde que tais disposições sejam aplicáveis independentemente do Estado-membro em que se situar o emitente do instrumento financeiro ou do Estado-membro em cujo mercado regulamentado o instrumento financeiro tenha sido admitido à cotação pela primeira vez.

4. A Comissão deve apresentar, o mais tardar em 31 de Dezembro de 1997, um relatório sobre a aplicação do presente artigo; o Conselho, deliberando por maioria qualificada sob proposta da Comissão, pode decidir alterar o presente artigo.

## TÍTULO VI

### Autoridades responsáveis pela autorização e pela supervisão

#### Artigo 22.º

1. Os Estados-membros designarão as autoridades competentes que devem desempenhar as funções previstas na presente directiva. Desse facto informarão a Comissão, indicando a eventual repartição de funções.

2. As autoridades referidas no n.º 1 devem ser autoridades públicas ou organismos oficialmente reconhecidos pela lei nacional ou por autoridades públicas expressamente habilitadas para esse fim pela lei nacional.

3. As autoridades em questão devem ser investidas de todos os poderes necessários ao desempenho das suas atribuições.

#### Artigo 23.º

1. Quando, num mesmo Estado-membro, existirem várias autoridades competentes, essas autoridades devem colaborar estreitamente na supervisão das actividades das empresas de investimento que operam nesse Estado-membro.

2. Os Estados-membros devem igualmente garantir que se estabeleça uma colaboração entre as autoridades competentes e as autoridades públicas responsáveis pela supervisão dos mercados financeiros, das instituições de crédito e outras instituições financeiras e das empresas de seguros, no que se refere aos organismos sujeitos à supervisão destas autoridades.

3. Quando, através da prestação de serviços ou da criação de sucursais, as empresas de investimento operem num ou mais Estados-membros diferentes do seu Estado-membro de origem, as autoridades competentes de todos os Estados-membros interessados devem colaborar estreitamente para cumprirem mais eficazmente as respectivas responsabilidades nos domínios abrangidos pela presente directiva.

Essas autoridades devem transmitir entre si, a pedido, todas as informações relativas à gestão e estrutura de propriedade dessas empresas de investimento que possam contribuir para facilitar a sua supervisão, bem como todas as informações que possam facilitar o controlo dessas empresas. Em particular, as autoridades do Estado-membro de origem devem cooperar de modo a assegurar a recolha das informações referidas no n.º 2 do artigo 19.º pelas autoridades do Estado-membro de acolhimento.

Na medida em que se revele necessário para o exercício dos seus poderes de supervisão, as autoridades competentes do Estado-membro de origem serão informadas pelas autoridades competentes do Estado-membro de acolhimento de todas as medidas que incluam sanções impostas a uma empresa de investimento ou restrições à actividade de uma empresa de investimento tomadas pelo Estado-membro de acolhimento em execução do n.º 6 do artigo 19.º

#### Artigo 24.º

1. Os Estados-membros de acolhimento assegurarão que, sempre que uma empresa de investimento autorizada noutro Estado-membro exercer a sua actividade no Estado-membro de acolhimento por intermédio de uma sucursal, as autoridades competentes do Estado-membro de origem possam, após informação das autoridades competentes do Estado-membro de acolhimento, proceder por si mesmas ou por intermédio de pessoas por si mandatadas para esse efeito à verificação *in loco* das informações referidas no n.º 3 do artigo 23.º

2. As autoridades competentes do Estado-membro de origem podem igualmente solicitar às autoridades competentes do Estado-membro de acolhimento que se proceda a essa verificação. As autoridades às quais esse pedido tiver sido apresentado devem, no âmbito das suas competências, dar-lhe seguimento, procedendo elas próprias à verificação ou permitindo que sejam as autoridades requerentes a efectuá-la, ou ainda permitindo que um revisor de contas ou um perito o faça.

3. O presente artigo não prejudica o direito das autoridades competentes do Estado-membro de acolhimento de procederem, no exercício das responsabilidades que lhes incumbem por força da presente directiva, à verificação *in loco* das sucursais estabelecidas no seu território.

#### Artigo 25.º

1. Os Estados-membros estabelecerão que todas as pessoas que exerçam, ou tenham exercido, uma actividade por conta das autoridades competentes, bem como os revisores de contas ou os peritos encarregados pelas autoridades competentes, estejam obrigados ao segredo profissional. Este segredo implica que as informações confidenciais que recebam a título profissional não possam ser divulgadas a nenhuma pessoa ou autoridade, excepto sob forma resumida ou agregada, de modo a que as empresas individuais de investimento não possam ser identificadas, ressalvados os casos abrangidos pelo direito penal.

Todavia, quando uma empresa de investimento tiver sido declarada falida ou a sua liquidação tiver sido ordenada judicialmente, as informações confidenciais que não se refiram a terceiros envolvidos em tentativas de recuperação dessa empresa de investimento podem ser divulgadas em processos de direito civil ou comercial.

2. O n.º 1 não obsta a que as autoridades competentes dos diferentes Estados-membros procedam às trocas de informações previstas na presente e noutras directivas aplicáveis às empresas de investimento. Essas informações ficam igualmente abrangidas pelo segredo profissional referido no n.º 1.

3. Os Estados-membros só podem celebrar com as autoridades competentes de países terceiros acordos de cooperação que prevejam trocas de informações se as informações comunicadas beneficiarem de garantias de segredo profissional pelo menos equivalentes às indicadas no presente artigo.

4. As autoridades competentes que recebam informações confidenciais nos termos dos n.ºs 1 ou 2 apenas podem utilizá-las no exercício das suas funções:

- para verificar se as condições de acesso à actividade das empresas de investimento se encontram preenchidas e para facilitar a supervisão, numa base individual ou numa base consolidada, das condições de exercício da actividade, especialmente em relação aos requisitos de adequação de fundos próprios previstos pela Directiva 93/6/CEE, à organização administrativa e contabilística e aos mecanismos de controlo interno, ou
- para impor sanções, ou
- no âmbito de recursos administrativos contra decisões das autoridades competentes, ou
- em processos judiciais intentados nos termos do artigo 26.º

5. O disposto nos n.ºs 1 e 4 não obsta à troca de informações:

- a) No interior do mesmo Estado-membro, quando existam várias autoridades competentes; ou
- b) No interior do mesmo Estado-membro ou entre Estados-membros, entre as autoridades competentes e
  - as autoridades investidas da função pública de supervisão das instituições de crédito, das outras instituições financeiras e das empresas de seguros, bem como as autoridades encarregadas da supervisão dos mercados financeiros,
  - os organismos incumbidos da liquidação e declaração de falência de empresas de investimento e de processos afins, ou
  - as pessoas incumbidas da revisão legal das contas das empresas de investimento e das demais instituições financeiras,

no exercício das suas funções de supervisão, e não obsta igualmente à comunicação, aos organismos responsáveis pela gestão de sistemas de garantia, das informações necessárias ao desempenho das suas funções. Tais informações ficam sujeitas ao segredo profissional referido no nº 1.

6. O disposto no presente artigo não obsta igualmente a que uma autoridade competente transmita aos bancos centrais que não exerçam a supervisão individual das instituições de crédito ou das empresas de investimento as informações que lhes sejam necessárias enquanto autoridades monetárias. As informações recebidas neste contexto ficam abrangidas pelo segredo profissional referido no nº 1.

7. O disposto no presente artigo não obsta a que as autoridades competentes comuniquem as informações referidas nos nºs 1 a 4 a uma câmara de compensação ou a qualquer outro organismo semelhante reconhecido pela lei nacional e destinado a garantir serviços de compensação ou de liquidação de contratos num dos mercados do respectivo Estado-membro, se considerarem que essa comunicação é necessária para assegurar o funcionamento regular desses organismos em relação a qualquer incumprimento, mesmo potencial, que se verifique por parte de um interveniente nesse mercado. As informações recebidas neste âmbito ficam sujeitas ao segredo profissional referido no nº 1. Os Estados-membros devem no entanto assegurar que as informações recebidas nos termos do nº 2 não possam ser divulgadas no caso referido neste número sem o consentimento expresso das autoridades competentes que tiverem prestado as informações.

8. Além disso, sem prejuízo do disposto nos nºs 1 e 4, os Estados-membros podem autorizar, nos termos de disposições legais, a comunicação de certas informações a outros departamentos das respectivas administrações centrais responsáveis pela legislação relativa à supervisão das instituições de crédito, das instituições financeiras, das empresas de investimento e das empresas de seguros, bem como aos inspectores mandatados por esses departamentos.

Contudo, essas informações apenas poderão ser fornecidas quando tal se revelar necessário por razões de controlo prudencial.

No entanto, os Estados-membros estabelecerão que as informações recebidas nos termos dos nºs 2 e 5, bem como as informações obtidas através das verificações *in loco* referidas no artigo 24º, nunca poderão ser comunicadas, nos casos referidos no presente número, sem a anuência expressa das autoridades competentes que tiverem comunicado essas informações ou das autoridades competentes do Estado-membro no qual tiver sido efectuada a verificação *in loco*.

9. Se num Estado-membro estiver prevista, no momento da adopção da presente directiva, a troca de informações entre autoridades para fins do controlo do

cumprimento das leis em matéria de supervisão prudencial, de organização, funcionamento e comportamento das sociedades comerciais e das regulamentações dos mercados financeiros, esse Estado-membro pode continuar a autorizar essa transmissão de informações até à coordenação de todas as disposições que regulam a troca de informações entre autoridades para todo o sector financeiro e, de qualquer modo, o mais tardar até 1 de Julho de 1996.

No entanto, os Estados-membros devem assegurar que, quando as informações provenham de outro Estado-membro, estas não possam ser prestadas nas condições referidas no primeiro parágrafo sem o consentimento expresso das autoridades competentes que tiverem prestado as referidas informações e que apenas sejam utilizadas para os fins para os quais essas mesmas autoridades tiverem dado o seu acordo.

O Conselho procederá à coordenação referida no primeiro parágrafo, com base numa proposta da Comissão. O Conselho toma nota do facto de a Comissão anunciar a apresentação de propostas para esse efeito, o mais tardar, até 31 de Julho de 1993. O Conselho pronunciar-se-á no mais curto prazo, tendo por objectivo assegurar que a regulamentação que é objecto dessas propostas se torne aplicável na data de início de aplicação da presente directiva.

#### Artigo 26º

Os Estados-membros assegurarão que das decisões tomadas em relação a uma empresa de investimento, nos termos das disposições legislativas, regulamentares ou administrativas adoptadas em conformidade com a presente directiva, caiba recurso para os tribunais; o mesmo é aplicável no caso de não ter sido tomada uma decisão no prazo de seis meses a contar da data de apresentação de um pedido de autorização acompanhado de todos os elementos exigidos pelas disposições em vigor.

#### Artigo 27º

Sem prejuízo dos processos de revogação da autorização e das disposições de direito penal, os Estados-membros estabelecerão que as respectivas autoridades competentes podem adoptar medidas ou impor sanções expressamente destinadas a pôr termo às infracções verificadas ou às suas causas, em relação às empresas de investimento que infringam as disposições legislativas, regulamentares ou administrativas que regulam a supervisão ou o exercício da sua actividade, ou em relação às pessoas que efectivamente controlem a actividade dessas empresas.

#### Artigo 28º

Os Estados-membros assegurarão que não seja feita qualquer discriminação na aplicação do disposto na presente directiva.

## TÍTULO VII

## Disposições finais

*Artigo 29.º*

Enquanto se aguarda a adopção de uma outra directiva que estabeleça as disposições para a adaptação da presente directiva ao progresso técnico nas áreas adiante enunciadas, o Conselho adoptará, nos termos da Decisão 87/373/CEE <sup>(1)</sup>, por maioria qualificada e sob proposta da Comissão, as adaptações eventualmente necessárias:

- ao alargamento do conteúdo da lista constante da secção C do anexo;
- à adaptação da terminologia das listas constantes do anexo para atender à evolução dos mercados financeiros;
- nas áreas em que as autoridades competentes devam trocar informações, tal como enumeradas no artigo 23.º;
- à clarificação das definições, de modo a assegurar a aplicação uniforme da presente directiva na Comunidade;
- à clarificação das definições, de modo a ter em conta a evolução dos mercados financeiros na aplicação da presente directiva;
- à adaptação da terminologia e à formulação das definições em função de medidas posteriores relativas às empresas de investimento e domínios conexos;
- às outras tarefas previstas no n.º 5 do artigo 7.º

*Artigo 30.º*

1. As empresas de investimento já autorizadas no seu Estado-membro de origem a prestar serviços de investimento antes de 31 de Dezembro de 1995 consideram-se autorizadas para efeitos da presente directiva se a legislação do referido Estado-membro tiver subordinado o seu acesso à actividade à observância de condições equivalentes às enunciadas no n.º 3 do artigo 3.º e no artigo 4.º

2. As empresas de investimento já em actividade em 31 de Dezembro de 1995 e que não se incluam nas referidas no n.º 1 podem manter-se em actividade sob condição de obterem, até 31 de Dezembro de 1995, nos termos das disposições do Estado-membro de origem, autorização para prosseguir a actividade em conformidade com as disposições adoptadas em aplicação da presente directiva.

Só a concessão desta autorização permitirá a essas empresas beneficiar das disposições da presente directiva em matéria de liberdade de estabelecimento e de prestação de serviços.

3. Se as empresas de investimento tiverem iniciado a sua actividade noutros Estados-membros, antes da data de adopção da presente directiva, através de sucursais ou em regime de prestação de serviços, as autoridades do Estado-membro de origem procederão à comunicação — na acepção dos n.ºs 1 e 2 do artigo 17.º e do artigo 18.º — às autoridades dos outros Estados-membros interessados, entre 1 de Julho e 31 de Dezembro de 1995, da lista das empresas que respeitam o disposto na presente directiva e que exercem a sua actividade nesses Estados, especificando qual a actividade exercida.

4. As pessoas singulares que, à data de adopção da presente directiva, estiverem autorizadas a prestar serviços de investimento num Estado-membro são consideradas autorizadas na acepção da presente directiva, desde que cumpram os requisitos referidos no segundo travessão do segundo parágrafo do n.º 2 do artigo 1.º e nos quatro travessões do terceiro parágrafo do n.º 2 do artigo 1.º

*Artigo 31.º*

Os Estados-membros adoptarão, o mais tardar em 1 de Julho de 1995, as disposições legislativas, regulamentares e administrativas necessárias para dar cumprimento à presente directiva.

Essas disposições entrarão em vigor o mais tardar em 31 de Dezembro de 1995. Os Estados-membros informarão imediatamente a Comissão desse facto.

Sempre que os Estados-membros adoptem as disposições referidas no primeiro parágrafo, estas incluirão uma referência à presente directiva ou serão acompanhadas dessa referência na sua publicação oficial. As modalidades dessa referência serão aprovadas pelos Estados-membros.

*Artigo 32.º*

Os Estados-membros são os destinatários da presente directiva.

Feito em Bruxelas, em 10 de Maio de 1993.

*Pelo Conselho*

*O Presidente*

N. HELVEG PETERSEN

<sup>(1)</sup> JO n.º L 197 de 18. 7. 1987, p. 33.

## ANEXO

## SECÇÃO A

## Serviços

1. a) Recepção e transmissão, por conta de investidores, de ordens relativas a um ou mais dos instrumentos referidos na secção B.  
b) Execução dessas ordens por conta de terceiros.
2. Negociação por conta própria de qualquer dos instrumentos referidos na secção B.
3. Gestão de carteiras de investimento, numa base discricionária e individualizada e no âmbito de um mandato conferido pelos investidores, sempre que essas carteiras incluam um ou mais dos instrumentos referidos na secção B.
4. Tomada firme em relação às emissões da totalidade ou de parte dos instrumentos referidos na secção B e/ou colocação dessas emissões.

## SECÇÃO B

## Instrumentos

1. a) Valores mobiliários.  
b) Unidades de participação em organismos de investimento colectivo.
2. Instrumentos do mercado monetário.
3. Futuros sobre instrumentos financeiros, incluindo instrumentos equivalentes que dêem origem a uma liquidação em dinheiro.
4. Contratos a prazo relativos a taxas de juros (FRAs).
5. *Swaps* de taxas de juro, de divisas ou *swaps* relativos a um índice sobre acções (*equity swaps*).
6. Opções destinadas à compra ou à venda de qualquer instrumento abrangido pela presente secção do anexo, incluindo os instrumentos equivalentes que dêem origem a uma liquidação em dinheiro. Estão nomeadamente incluídas nesta categoria as opções sobre divisas e sobre taxas de juro.

## SECÇÃO C

## Serviços auxiliares

1. Custódia e administração de um ou mais dos instrumentos enunciados na secção B.
2. Aluguer de cofres.
3. Concessão de créditos ou de empréstimos a investidores para lhes permitir efectuar transacções sobre um ou mais dos instrumentos enunciados na secção B, transacções essas em que intervenha a empresa que concede o crédito ou o empréstimo.
4. Consultoria a empresas em matéria de estrutura do capital, de estratégia industrial e de questões conexas e consultoria e serviços em matéria de fusão e aquisição de empresas.
5. Serviços ligados à tomada firme.
6. Conselhos de investimento no que respeita a um ou mais dos instrumentos referidos na secção B.
7. Serviço de câmbios sempre que este serviço estiver relacionado com a prestação de serviços de investimento.