

# Jornal Oficial

da União Europeia

ISSN 1725-2601

L 145

47.º ano

30 de Abril de 2004

Edição em  
língua portuguesa

## Legislação

---

Índice

I Actos cuja publicação é uma condição da sua aplicabilidade

- ★ Directiva 2004/39/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 21 de Abril de 2004, relativa aos mercados de instrumentos financeiros, que altera as Directivas 85/611/CEE e 93/6/CEE do Conselho e a Directiva 2000/12/CE do Parlamento Europeu e do Conselho e que revoga a Directiva 93/22/CEE do Conselho .....

1

2

PT

Os actos cujos títulos são impressos em tipo fino são actos de gestão corrente adoptados no âmbito da política agrícola e que têm, em geral, um período de validade limitado.

Os actos cujos títulos são impressos em tipo negro e precedidos de um asterisco são todos os restantes.

## I

(Actos cuja publicação é uma condição da sua aplicabilidade)

**DIRECTIVA 2004/39/CE DO PARLAMENTO EUROPEU E DO CONSELHO**

**de 21 de Abril de 2004**

**relativa aos mercados de instrumentos financeiros, que altera as Directivas 85/611/CEE e 93/6/CEE do Conselho e a Directiva 2000/12/CE do Parlamento Europeu e do Conselho e que revoga a Directiva 93/22/CEE do Conselho**

O PARLAMENTO EUROPEU E O CONSELHO DA UNIÃO EUROPEIA,

Tendo em conta o Tratado que institui a Comunidade Europeia, nomeadamente o n.º 2 do artigo 47.º,

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

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

Tendo em conta o parecer do Banco Central Europeu <sup>(3)</sup>,

Deliberando nos termos do artigo 251.º do Tratado <sup>(4)</sup>,

Considerando o seguinte:

(1) A Directiva 93/22/CEE do Conselho, de 10 de Maio de 1993, relativa aos serviços de investimento no domínio dos valores mobiliários <sup>(5)</sup>, tinha por objectivo estabelecer as condições em que as empresas de investimento e os bancos autorizados podiam prestar determinados serviços específicos ou estabelecer sucursais em outros Estados-Membros, com base na autorização e supervisão do país de origem. Para o efeito, aquela directiva harmonizava os requisitos de autorização e as condições de exercício da actividade das empresas de investimento, incluindo certas normas de conduta. Previa igualmente a harmonização de algumas condições que regem o funcionamento dos mercados regulamentados.

(2) Nos últimos anos, tem aumentado o número de investidores presentes nos mercados financeiros, sendo-lhes oferecido um leque de serviços e instrumentos cada vez mais amplo e complexo. Perante esta evolução, convém que o enquadramento jurídico comunitário englobe a gama completa de actividades orientadas para o investidor. Para o efeito, é indispensável prever o grau de harmonização necessário para proporcionar aos investidores um elevado nível de protecção e permitir que as empresas de investimento prestem serviços em toda a Comunidade, no quadro de um mercado único, com base na supervisão do país de origem. Tendo em conta o que antecede, a Directiva 93/22/CEE deve ser substituída por uma nova directiva.

(3) Uma vez que os investidores estão cada vez mais dependentes de um aconselhamento personalizado, convém incluir a prestação de serviços de consultoria para investimento na lista de serviços de investimento para os quais é necessária autorização.

(4) Convém incluir na lista dos instrumentos financeiros certos instrumentos derivados sobre mercadorias e outros que sejam constituídos e negociados de tal forma que suscitem problemas regulamentares comparáveis aos ocasionados pelos instrumentos financeiros tradicionais.

(5) É necessário estabelecer um regime regulamentar completo que regule a realização de transacções em instrumentos financeiros, independentemente dos métodos de negociação utilizados para a sua conclusão, por forma a garantir uma elevada qualidade de execução das transacções dos investidores e apoiar a integridade e a eficiência global do sistema financeiro. Há que prever um enquadramento coerente e ajustado ao risco para a regulamentação dos principais tipos de sistemas de execução de ordens actualmente disponíveis no mercado financeiro europeu. Há que ter em consideração o surgimento de uma nova geração de sistemas de negociação organizados, em paralelo com os mercados regulamentados, que devem ser sujeitos a obrigações cujo objectivo consista em preservar a eficiência e o funcionamento ordenado dos mercados financeiros. Para que o enquadramento regulamentar seja adequado, deverá prever-se a inclusão de um novo serviço de investimento que se prende com o funcionamento de um MTF.

<sup>(1)</sup> JO C 71 E de 25.3.2003, p. 62.

<sup>(2)</sup> JO C 220 de 16.9.2003, p. 1.

<sup>(3)</sup> JO C 144 de 20.6.2003, p. 6.

<sup>(4)</sup> Parecer do Parlamento Europeu de 25 de Setembro de 2003 (ainda não publicado no Jornal Oficial), posição comum do Conselho de 8 de Dezembro de 2003 (JO C 60 E de 9.3.2004, p. 1) e posição do Parlamento Europeu de 30 de Março de 2004 (ainda não publicada no Jornal Oficial). Decisão do Conselho de 7 de Abril de 2004.

<sup>(5)</sup> JO L 141 de 11.6.1993, p. 27. Directiva com a última redacção que lhe foi dada pela Directiva 2002/87/CE do Parlamento Europeu e do Conselho (JO L 35 de 11.2.2003, p. 1).

- (6) Há que introduzir definições para os conceitos de mercado regulamentado e MTF, estreitamente alinhadas entre si, por forma a tornar patente que representam a mesma funcionalidade de negociação organizada. Essas definições devem excluir os sistemas bilaterais em que uma empresa de investimento participa em cada transacção por conta própria e não como contraparte isenta de risco interposta entre o comprador e o vendedor. O termo «sistema» compreende todos os mercados compostos por um conjunto de regras e uma plataforma de negociação, bem como os que apenas funcionam com base num conjunto de regras. Os mercados regulamentados e os MTF não são obrigados a operar um sistema «técnico» de negociação. Um mercado composto apenas por um conjunto de regras que regem os aspectos relacionados com a qualidade de membro, a admissão de instrumentos à negociação, a negociação entre membros, as obrigações de informação e, sempre que aplicável, as obrigações de transparência, é um mercado regulamentado ou um MTF na acepção da presente directiva e as operações celebradas ao abrigo dessas regras são consideradas como tendo sido celebradas ao abrigo dos sistemas de um mercado regulamentado ou de um MTF. A expressão «interesses de compra e venda» deve ser entendida em sentido lato, incluindo ordens, ofertas de preços e manifestações de interesse. O requisito relativo ao encontro de interesses no sistema através de regras não discricionárias estabelecidas pelo operador do sistema significa que aquele encontro deverá ocorrer segundo as regras do sistema ou através dos seus protocolos ou procedimentos operacionais internos (incluindo os procedimentos integrados em programas informáticos). A expressão «regras não discricionárias» significa que as regras não permitem à empresa de investimento que opera um MTF qualquer discricionariedade quanto à forma como os diferentes interesses podem interagir. As definições exigem que haja um encontro de interesses que resulte num contrato, o que significa que a sua execução se processa no âmbito das regras do sistema ou através dos seus protocolos ou procedimentos operacionais internos.
- (7) A presente directiva tem por objectivo abranger as empresas que prestem regularmente serviços de investimento e/ou exerçam regularmente actividades de investimento a título profissional. O seu âmbito de aplicação não deve incluir as pessoas que exerçam uma actividade profissional diferente.
- (8) Não são abrangidas pelo âmbito da presente directiva as pessoas que administram o seu próprio património ou empresas suas, que não prestam serviços de investimento nem exercem actividades de investimento para além das operações que praticam por conta própria, salvo se são criadores de mercado ou negociam por conta própria fora de um mercado regulamentado ou de um MTF, de uma forma organizada, frequente e sistemática, facultando um sistema acessível a terceiros a fim de com eles negociar.
- (9) Sempre que no texto é feita referência a pessoas, incluem-se as pessoas singulares e colectivas.
- (10) Devem ser excluídas do âmbito de aplicação da presente directiva as empresas de seguros, cujas actividades são objecto de uma supervisão específica por parte das autoridades competentes em matéria de supervisão prudencial e que estão sujeitas à Directiva 64/225/CEE do Conselho, de 25 de Fevereiro de 1964, relativa à supressão das restrições à liberdade de estabelecimento e à livre prestação de serviços em matéria de resseguro e retrocessão <sup>(1)</sup>, à Primeira Directiva 73/239/CEE do Conselho, de 24 de Julho de 1973, relativa à coordenação das disposições legislativas, regulamentares e administrativas respeitantes ao acesso à actividade de seguro directo não vida e ao seu exercício <sup>(2)</sup>, e à Directiva 2002/83/CE do Conselho, de 5 de Novembro de 2002, relativa ao seguro de vida <sup>(3)</sup>.
- (11) As pessoas que não prestam serviços a terceiros, mas cuja actividade consiste em prestar serviços de investimento exclusivamente à sua empresa-mãe, às suas filiais ou a outras filiais da sua empresa-mãe, não deverão ser abrangidas pela presente directiva.
- (12) As pessoas que apenas prestam serviços de investimento a título esporádico, no âmbito da sua actividade profissional, deverão ser igualmente excluídas do âmbito de aplicação da presente directiva, na condição de que essa actividade esteja regulamentada e que essa regulamentação não proíba a prestação, a título acessório, de serviços de investimento.
- (13) As pessoas que prestam serviços de investimento que consistem exclusivamente na gestão de um regime de participação dos trabalhadores e que, por conseguinte, não prestam serviços de investimento a terceiros, não deverão ser abrangidas pela presente directiva.
- (14) É necessário excluir do âmbito de aplicação da presente directiva os bancos centrais e outros organismos que desempenham funções similares, bem como os organismos públicos responsáveis pela gestão da dívida pública ou que nela participam (incluindo-se na noção de gestão da dívida pública a sua colocação), salvo no que diz respeito aos organismos cujo capital seja parcial ou integralmente participado pelo sector público e cujas atribuições tenham um carácter comercial ou estejam ligadas à tomada de participações.
- (15) Há que excluir do âmbito de aplicação da presente directiva os organismos de investimento colectivo e os fundos de pensões, quer se encontrem ou não coordenados a nível comunitário, bem como os depositários e gestores desses organismos, uma vez que estão sujeitos a normas específicas directamente adaptadas às suas actividades.

<sup>(1)</sup> JO 56 de 4.4.1964, p. 878/64. Directiva com a última redacção que lhe foi dada pelo Acto de Adesão de 1972.

<sup>(2)</sup> JO L 228 de 16.8.1973, p. 3. Directiva com a última redacção que lhe foi dada pela Directiva 2002/87/CE.

<sup>(3)</sup> JO L 345 de 19.12.2002, p. 1.

- (16) A fim de poder beneficiar das isenções da presente directiva, a pessoa em causa deverá respeitar continuamente as condições relativas a essas isenções. Em especial, se uma pessoa prestar serviços de investimento ou exercer actividades de investimento e estiver isenta da aplicação da presente directiva pelo facto de esses serviços ou actividades terem carácter acessório em relação à sua actividade principal, quando considerados no contexto do grupo, deixará de estar abrangida pela isenção relacionada com o carácter acessório dos serviços ou actividades se a prestação desses serviços ou o exercício dessas actividades deixar de ter carácter acessório em relação à sua actividade principal.
- (17) As pessoas que prestem serviços de investimento e/ou exerçam actividades de investimento abrangidos pela presente directiva deverão estar sujeitas à autorização do respectivo Estado-Membro de origem, a fim de assegurar a protecção dos investidores e a estabilidade do sistema financeiro.
- (18) As instituições de crédito autorizadas ao abrigo da Directiva 2000/12/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 20 de Março de 2000, relativa ao acesso à actividade das instituições de crédito e ao seu exercício<sup>(1)</sup>, não necessitam de nova autorização ao abrigo da presente directiva para prestarem serviços de investimento ou exercerem actividades de investimento. Quando uma instituição de crédito decidir prestar serviços de investimento ou exercer actividades de investimento, a autoridade competente, antes de conceder a autorização, verificará se essa instituição respeita as disposições pertinentes da presente directiva.
- (19) No caso de uma empresa de investimento prestar um ou mais serviços de investimento ou exercer uma ou mais actividades de investimento, não abrangidos pela sua autorização, numa base não regular, não deverá necessitar de uma autorização adicional por força da presente directiva.
- (20) Para os efeitos da presente directiva, a actividade de recepção e de transmissão de ordens deverá incluir também a colocação em contacto de dois ou mais investidores, proporcionando assim uma transacção entre esses investidores.
- (21) No contexto da futura revisão do quadro normativo de Basileia II, relativo à adequação dos fundos próprios, os Estados-Membros reconhecem a necessidade de reexaminar se as empresas de investimento que executam ordens de clientes como transacções por conta própria devem ou não ser consideradas como intervenientes principais e, portanto, ficar sujeitas a requisitos suplementares de capital obrigatório.
- (22) Os princípios do reconhecimento mútuo e da supervisão pelo Estado-Membro de origem exigem que a autoridade competente de cada Estado-Membro recuse ou revogue uma autorização nos casos em que certos elementos, como o plano de actividades, a localização geográfica ou as actividades efectivamente exercidas, permitam concluir inequivocamente que uma empresa de investimento optou pelo sistema jurídico de um Estado-Membro com o intuito de se subtrair à aplicação de normas mais rigorosas em vigor noutro Estado-Membro, em cujo território tenciona exercer ou exerce efectivamente a maior parte das suas actividades. Uma empresa de investimento que seja uma pessoa colectiva deve ser autorizada no Estado-Membro onde se situa a sua sede estatutária. Uma empresa de investimento que não seja uma pessoa colectiva deve ser autorizada no Estado-Membro onde se situa a sua administração central. Por outro lado, os Estados-Membros devem exigir que a administração central de uma empresa de investimento se situe sempre no seu Estado-Membro de origem e que nele funcione efectivamente.
- (23) Uma empresa de investimento autorizada no seu Estado-Membro de origem está habilitada a prestar serviços de investimento ou a exercer actividades de investimento em toda a Comunidade, sem que seja necessário solicitar uma autorização separada à autoridade competente do Estado-Membro em que deseje prestar esses serviços ou exercer essas actividades.
- (24) Uma vez que certas empresas de investimento estão isentas determinadas obrigações impostas pela 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>(2)</sup>, essas empresas devem ser obrigadas a deter um montante mínimo de capital ou a subscrever um seguro de responsabilidade civil profissional, ou uma combinação de ambos. Os ajustamentos aos montantes desse seguro devem ter em conta os ajustamentos efectuados no quadro da Directiva 2002/92/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 9 de Dezembro de 2002, relativa à mediação de seguros<sup>(3)</sup>. Este tratamento específico para efeitos de adequação de fundos próprios não deve prejudicar eventuais decisões respeitantes a um tratamento mais adequado para estas empresas no âmbito de futuras alterações à legislação comunitária em matéria de adequação dos fundos próprios.
- (25) Uma vez que o âmbito de aplicação das disposições prudenciais se deve limitar às entidades que constituem uma fonte de riscos de contraparte para os demais participantes no mercado, em virtude de gerirem uma carteira de negociação a título profissional, as entidades que negociam instrumentos financeiros por conta própria, incluindo os instrumentos derivados sobre mercadorias abrangidos pela presente directiva, bem como as que prestam serviços de investimento relativos a instrumentos derivados sobre mercadorias aos clientes da sua actividade principal, mas de forma acessória relativamente à sua actividade principal quando considerados a nível de grupo, desde que essa actividade principal não seja a prestação de serviços de investimento na acepção da presente directiva, devem ser excluídas do âmbito de aplicação da presente directiva.

(1) JO L 126 de 26.5.2000, p.1. Directiva com a última redacção que lhe foi dada pela Directiva 2002/87/CE.

(2) JO L 141 de 11.6.1993, p. 1. Directiva com a última redacção que lhe foi dada pela Directiva 2002/87/CE.

(3) JO L 9 de 15.1.2003, p. 3.

- (26) A fim de proteger os direitos de propriedade e outros direitos de natureza análoga do investidor relativamente aos valores mobiliários, bem como os seus direitos sobre os fundos confiados à empresa, é conveniente distinguir-los dos da empresa em questão. Este princípio não deve, todavia, impedir a empresa de operar em seu nome, mas por conta do investidor, quando tal seja requerido pela própria natureza da transacção e o investidor o consinta, como por exemplo no caso do empréstimo de títulos.
- (27) Se um cliente, no respeito da legislação comunitária, nomeadamente da Directiva 2002/47/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 6 de Junho de 2002, relativa aos acordos de garantia financeira <sup>(1)</sup>, transferir a totalidade dos direitos de propriedade de instrumentos financeiros ou fundos para uma empresa de investimento, com o objectivo de garantir ou proteger, seja de que forma for, obrigações presentes ou futuras, reais, contingentes ou eventuais, esses instrumentos financeiros ou fundos deixarão igualmente de ser considerados como pertencentes a esse cliente.
- (28) Os processos vigentes na Comunidade em matéria de autorização das sucursais de empresas de investimento autorizadas em países terceiros devem continuar a ser-lhes aplicáveis. Essas sucursais não devem beneficiar da liberdade de prestação de serviços nos termos do segundo parágrafo do artigo 49.º do Tratado, nem do direito de estabelecimento em Estados-Membros diferentes daqueles em que se encontram estabelecidas. Tendo em conta os casos em que a Comunidade não se encontra vinculada por quaisquer obrigações bilaterais ou multilaterais, convém prever um procedimento destinado a assegurar que as empresas de investimento comunitárias beneficiem de um regime de reciprocidade de tratamento nos países terceiros em questão.
- (29) O crescente leque de actividades que muitas empresas de investimento exercem em simultâneo tem aumentado as possibilidades de conflitos de interesses entre estas diferentes actividades e os interesses dos seus clientes. É, por conseguinte, necessário prever regras que assegurem que esses conflitos não prejudiquem os interesses dos seus clientes.
- (30) Um serviço será considerado como prestado por iniciativa de um cliente, a menos que o cliente o solicite em resposta a uma comunicação personalizada enviada pela empresa ou em nome desta, a esse cliente específico, que contenha uma proposta ou se destine a influenciar o cliente relativamente a um instrumento financeiro específico ou a uma transacção específica. Um serviço pode ser considerado como prestado por iniciativa de um cliente, não obstante o facto de esse cliente o ter solicitado com base numa comunicação que contenha uma promoção ou oferta de instrumentos financeiros, qualquer que seja a forma por que for feita, se, pela sua própria natureza, essa comunicação for geral e dirigida ao público ou a um grupo ou categoria mais vasto de clientes ou potenciais clientes.
- (31) Um dos objectivos da presente directiva é proteger os investidores. As medidas destinadas a proteger os investidores devem ser adaptadas às particularidades de cada categoria de investidores (investidores não profissionais, investidores profissionais e contrapartes).
- (32) Em derrogação ao princípio da autorização, supervisão e aplicação efectiva das obrigações pelo país de origem, quando se trata da actividade de sucursais, convém que a autoridade competente do Estado-Membro de acolhimento assuma a responsabilidade pela aplicação de certas obrigações definidas na presente directiva relativamente às actividades efectuadas através de uma sucursal no território onde essa sucursal está localizada, uma vez que esta autoridade está mais próxima dessa sucursal e está em melhores condições de detectar e pôr termo a eventuais infracções às normas que regem as operações efectuadas pela sucursal.
- (33) É necessário impor às empresas de investimento uma obrigação efectiva de «execução nas melhores condições», para assegurar que as ordens sejam executadas nas condições mais favoráveis para o cliente. Esta obrigação deve aplicar-se às empresas que têm obrigações de intermediação ou contratuais perante o cliente.
- (34) A concorrência leal exige que os participantes no mercado e os investidores possam comparar os preços que os espaços ou as organizações de negociação (por exemplo, mercados regulamentados, MTF e intermediários) são obrigadas a publicar. Para esse efeito, recomenda-se que os Estados-Membros suprimam os obstáculos que possam obstar à consolidação das informações relevantes a nível europeu e à sua publicação.
- (35) Ao estabelecer as condições da sua relação de negócios com o cliente, a empresa de investimento poderá pedir ao cliente ou ao potencial cliente o seu consentimento simultaneamente em relação à sua política de execução de ordens e à possibilidade de as suas ordens poderem ser executadas fora de um mercado regulamentado ou de um MTF.
- (36) As pessoas que prestam serviços de investimento em nome de uma ou mais empresas de investimento deverão ser consideradas, não como agentes vinculados, mas como empresas de investimento quando se enquadrarem na definição correspondente dada na presente directiva, com excepção de certas pessoas que poderão estar isentas.
- (37) A presente directiva não deverá prejudicar o direito dos agentes vinculados de exercerem actividades abrangidas por outras directivas e actividades conexas relacionadas com serviços ou produtos financeiros não abrangidos pela presente directiva, nomeadamente em nome de partes pertencentes ao mesmo grupo financeiro.

(1) JO L 168 de 27.6.2002, p. 43.

- (38) As condições de exercício de actividades fora das instalações da empresa de investimento (venda porta-a-porta) não deverão ser abrangidas pela presente directiva.
- (39) As autoridades competentes dos Estados-Membros não deverão proceder ao registo, ou deverão cancelar o registo, se as actividades efectivamente exercidas permitirem concluir inequivocamente que um agente vinculado optou pelo sistema jurídico de um Estado-Membro com o objectivo de se subtrair à aplicação de normas mais rigorosas em vigor noutro Estado-Membro em cujo território tenciona exercer, ou exerce efectivamente, a maior parte da sua actividade.
- (40) Para efeitos da presente directiva, as contrapartes elegíveis serão consideradas como agindo como clientes.
- (41) Para assegurar a aplicação das normas de conduta (nomeadamente das normas relativas à execução e tratamento das ordens dos clientes nas melhores condições) relativamente aos investidores que mais carecem de protecção e tendo em conta as práticas de mercado comumente aceites em toda a Comunidade, convém esclarecer que o respeito dessas normas de conduta pode ser dispensado no caso de transacções efectuadas ou mediadas entre contrapartes elegíveis.
- (42) Relativamente às transacções executadas entre contrapartes elegíveis, a obrigação de divulgar uma ordem com limites dada por um cliente só deverá ser aplicável no caso de envio explícito pela contraparte de uma ordem com limites a uma empresa de investimento para efeitos da sua execução.
- (43) Os Estados-Membros deverão proteger o direito à privacidade das pessoas singulares no que diz respeito ao tratamento de dados pessoais nos termos da Directiva 95/46/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 24 de Outubro de 1995, relativa à protecção das pessoas singulares no que diz respeito ao tratamento de dados pessoais e à livre circulação desses dados.<sup>(1)</sup>
- (44) Para prosseguir o duplo objectivo de proteger os investidores e assegurar o funcionamento harmonioso dos mercados de valores mobiliários, é necessário garantir a transparência das transacções e a aplicação das regras estabelecidas para esse efeito às empresas de investimento quando estas intervêm nos mercados. A fim de permitir que os investidores ou participantes no mercado avaliem, numa base permanente, as condições de uma transacção sobre acções que tenham em perspectiva e verifiquem posteriormente os termos em que essa transacção foi efectuada, há que prever normas comuns para a publicação de informações sobre as transacções de acções concluídas e a divulgação de informações pormenorizadas sobre as oportunidades existentes de negociação em acções. Estas normas são necessárias para assegurar a integração efectiva dos mercados de acções dos Estados-Membros, para promover a eficiência do processo global de formação de preços dos instru-
- mentos de capital e para assegurar o respeito efectivo das obrigações de «execução nas melhores condições». Por estes motivos, é igualmente necessário um regime completo de transparência aplicável à totalidade das transacções de acções, quer sejam efectuadas por uma empresa de investimento de forma bilateral quer através de mercados regulamentados ou MTF. As obrigações impostas às empresas de investimento no âmbito da presente directiva de indicarem um preço de compra e venda e de executarem uma ordem ao preço indicado, não dispensam a empresa de investimento da obrigação de encaminhar uma ordem para outro local de execução, sempre que esta internalização possa impedir a empresa de respeitar as obrigações de «execução nas melhores condições».
- (45) Os Estados-Membros deverão poder aplicar as obrigações de informação sobre transacções constantes da presente directiva aos instrumentos financeiros que não tenham sido admitidos à negociação num mercado regulamentado.
- (46) Um Estado-Membro pode decidir aplicar os requisitos de transparência pré e pós-negociação estabelecidos na presente directiva a instrumentos financeiros distintos das acções. Nesse caso, esses requisitos deverão aplicar-se a todas as empresas de investimento de que esse Estado-Membro seja o Estado de origem relativamente às suas operações dentro do território desse Estado-Membro e às operações efectuadas além fronteiras ao abrigo da liberdade de prestação de serviços. Deverão aplicar-se igualmente às operações efectuadas no território desse Estado-Membro por sucursais, estabelecidas no seu território, de empresas de investimento autorizadas noutro Estado-Membro.
- (47) Todas as empresas de investimento devem dispor das mesmas possibilidades de aderir ou de ter acesso aos mercados regulamentados em toda a Comunidade. Independentemente do modo como se encontram actualmente organizadas as transacções nos Estados-Membros, é importante suprimir as restrições técnicas e legais relativamente ao acesso aos mercados regulamentados.
- (48) Para facilitar a conclusão de transacções transfronteiras, convém prever o acesso das empresas de investimento aos sistemas de compensação e liquidação em toda a Comunidade, independentemente de essas transacções terem ou não sido concluídas através de mercados regulamentados do Estado-Membro relevante. As empresas de investimento que pretendam participar directamente em sistemas de liquidação de outros Estados-Membros devem respeitar os requisitos de natureza operacional e comercial impostos a essa adesão, bem como as medidas prudenciais destinadas a promover o funcionamento harmonioso e ordenado dos mercados financeiros.

(<sup>1</sup>) JO L 281 de 23.11.1995, p. 31.

- (49) A autorização para operar um mercado regulamentado deve ser alargada a todas as actividades directamente relacionadas com a afixação, processamento, execução, confirmação e comunicação das ordens, desde o momento em que essas ordens são recebidas pelo mercado regulamentado até ao momento em que são transmitidas para subsequente conclusão, bem como a todas as actividades relacionadas com a admissão de instrumentos financeiros à negociação. Deve incluir igualmente as transacções concluídas por intermédio dos criadores de mercado designados pelo mercado regulamentado que sejam efectuadas no âmbito dos seus sistemas e de acordo com as regras que regem esses sistemas. Nem todas as transacções concluídas por membros ou participantes dos mercados regulamentados ou MTF devem ser consideradas como concluídas dentro dos sistemas do mercado regulamentado ou MTF. As transacções concluídas por membros ou participantes numa base bilateral e que não respeitem a totalidade das obrigações estabelecidas para os mercados regulamentados ou os MTF ao abrigo da presente directiva devem ser consideradas como transacções concluídas fora de um mercado regulamentado ou de um MTF para efeitos da definição de internalizador sistemático. Neste caso, a obrigação de as empresas de investimento tornarem públicas as ofertas de preços firmes deverá aplicar-se se as condições estabelecidas na presente directiva forem preenchidas.
- (50) Os internalizadores sistemáticos poderão decidir disponibilizar as suas ofertas de preços apenas aos clientes não profissionais, apenas aos clientes profissionais, ou a ambos, não sendo permitidas discriminações dentro dessas duas categorias de clientes.
- (51) O artigo 27.º não obriga os internalizadores sistemáticos a publicarem ofertas firmes de preços relativamente às transacções que ultrapassem o volume normal de mercado.
- (52) ~~Sempre~~ que uma empresa de investimento seja um internalizador sistemático em acções e noutros instrumentos financeiros, a obrigação de fazer ofertas de preços só deve aplicar-se às acções, sem prejuízo do considerando 46.
- (53) Não é intenção da presente directiva exigir a aplicação de regras de transparência pré-negociação às transacções executadas no mercado de balcão, entre cujas características se inclui o seu carácter ad hoc e irregular e a sua execução com contrapartes profissionais, bem como o facto de fazerem parte de uma relação comercial que se caracteriza, em si mesma, por negociações superiores ao volume normal de mercado e em que as negociações se processam fora dos sistemas habitualmente utilizados pela empresa em questão para as suas actividades como internalizador sistemático.
- (54) O volume normal de mercado para qualquer categoria de acções não deve ser significativamente desproporcional a qualquer acção pertencente à categoria em questão.
- (55) A revisão da Directiva 93/6/CEE deverá fixar os requisitos mínimos de capital que os mercados regulamentados devem respeitar para serem autorizados, tendo em conta, nessa fixação, a natureza específica dos riscos associados a tais mercados.
- (56) Os operadores de um mercado regulamentado deverão também ter a possibilidade de operar um MTF de acordo com as disposições relevantes da presente directiva.
- (57) O disposto na presente directiva relativamente à admissão de instrumentos à negociação de acordo com as normas aplicadas por um mercado regulamentado não deverá prejudicar a aplicação do disposto na Directiva 2001/34/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 28 de Maio de 2001, relativa à admissão de valores mobiliários à cotação oficial numa bolsa de valores e às informações a publicar sobre esses valores<sup>(1)</sup>. Os mercados regulamentados não devem ser impedidos de aplicar aos emitentes de valores mobiliários, ou aos instrumentos cuja admissão à negociação estejam a apreciar, requisitos mais exigentes do que os impostos em conformidade com a presente directiva.
- (58) Os Estados-Membros deverão ter a possibilidade de designar diferentes autoridades competentes para assegurar a aplicação das várias obrigações previstas na presente directiva. Essas autoridades devem ter natureza pública, a fim de garantir a sua independência relativamente aos agentes económicos e evitar conflitos de interesses. Os Estados-Membros deverão assegurar o financiamento adequado das autoridades competentes nos termos do direito nacional. A designação de autoridades públicas não excluirá a delegação de funções sob a responsabilidade da autoridade competente.
- (59) As informações confidenciais recebidas pelo ponto de contacto de um Estado-Membro através do ponto de contacto de outro Estado-Membro não deverão ser consideradas como informações de carácter meramente interno.
- (60) É necessário reforçar a convergência dos poderes de que dispõem as autoridades competentes, com vista a criar as condições para um nivelamento do grau de rigor da aplicação da presente directiva em todo o mercado financeiro integrado. A eficácia da supervisão deverá ser garantida por um conjunto mínimo comum de poderes, conjugado com recursos adequados.

<sup>(1)</sup> JO L 184 de 6.7.2001, p. 1. Directiva com a última redacção que lhe foi dada pela Directiva 2003/71/CE do Parlamento Europeu e do Conselho (JO L 345 de 31.12.2003, p. 64).

- (61) A fim de proteger os clientes, e sem prejuízo do direito que lhes assiste de intentarem uma acção judicial, convém que os Estados-Membros incentivem os organismos públicos ou privados criados para a resolução extrajudicial de litígios a cooperarem na resolução de litígios transfronteiras, tendo em conta a Recomendação 98/257/CE da Comissão, de 30 de Março de 1998, relativa aos princípios aplicáveis aos organismos responsáveis pela resolução extrajudicial de litígios de consumo transfronteiras<sup>(1)</sup>. Ao implementar disposições sobre a tramitação das queixas e as vias de resolução no âmbito da resolução extrajudicial de litígios, os Estados-Membros deverão ser incentivados a utilizar os mecanismos de cooperação transfronteiras já existentes, nomeadamente a rede para a apresentação de queixas no domínio dos serviços financeiros (FIN-Net).
- (62) A troca ou a transmissão de informações entre autoridades competentes ou outras autoridades, organismos ou pessoas deverá efectuar-se em conformidade com as normas relativas à transmissão de dados pessoais a países terceiros consignadas na Directiva 95/46/CE.
- (63) É necessário reforçar as disposições em matéria de troca de informações entre autoridades competentes nacionais, bem como as obrigações mútuas de assistência e cooperação. Perante o crescimento da actividade transfronteiras, as autoridades competentes devem transmitir entre si as informações relevantes para o desempenho das respectivas funções, por forma a assegurar a aplicação efectiva da presente directiva, nomeadamente em situações em que as infracções, ou suspeitas de infracção, podem envolver as autoridades de dois ou mais Estados-Membros. Nesta toca de informações, é imprescindível um rigoroso sigilo profissional para assegurar o processamento harmonioso da transmissão dos elementos informativos e a protecção dos direitos das pessoas em causa.
- (64) Na sua reunião de 17 de Julho de 2000, o Conselho instituiu um Comité de Sábios para a regulamentação dos mercados europeus de valores mobiliários. No seu relatório final, o Comité de Sábios propôs a introdução de novas técnicas legislativas, com base numa abordagem em quatro níveis: princípios gerais, medidas de execução, cooperação e aplicação. O nível 1, que corresponde à directiva, deverá limitar-se aos grandes princípios, ao passo que o nível 2 deverá conter as medidas técnicas de execução a adoptar pela Comissão, com a assistência de um comité.
- (65) A Resolução adoptada pelo Conselho Europeu de Estocolmo em 23 de Março de 2001 aprovou o relatório final do Comité de Sábios e a abordagem em quatro níveis aí proposta, para tornar mais eficiente e transparente o processo de elaboração da legislação comunitária no domínio dos valores mobiliários.
- (66) De acordo com o Conselho Europeu de Estocolmo, as medidas de execução do nível 2 devem ser utilizadas com maior frequência, para assegurar a actualização das disposições técnicas relativamente à evolução verificada a nível do mercado e da supervisão, devendo ser estabelecidos prazos para todas as fases dos trabalhos incluídos nesse nível.
- (67) Na sua Resolução de 5 de Fevereiro de 2002 relativa à implementação da legislação no domínio dos serviços financeiros, o Parlamento Europeu subscreveu igualmente o relatório do Comité de Sábios, com base na declaração solene feita pela Comissão no mesmo dia perante o Parlamento e na carta de 2 de Outubro de 2001 dirigida pelo Comissário responsável pelo Mercado Interno ao Presidente da Comissão dos Assuntos Económicos e Monetários do Parlamento, respeitante à salvaguarda do papel do Parlamento Europeu neste domínio.
- (68) As medidas necessárias à execução da presente directiva serão aprovadas nos termos da Decisão 1999/468/CE do Conselho, de 28 de Junho de 1999, que fixa as regras de exercício das competências de execução atribuídas à Comissão<sup>(2)</sup>.
- (69) O Parlamento Europeu deverá dispor de um prazo de três meses a contar da primeira comunicação inicial dos projectos de medidas de execução para poder analisá-los e emitir o seu parecer. Todavia, em casos urgentes e devidamente fundamentados, este prazo poderá ser reduzido. Se, dentro desse prazo, for aprovada uma Resolução do Parlamento Europeu, a Comissão deverá reexaminar as medidas projectadas.
- (70) A fim de ter em conta a evolução futura dos mercados financeiros, a Comissão deverá apresentar relatórios ao Parlamento Europeu e ao Conselho relativamente à aplicação das disposições que dizem respeito ao seguro de responsabilidade civil profissional, ao âmbito de aplicação das regras em matéria de transparência e à eventual autorização de operadores especializados na negociação de instrumentos derivados sobre mercadorias enquanto empresas de investimento.
- (71) O objectivo da criação de um mercado financeiro integrado, em que os investidores beneficiem de uma protecção eficaz e sejam preservadas a eficiência e a integridade do mercado global, exige a instituição de requisitos regulamentares comuns para as empresas de investimento, independentemente da origem da sua autorização na Comunidade, e a regulação do funcionamento dos mercados regulamentados e outros sistemas de negociação, por forma a evitar que a falta de transparência ou a perturbação num determinado mercado ponham em causa a eficiência do funcionamento do sistema financeiro europeu, considerado no seu conjunto. Atendendo a que este objectivo pode ser melhor alcançado ao nível comunitário, a Comunidade pode tomar medidas em conformidade com o princípio da subsidiariedade consagrado no artigo 5.º do Tratado. Em conformidade com o princípio da proporcionalidade consagrado no mesmo artigo, a presente directiva não excede o necessário para alcançar aquele objectivo,

(1) JO L 115 de 17.4.1998, p. 31.

(2) JO L 184 de 17.7.1999, p. 23 (rectificação no JO L 269 de 19.10.1999, p. 45).

APROVARAM A PRESENTE DIRECTIVA:

## TÍTULO I

### DEFINIÇÕES E ÂMBITO DE APLICAÇÃO

#### Artigo 1.º

##### Âmbito de aplicação

1. A presente directiva aplica-se às empresas de investimento e aos mercados regulamentados.

2. As disposições a seguir indicadas aplicam-se igualmente às instituições de crédito autorizadas nos termos da Directiva 2001/12/CE, quando prestem um ou mais serviços de investimento e/ou actividades de investimento:

- n.º 2 do artigo 2.º e artigos 110.º, 13.º e 14.º,
- Capítulo II do Título II, com exclusão do segundo parágrafo do n.º 2 do artigo 23.º,
- Capítulo III do Título II, com exclusão dos n.ºs 2 a 4 do artigo 31.º e dos n.ºs 2 a 6, 8 e 9 do artigo 32.º,
- artigos 48.º a 53.º, 57.º, 61.º e 62.º, e
- n.º 1 do artigo 71.º.

#### Artigo 2.º

##### Isenções

1. A presente directiva não se aplica:

- a) Às empresas de seguros, na acepção do artigo 1.º da Directiva 73/239/CEE, nem às empresas de seguros tal como definidas no artigo 1.º da Directiva 2002/83/CE, nem às empresas que exercem as actividades de resseguro e de retrocessão referidas na Directiva 64/225/CEE;
- b) Às pessoas que prestam serviços de investimento exclusivamente à sua empresa-mãe, às suas filiais ou a outras filiais da sua empresa-mãe;
- c) Às pessoas que prestam um serviço de investimento, se essa actividade for exercida de forma esporádica no âmbito de uma actividade profissional e se esta última for regulada por disposições legais ou regulamentares ou por um código deontológico da profissão que não excluam a prestação desse serviço;
- d) Às pessoas que não prestam serviços ou actividades de investimento que não sejam a negociação por conta própria, salvo se são criadores de mercado ou negociam por conta própria fora de um mercado regulamentado ou de um MTF de modo organizado, frequente e sistemático, facultando um sistema acessível a terceiros a fim de com eles negociar;
- e) Às pessoas que prestam serviços de investimento que consistem exclusivamente na gestão de um sistema de participação dos trabalhadores;

f) Às pessoas que prestam serviços de investimento que apenas envolvem a gestão de sistemas de participação dos trabalhadores e a prestação de serviços de investimento exclusivamente à sua empresa-mãe, às suas filiais ou a outras filiais da sua empresa-mãe;

g) Aos membros do Sistema Europeu de Bancos Centrais, outros organismos nacionais que desempenhem funções similares e outros organismos públicos responsáveis pela gestão da dívida pública ou que participam nessa gestão;

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

i) Às pessoas que negociam instrumentos financeiros por conta própria ou que prestam serviços de investimento em instrumentos derivados sobre mercadorias ou contratos de derivados referidos no Anexo I, Secção C, ponto 10 aos clientes da sua actividade principal, desde que o façam enquanto actividade acessória da sua actividade principal, quando considerada no contexto de um grupo, e essa actividade principal não consista na prestação de serviços de investimento, na acepção da presente directiva, ou de serviços bancários, na acepção da Directiva 2000/12/CE;

j) Às pessoas que prestam consultoria para investimento no contexto do exercício de outra actividade profissional não abrangida pela presente directiva, desde que a prestação desse aconselhamento não seja especificamente remunerada;

k) Às pessoas cuja actividade principal consiste em negociar por conta própria em mercadorias e/ou instrumentos derivados sobre mercadorias. Esta excepção não se aplica sempre que as pessoas que negociam por conta própria em mercadorias e/ou instrumentos derivados sobre mercadorias fazem parte de um grupo cuja actividade principal seja a prestação de outros serviços de investimento na acepção da presente directiva ou de serviços bancários nos termos da Directiva 2000/12/CE;

l) Às empresas que prestam serviços de investimento e/ou exercem actividades de investimento que consistem exclusivamente na negociação por conta própria nos mercados de futuros financeiros, de opções ou de outros derivados e nos mercados à vista com a única finalidade de cobrir posições nos mercados de derivados ou que negociam ou participam na formação de preços por conta de outros membros desses mercados, e que são garantidos por um membro compensador dos referidos mercados, quando a responsabilidade pela execução dos contratos celebrados por essas empresas for assumida por um membro compensador dos mesmos mercados;

m) Às associações criadas por fundos de pensões dinamarqueses e finlandeses cuja única finalidade consista em gerir os activos dos fundos de pensões participantes;

n) Aos «*agenti di cambio*» cujas actividades e funções são reguladas pelo artigo 201.º do Decreto Legislativo italiano n.º 58, de 24 de Fevereiro de 1998.

2. Os direitos conferidos pela presente directiva não se aplicam à prestação de serviços, na qualidade de contraparte, no âmbito de transacções efectuadas por organismos públicos que negociam dívida pública ou por membros do Sistema Europeu de Bancos Centrais no exercício das suas funções, tal como previstas pelo Tratado e pelos Estatutos do Sistema Europeu de Bancos Centrais e do Banco Central Europeu, ou que exercem funções equivalentes ao abrigo de disposições nacionais.

3. A fim de ter em consideração a evolução verificada a nível dos mercados financeiros e para assegurar uma aplicação uniforme da presente directiva, a Comissão pode definir, nos termos do n.º 2 do artigo 64.º, no que respeita às isenções previstas nas alíneas c), i) e k) do n.º 1 do presente artigo, os critérios para determinar quando uma actividade deve ser considerada auxiliar da actividade principal no contexto do grupo, bem como para determinar quando uma actividade é prestada de forma esporádica.

#### Artigo 3.º

##### Isenções facultativas

1. Os Estados-Membros podem decidir não aplicar a presente directiva às pessoas, de que sejam o Estado-Membro de origem, que:

- não estão autorizadas a deter fundos ou valores mobiliários de clientes e que, por essa razão, não estão autorizadas em qualquer momento a ficarem em débito com os seus clientes, e
- não estão autorizadas a prestar qualquer serviço de investimento com excepção da recepção e transmissão de ordens em valores mobiliários e unidades de participação em organismos de investimento colectivo e a prestação de serviços de consultoria para investimento relacionados com esses instrumentos financeiros, e
- no decurso da prestação desse serviço, apenas estão autorizadas a transmitir ordens a:
  - i) empresas de investimento autorizadas nos termos da presente directiva;
  - ii) instituições de crédito autorizadas nos termos da Directiva 2000/12/CE;
  - iii) sucursais de empresas de investimento ou de instituições de crédito que estão autorizadas num país terceiro e que estão sujeitas e observam regras prudenciais consideradas pelas autoridades competentes como sendo pelo menos tão rigorosas como as fixadas na presente directiva, na Directiva 2000/12/CE ou na Directiva 93/6/CEE;
  - iv) organismos de investimento colectivo autorizados ao abrigo da lei de um Estado-Membro a comercializar unidades de participação junto do público e dos gestores desses organismos;

v) sociedades de investimento de capital fixo, tal como definidas no n.º 4 do artigo 15.º da Segunda Directiva 77/91/CEE do Conselho, de 13 de Dezembro de 1976, tendente a coordenar as garantias que, para protecção dos interesses dos sócios e de terceiros, são exigidas nos Estados-Membros às sociedades, na acepção do segundo parágrafo do artigo 58.º do Tratado, no que respeita à constituição da sociedade anónima, bem como à conservação e às modificações do seu capital social, a fim de tornar equivalentes essas garantias em toda a Comunidade<sup>(1)</sup>, cujos valores mobiliários estão cotados ou são negociados num mercado regulamentado num Estado-Membro,

desde que as actividades dessas pessoas sejam regulamentadas a nível nacional.

2. As pessoas excluídas do âmbito de aplicação da presente directiva nos termos do n.º 1 não poderão beneficiar da liberdade de prestação de serviços e/ou de actividades ou de estabelecerem sucursais, tal como previsto nos artigos 31.º e 32.º, respectivamente.

#### Artigo 4.º

##### Definições

1. Para os efeitos da presente directiva, entende-se por:
  - 1) «Empresa de investimento»: qualquer pessoa colectiva cuja ocupação ou actividade habitual consista na prestação de um ou mais serviços de investimento a terceiros e/ou na execução de uma ou mais actividades de investimento a título profissional.

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

- a) O seu regime jurídico garanta um nível de protecção de interesses de terceiros equivalente ao que é assegurado pelo das pessoas colectivas; e
- b) Sejam objecto de uma supervisão prudencial equivalente e adaptada à sua forma jurídica.

No entanto, as pessoas singulares que prestam serviços que envolvem a detenção de fundos ou valores mobiliários de terceiros só podem ser consideradas empresas de investimento para efeitos da presente directiva quando, sem prejuízo de outros requisitos nela previstos ou previstos na Directiva 93/6/CEE, respeitem as seguintes condições:

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

<sup>(1)</sup> JO L 26 de 31.1.1977, p. 1. Directiva com a última redacção que lhe foi dada pelo Acto de Adesão de 1994.

- b) A empresa de investimento deve estar sujeita a normas destinadas a controlar a sua solvência e a dos respectivos proprietários;
- c) As contas anuais da empresa de investimento devem ser revistas por uma ou mais pessoas habilitadas, de acordo com a legislação nacional, a efectuar a revisão de contas;
- d) Caso a empresa tenha um único proprietário, este deve assegurar a protecção dos investidores na eventualidade da cessação das actividades da empresa em consequência da sua morte, incapacidade ou eventualidade equiparável;
- 2) «Serviços e actividades de investimento»: qualquer dos serviços e actividades enumerados na Secção A do Anexo I e que incida sobre qualquer dos instrumentos enumerados na Secção C do Anexo I;
- A Comissão, agindo nos termos do n.º 2 do artigo 64.º, deve determinar:
- os contratos de derivados mencionados no ponto 7 da Secção C do Anexo I que têm as mesmas características de outros instrumentos financeiros derivados, tendo em conta, nomeadamente, se são compensados ou liquidados através de câmaras de compensação reconhecidas ou se estão sujeitos ao controlo regular do saldo da conta margem;
  - os contratos derivados mencionados no ponto 10 da Secção C do Anexo I que têm as mesmas características de outros instrumentos financeiros derivados, tendo em conta, nomeadamente, se são negociados num mercado regulamentado ou MTF, se são compensados ou liquidados através de câmaras de compensação reconhecidas ou se estão sujeitos ao controlo regular do saldo da conta margem;
- 3) «Serviço auxiliar»: qualquer dos serviços referidos na Secção B do Anexo I;
- 4) «Consultoria para investimento»: a prestação de um aconselhamento personalizado a um cliente, quer a pedido deste quer por iniciativa da empresa de investimento, relativamente a uma ou mais transacções respeitantes a instrumentos financeiros;
- 5) «Execução de ordens em nome de clientes»: actuação com vista à celebração de contratos de compra ou venda de um ou mais instrumentos financeiros em nome de clientes;
- 6) «Negociação por conta própria»: negociação com base no seu próprio capital, com vista à conclusão de transacções em um ou mais instrumentos financeiros;
- 7) «Internalizador sistemático»: uma empresa de investimento que, de modo organizado, frequente e sistemático, negocia por conta própria executando ordens de clientes fora de um mercado regulamentado ou de um MTF;
- 8) «Criador de mercado»: uma pessoa que se apresenta nos mercados financeiros, com carácter contínuo, como estando disposta a negociar por conta própria através da compra e venda de instrumentos financeiros com base no seu próprio capital a preços que ela própria define;
- 9) «Gestão de carteiras»: a gestão de carteiras com base num mandato dado pelo cliente numa base individual e discricionária sempre que essas carteiras incluam um ou mais instrumentos financeiros;
- 10) «Cliente»: qualquer pessoa singular ou colectiva a quem uma empresa de investimento presta serviços de investimento e/ou serviços auxiliares;
- 11) «Cliente profissional»: um cliente que satisfaz os critérios estabelecidos no Anexo II;
- 12) «Cliente não profissional»: um cliente que não é um cliente profissional;
- 13) «Operador de mercado»: a pessoa ou pessoas que gerem e/ou operam as actividades de um mercado regulamentado. O operador de mercado pode ser o próprio mercado regulamentado;
- 14) «Mercado regulamentado»: um sistema multilateral, operado e/ou gerido por um operador de mercado, que permite o encontro ou facilita o encontro de múltiplos interesses de compra e venda de instrumentos financeiros manifestados por terceiros – dentro desse sistema e de acordo com as suas regras não discricionárias – por forma a que tal resulte num contrato relativo a instrumentos financeiros admitidos à negociação de acordo com as suas regras e/ou sistemas e que esteja autorizado e funcione de forma regular e em conformidade com o disposto no Título III;
- 15) «Sistema de negociação multilateral» (*Multilateral Trading Facility – MTF*): um sistema multilateral, operado por uma empresa de investimento ou um operador de mercado, que permite o confronto de múltiplos interesses de compra e venda de instrumentos financeiros manifestados por terceiros – dentro desse sistema e de acordo com regras não discricionárias – por forma a que tal resulte num contrato em conformidade com o disposto no Título II;
- 16) «Ordem com limites»: uma ordem de compra ou venda de um instrumento financeiro a um preço-limite especificado ou mais favorável e para um volume especificado;
- 17) «Instrumento financeiro»: qualquer dos instrumentos especificados na Secção C do Anexo I;
- 18) «Valores mobiliários»: as categorias de valores que são negociáveis no mercado de capitais, com excepção dos meios de pagamento, como por exemplo:
- a) Acções de sociedades e outros valores equivalentes a acções de sociedades, de sociedades de responsabilidade ilimitada (*partnership*) ou de outras entidades, bem como certificados de depósito de acções;
  - b) Obrigações ou outras formas de dívida titularizada, incluindo certificados de depósito desses títulos;
  - c) Quaisquer outros valores que confirmam o direito à compra ou venda desses valores mobiliários ou que dêem origem a uma liquidação em dinheiro, determinada por referência a valores mobiliários, divisas, taxas de juro ou de rendimento, mercadorias ou outros índices ou indicadores;

- 19) «Instrumentos do mercado monetário»: as categorias de instrumentos habitualmente negociadas no mercado monetário, como por exemplo bilhetes do Tesouro, certificados de depósito e papel comercial, com exclusão dos meios de pagamento;
- 20) «Estado-Membro de origem»:
- a) No caso das empresas de investimento:
    - i) se a empresa de investimento for uma pessoa singular, o Estado-Membro onde se situa a sua administração central;
    - ii) se a empresa de investimento for uma pessoa colectiva, o Estado-Membro onde se situa a sua sede estatutária;
    - iii) se a empresa de investimento, em conformidade com a sua lei nacional, não tiver sede estatutária, o Estado-Membro onde se situa a sua administração central;
  - b) No caso dos mercados regulamentados: o Estado-Membro onde se situa a sede estatutária do mercado regulamentado ou, se, em conformidade com a lei desse Estado-Membro, não tiver sede estatutária, o Estado-Membro em que se situa a sua administração central;
- 21) «Estado-Membro de acolhimento»: o Estado-Membro, com excepção do Estado-Membro de origem, em que uma empresa de investimento tem uma sucursal ou presta serviços e/ou actividades ou o Estado-Membro em que um mercado regulamentado fornece os dispositivos necessários que facilitem o acesso à negociação no seu sistema por membros à distância ou participantes estabelecidos no mesmo Estado-Membro;
- 22) «Autoridade competente»: a autoridade designada por cada Estado-Membro nos termos do artigo 48.º, salvo disposição em contrário da presente directiva;
- 23) «Instituição de crédito»: uma instituição de crédito tal como definida na Directiva 2000/12/CE;
- 24) «Sociedade gestora de OICVM»: uma sociedade gestora tal como definida nos termos da Directiva 85/611/CEE do Conselho, de 20 de Dezembro de 1985, que coordena as disposições legais, regulamentares e administrativas respeitantes a alguns organismos de investimento colectivo em valores mobiliários (OICVM) <sup>(1)</sup>;
- 25) «Agente vinculado»: uma pessoa singular ou colectiva que, sob a responsabilidade total e incondicional de uma única empresa de investimento em cujo nome actua, promove serviços de investimento e/ou serviços auxiliares junto de clientes ou clientes potenciais, recebe e transmite instruções ou ordens de clientes relativamente a serviços de investimento ou instrumentos financeiros, coloca instrumentos financeiros e/ou presta um aconselhamento aos clientes ou clientes potenciais relativamente a esses instrumentos ou serviços financeiros;
- 26) «Sucursal»: um local de actividade distinto da administração central que faz parte de uma empresa de investimento, desprovido de personalidade jurídica e que presta serviços e/ou actividades de investimento e que pode também executar serviços auxiliares relativamente aos quais a empresa de investimento obteve uma autorização; todos os locais de actividade instalados no mesmo Estado-Membro por uma empresa de investimento com sede noutra Estado-Membro serão considerados como uma única sucursal;
- 27) «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, em conformidade com o artigo 92.º da Directiva 2001/34/CE, ou que permita exercer uma influência significativa na gestão da empresa de investimento que é objecto da participação;
- 28) «Empresa-mãe»: uma empresa-mãe na acepção dos artigos 1.º e 2.º da Sétima Directiva 83/349/CEE do Conselho, de 13 de Junho de 1983, relativa às contas consolidadas <sup>(2)</sup>;
- 29) «Filial»: uma empresa filial na acepção dos artigos 1.º e 2.º da Directiva 83/349/CEE, incluindo qualquer empresa filial de uma empresa filial da empresa-mãe de que essas empresas dependem em última instância;
- 30) «Controlo»: o controlo na acepção do artigo 1.º da Directiva 83/349/CEE;
- 31) «Relações estreitas»: uma situação em que duas ou mais pessoas singulares ou colectivas se encontram ligadas através de:
- a) Uma participação, ou seja, o facto de deter, directamente ou através de uma relação de controlo, 20% ou mais dos direitos de voto ou do capital de uma empresa,
  - b) Uma relação de controlo, ou seja a relação entre uma empresa-mãe e uma filial, tal como referida nos n.ºs 1 e 2 do artigo 1.º da Directiva 83/349/CEE, ou uma relação da mesma natureza entre qualquer pessoa singular ou colectiva e uma empresa; uma empresa filial de uma empresa filial é igualmente considerada filial da empresa-mãe de quem dependem estas empresas.
- Uma situação em que duas ou mais pessoas singulares ou colectivas se encontram permanentemente ligadas a uma e mesma pessoa através de uma relação de controlo será também considerada como constituindo uma relação estreita entre essas pessoas.
2. A fim de ter em consideração a evolução verificada a nível dos mercados financeiros e assegurar uma aplicação uniforme da presente directiva, a Comissão pode, nos termos do n.º 2 do artigo 64.º, clarificar as definições constantes do n.º 1 do presente artigo.

<sup>(1)</sup> JO L 375 de 31.12.1985, p. 3. Directiva com a última redacção que lhe foi dada pela Directiva 2001/108/CE do Parlamento Europeu e do Conselho (JO L 41 de 13.2.2002, p. 35).

<sup>(2)</sup> JO L 193 de 18.7.1983, p. 1. Directiva com a última redacção que lhe foi dada pela Directiva 2003/51/CE do Parlamento Europeu e do Conselho (JO L 178 de 7.7.2003, p. 16).

## TÍTULO II

### CONDIÇÕES DE AUTORIZAÇÃO E DE EXERCÍCIO DA ACTIVIDADE APLICÁVEIS ÀS EMPRESAS DE INVESTIMENTO

#### CAPÍTULO I

#### CONDIÇÕES E PROCEDIMENTO DE AUTORIZAÇÃO

##### Artigo 5.º

##### Obrigatoriedade da autorização

1. Cada Estado-Membro deve exigir que a prestação de serviços ou actividades de investimento enquanto ocupação ou actividade regular numa base profissional seja sujeita a autorização prévia de acordo com o disposto no presente Capítulo. A referida autorização deve ser concedida pela autoridade competente do Estado-Membro de origem designada de acordo com o artigo 48.º.

2. Não obstante o disposto no n.º 1, os Estados-Membros devem permitir que qualquer operador de mercado opere um MTF, sem prejuízo da verificação prévia do respectivo cumprimento do disposto no presente Capítulo, com exclusão dos artigos 11.º e 15.º.

3. Os Estados-Membros devem criar um registo de todas as empresas de investimento. Esse registo deve estar acessível ao público e conter informações sobre os serviços e/ou as actividades que as empresas de investimento estão autorizadas a prestar. O registo deve ser actualizado periodicamente.

4. Cada Estado-Membro deve exigir que:

— qualquer empresa de investimento que seja uma pessoa colectiva tenha a sua administração central no Estado-Membro em que tem a sua sede estatutária,

— qualquer empresa de investimento que não seja uma pessoa colectiva ou qualquer empresa de investimento que seja uma pessoa colectiva mas que ao abrigo da sua legislação nacional não tem sede estatutária, tenha a sua administração central no Estado-Membro em que efectivamente exerce a sua actividade.

5. No caso das empresas de investimento que apenas prestam consultoria para investimento ou o serviço de recepção e transmissão de ordens nas condições previstas no artigo 3.º, os Estados-Membros podem autorizar a autoridade competente a delegar as funções administrativas, preparatórias ou auxiliares ligadas à concessão da autorização, de acordo com as condições enunciadas no n.º 2 do artigo 48.º.

##### Artigo 6.º

##### Âmbito da autorização

1. O Estado-Membro de origem deve assegurar-se de que a autorização especifica os serviços ou actividades de investimento que a empresa de investimento está autorizada a prestar. A autorização pode abranger um ou mais dos serviços auxiliares enumerados na Secção B do Anexo I. A autorização não deve em caso algum ser concedida unicamente para a prestação de serviços auxiliares.

2. Uma empresa de investimento que pretenda obter autorização para alargar a sua actividade a serviços ou actividades de investimento adicionais ou a serviços auxiliares não previstos aquando da concessão da autorização inicial, deve apresentar um pedido para a extensão da sua autorização.

3. A autorização é válida em toda a Comunidade e deve permitir a uma empresa de investimento prestar os serviços ou executar as actividades para que foi autorizada, em toda a Comunidade, quer através do estabelecimento de uma sucursal quer em regime de livre prestação de serviços.

##### Artigo 7.º

##### Processo de concessão ou recusa de pedidos de autorização

1. A autoridade competente apenas deve conceder uma autorização se e quando se tiver certificado cabalmente de que o requerente cumpre todos os requisitos decorrentes das disposições adoptadas em conformidade com a presente directiva.

2. A empresa de investimento deve fornecer todas as informações, incluindo um plano de actividades, indicando nomeadamente os tipos de actividades que pretende efectuar e a sua estrutura organizativa, necessárias para permitir à autoridade competente certificar-se de que a empresa de investimento adoptou, no momento da autorização inicial, todas as medidas necessárias para cumprir as suas obrigações, tal como previstas no presente Capítulo.

3. Os requerentes devem ser informados, no prazo de seis meses a contar da apresentação do pedido devidamente instruído, da recusa ou concessão da autorização.

##### Artigo 8.º

##### Revogação da autorização

A autoridade competente pode revogar a autorização concedida a uma empresa de investimento se essa empresa:

a) Não fizer uso da autorização num prazo de 12 meses, renunciar expressamente à autorização ou não tiver prestado quaisquer serviços de investimento ou exercido quaisquer actividades de investimento nos seis meses precedentes, 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 satisfazer as condições em que foi concedida a autorização, tais como a conformidade com as condições previstas na Directiva 93/6/CEE;

d) Tiver infringido de maneira grave e reiterada as disposições adoptadas em execução da presente directiva no que diz respeito às condições de exercício da actividade das empresas de investimento;

e) Se encontrar em qualquer dos outros casos em que a legislação nacional, relativamente a questões fora do âmbito da presente directiva, preveja a revogação da autorização.

*Artigo 9.º***Pessoas que dirigem efectivamente a actividade da empresa**

1. Os Estados-Membros devem exigir que as pessoas que dirigem efectivamente as actividades de uma empresa de investimento tenham suficiente idoneidade e experiência, por forma a assegurar a gestão sã e prudente da empresa de investimento.

Sempre que o operador de mercado que tenta obter autorização para operar um MTF e as pessoas que dirigem efectivamente a actividade do MTF forem as mesmas que as que dirigem efectivamente a actividade do mercado regulamentado, presume-se que essas pessoas satisfazem os requisitos estabelecidos no primeiro parágrafo.

2. Os Estados-Membros devem exigir às empresas de investimento que notifiquem à autoridade competente quaisquer alterações a nível da sua direcção, fazendo acompanhar essa notificação de todas as informações necessárias para que se possa avaliar se as novas pessoas designadas para dirigir essas empresas têm suficiente idoneidade e experiência.

3. A autoridade competente deve recusar a autorização caso não esteja convicta de que as pessoas que irão efectivamente dirigir as actividades da empresa de investimento têm suficiente idoneidade ou experiência ou se considerar, por motivos objectivos e comprovados, que a alteração de direcção comprometeria a gestão sã e prudente da empresa de investimento.

4. Os Estados-Membros devem exigir que a direcção das empresas de investimento seja assegurada por, pelo menos, duas pessoas que satisfaçam os requisitos enunciados no n.º 1.

Em derrogação do disposto no primeiro parágrafo, os Estados-Membros podem conceder autorização a empresas de investimento que sejam pessoas singulares ou a empresas de investimento que sejam pessoas colectivas geridas por uma única pessoa singular, de acordo com o respectivo pacto social e legislação nacional. Os Estados-Membros devem exigir, em todo o caso, que sejam adoptadas medidas alternativas para garantir a gestão sã e prudente dessas empresas.

*Artigo 10.º***Accionistas e sócios com participações qualificadas**

1. As autoridades competentes não devem autorizar a execução de serviços ou actividades de investimento por uma empresa de investimento até que tenham sido informadas da identidade dos accionistas ou sócios, quer directos ou indirectos, pessoas singulares ou colectivas, que têm participações qualificadas e os montantes dessas participações.

As autoridades competentes devem recusar a autorização se, atendendo à necessidade de assegurar uma gestão sã e prudente das empresas de investimento, não estiverem satisfeitas quanto à idoneidade dos accionistas ou sócios que têm participações qualificadas.

Caso existam relações estreitas entre a empresa de investimento e outras pessoas singulares ou colectivas, a autoridade competente apenas concederá a autorização caso essas relações não a impeçam de exercer efectivamente as suas funções de supervisão.

2. A autoridade competente deve recusar a autorização caso as disposições legislativas, regulamentares ou administrativas de um país terceiro, a que estejam sujeitas uma ou mais pessoas singulares ou colectivas com as quais a empresa tem relações estreitas, ou dificuldades verificadas na sua aplicação, impeçam o exercício efectivo das suas funções de supervisão.

3. Os Estados-Membros devem exigir que qualquer pessoa singular ou colectiva que pretenda adquirir ou alienar, directa ou indirectamente, uma participação qualificada numa empresa de investimento, notifique previamente a autoridade competente desse facto, para efeitos do disposto no segundo parágrafo, indicando o montante da participação daí resultante. Qualquer pessoa que pretenda aumentar ou reduzir a sua participação qualificada, de tal modo que a percentagem dos direitos de voto ou do capital por si detida atinja ou exceda ou passe a ser inferior aos limiares de 20%, 33% ou 50%, ou de tal forma que a empresa de investimento se transforme em sua filial ou deixe de o ser, deve igualmente notificar a autoridade competente desse facto.

Sem prejuízo do disposto no n.º 4, a autoridade competente dispõe de um prazo máximo de três meses a contar da data da notificação de uma pretensão de aquisição prevista no primeiro parágrafo para se opor a esse projecto se, atendendo à necessidade de garantir uma gestão sã e prudente da empresa de investimento, não tiver garantias da adequação das pessoas referidas no primeiro parágrafo. Se a autoridade competente não se opuser a esse projecto, pode fixar um prazo máximo para a sua execução.

4. Se o adquirente de qualquer participação referida no n.º 3 for uma empresa de investimento, uma instituição de crédito, uma empresa de seguros ou uma sociedade gestora de um OICVM autorizada noutro Estado-Membro, ou a empresamãe de uma empresa de investimento, instituição de crédito, empresa de seguros ou sociedade gestora de um OICVM autorizada noutro Estado-Membro, ou uma pessoa que controle uma empresa de investimento, uma instituição de crédito, uma empresa de seguros ou uma sociedade gestora de um OICVM autorizada noutro Estado-Membro e se, em resultado dessa aquisição, a empresa em causa se transformar numa filial do adquirente ou passar a estar sob o seu controlo, a apreciação dessa aquisição deve ser sujeita à consulta prévia referida no artigo 60.º.

5. Os Estados-Membros devem exigir às empresas de investimento que tenham conhecimento da aquisição ou da alienação de participações no seu capital, que levem a que essas participações excedam ou passem a situar-se aquém dos limiares referidos no primeiro parágrafo do n.º 3, que informem sem demora a autoridade competente de tal facto.

As empresas de investimento devem comunicar igualmente à autoridade competente, pelo menos uma vez por ano, a identidade dos accionistas ou sócios que possuem participações qualificadas, bem como o montante dessas participações, tal como constam, nomeadamente, das informações prestadas nas assembleias gerais anuais dos accionistas ou sócios ou das informações prestadas por força das disposições aplicáveis às sociedades cujos valores mobiliários são admitidos à negociação num mercado regulamentado.

6. Os Estados-Membros devem exigir que, no caso de a influência exercida pelas pessoas referidas no primeiro parágrafo do n.º 1 ser susceptível de prejudicar a gestão sã e prudente da empresa de investimento, a autoridade competente tome as medidas adequadas para pôr termo a tal situação.

Essas medidas podem consistir no requerimento de providências judiciais e/ou na imposição de sanções aos membros dos órgãos de administração e às pessoas responsáveis pela gestão, ou na suspensão do exercício dos direitos de voto inerentes às acções detidas pelos accionistas ou sócios em questão.

Devem ser aplicadas medidas semelhantes às pessoas que não cumpram a obrigação de informação prévia relativamente à aquisição ou aumento de uma participação qualificada. Se, não obstante a oposição da autoridade competente, tal participação for adquirida, os Estados-Membros, independentemente da aplicação de outras sanções, determinarão quer a suspensão do exercício dos direitos de voto correspondentes, a nulidade dos votos expressos ou a anulabilidade destes.

#### Artigo 11.º

### Adesão a um sistema autorizado de indemnização dos investidores

A autoridade competente deve assegurar-se de que as entidades que solicitam autorização como empresas de investimento satisfazem as respectivas obrigações, tal como previstas na Directiva 97/9/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 3 de Março de 1997, relativa aos sistemas de indemnização dos investidores <sup>(1)</sup>, no momento em que são autorizadas.

#### Artigo 12.º

### Dotação inicial de capital

Os Estados-Membros devem assegurar-se de que a autoridade competente apenas concederá a autorização se a empresa de investimento dispuser de um capital inicial suficiente, de acordo com o previsto na Directiva 93/6/CEE, tendo em conta a natureza do serviço ou actividade de investimento em causa.

Enquanto se aguarda a revisão da Directiva 93/6/CEE, as empresas de investimento referidas no artigo 67.º ficam sujeitas aos requisitos de capital estabelecidos no referido artigo.

#### Artigo 13.º

### Requisitos em matéria de organização

1. O Estado-Membro de origem deve exigir que as empresas de investimento satisfaçam os requisitos em matéria de organização estabelecidos nos n.ºs 2 a 8.

2. As empresas de investimento devem estabelecer políticas e procedimentos adequados que sejam suficientes para garantir o cumprimento, por parte da empresa, incluindo os respectivos gestores, empregados e agentes vinculados, das suas obrigações nos termos do disposto na presente directiva, bem como regras apropriadas aplicáveis às transacções pessoais efectuadas por essas pessoas.

3. As empresas de investimento devem manter e operar mecanismos organizacionais e administrativos eficazes por forma a tomar todas as medidas razoáveis destinadas a evitar que conflitos de interesses tal como definidos no artigo 18.º prejudiquem os interesses dos seus clientes.

4. As empresas de investimento devem tomar medidas razoáveis para assegurar a continuidade e a regularidade da execução dos serviços e actividades de investimento. Para o efeito a empresa de investimento deve empregar sistemas, recursos e procedimentos adequados e proporcionados.

5. As empresas de investimento devem assegurar que, caso confiem a terceiros a execução de funções operacionais essenciais para a prestação de serviços de forma contínua e satisfatória aos seus clientes e para a execução de actividades de investimento numa base contínua e satisfatória, serão tomadas medidas razoáveis para evitar riscos operacionais adicionais. A subcontratação de funções operacionais importantes não pode ser feita de tal modo que prejudique materialmente a qualidade do seu controlo interno ou a capacidade de a entidade supervisora controlar o cumprimento, pela empresa, de todas as suas obrigações.

As empresas de investimento devem dispor de uma boa organização administrativa e contabilística, mecanismos de controlo interno, procedimentos eficazes para a avaliação de riscos, bem como de um controlo eficaz e medidas de segurança a nível dos seus sistemas de processamento de informações.

6. As empresas de investimento devem assegurar que sejam mantidos registos de todos os serviços e transacções por elas efectuados que sejam pelo menos suficientes para permitir à autoridade competente verificar o cumprimento dos requisitos decorrentes da presente directiva, nomeadamente para apurar se cumpriram todas as suas obrigações perante os clientes ou clientes potenciais.

7. Sempre que detenham instrumentos financeiros pertencentes a clientes, as empresas de investimento tomarão disposições adequadas para salvaguardar os direitos de propriedade dos clientes, em especial em caso de insolvência da empresa de investimento, e para impedir que os instrumentos dos seus clientes sejam utilizados por conta própria, sem o consentimento expresso dos mesmos clientes.

<sup>(1)</sup> JO L 84 de 26.3.1997, p. 22.

8. Sempre que detenham fundos pertencentes a clientes, as empresas de investimento tomarão medidas adequadas com vista a salvaguardar os direitos dos clientes e, excepto no caso das instituições de crédito, impedir a utilização dos fundos dos clientes por sua conta própria.

9. No caso das sucursais de empresas de investimento, a autoridade competente do Estado-Membro em que se situa a sucursal deve, sem prejuízo da possibilidade de a autoridade competente do Estado-Membro de origem da empresa de investimento ter directamente acesso a esses registos, assegurar o cumprimento das obrigações impostas no n.º 6, no que diz respeito às transacções efectuadas pela mesma sucursal.

10. A fim de ter em conta a evolução técnica verificada a nível dos mercados financeiros, e para assegurar uma aplicação uniforme dos n.ºs 2 a 9, a Comissão deve aprovar, nos termos do n.º 2 do artigo 64.º, medidas de execução que especifiquem os requisitos concretos em matéria de organização a impor às empresas de investimento que prestam diferentes serviços e/ou actividades de investimento e serviços auxiliares, ou diferentes combinações dos mesmos.

#### Artigo 14.º

##### Processo de negociação e conclusão de transacções num MTF

1. Os Estados-Membros devem exigir às empresas de investimento ou operadores de mercado que operam um MTF, para além do cumprimento dos requisitos estabelecidos no artigo 13.º, que estabeleçam normas e procedimentos transparentes e não discricionários para uma negociação equitativa e ordenada e que adoptem critérios objectivos para a execução eficiente das ordens.

2. Os Estados-Membros devem exigir que as empresas de investimento ou operadores de mercado que operam um MTF estabeleçam regras transparentes no que respeita aos critérios para a selecção dos instrumentos financeiros que podem ser negociados nos seus sistemas.

Os Estados-Membros devem exigir que, sempre que aplicável, as empresas de investimento ou operadores de mercado que operam um MTF forneçam, ou se tenham certificado de que existe acesso a, suficientes informações à disposição do público para permitir aos seus utilizadores formar um juízo de investimento, tendo em conta tanto a natureza dos utilizadores como os tipos de instrumentos negociados.

3. Os Estados-Membros devem assegurar que os artigos 19.º, 21.º e 22.º não sejam aplicáveis às transacções concluídas ao abrigo das regras que regem um MTF entre os seus membros ou participantes, ou entre o MTF e os seus membros e participantes relativamente à utilização do MTF. Contudo, os membros ou participantes de um MTF devem cumprir as obrigações previstas nos artigos 19.º, 21.º e 22.º no que respeita aos seus clientes quando, agindo em nome destes, executam as suas ordens através dos sistemas de um MTF.

4. Os Estados-Membros devem exigir às empresas de investimento ou operadores de mercado que operam um MTF que estabeleçam e mantenham regras transparentes, baseadas em critérios objectivos, no que respeita ao acesso à sua infra-estrutura. Essas regras devem estar conformes com as condições definidas no n.º 3 do artigo 42.º.

5. Os Estados-Membros devem exigir às empresas de investimento ou operadores de mercado que operam um MTF que informem claramente os utilizadores deste último sobre as respectivas responsabilidades pela liquidação das transacções executadas nessa infra-estrutura. Os Estados-Membros devem exigir que as empresas de investimento ou operadores de mercado que operam um MTF implementem as medidas necessárias para facilitar a liquidação eficiente das transacções efectuadas através dos sistemas do MTF.

6. Se um valor mobiliário admitido à negociação num mercado regulamentado for também transaccionado num MTF, sem o consentimento do seu emitente, este não ficará sujeito a qualquer obrigação no que diz respeito à prestação inicial, corrente ou *ad hoc* de informações financeiras perante esse MTF.

7. Os Estados-Membros devem exigir que as empresas de investimento ou operadores de mercado que operam um MTF cumpram de imediato quaisquer instruções dadas pela sua autoridade competente, nos termos do n.º 1 do artigo 50.º, relativamente à suspensão ou retirada de um instrumento financeiro da negociação.

#### Artigo 15.º

##### Relações com países terceiros

1. Os Estados-Membros devem informar a Comissão de quaisquer dificuldades de ordem geral com que se defrontem as suas empresas de investimento para se estabelecerem ou para prestarem serviços de investimento e/ou exercerem actividades de investimento num país terceiro.

2. Se a Comissão entender, com base nas informações que lhe foram transmitidas nos termos do n.º 1, 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, poderá apresentar ao Conselho propostas no sentido de obter um mandato de negociação adequado à obtenção de oportunidades de concorrência equivalentes para as empresas de investimento comunitárias. O Conselho deliberará por maioria qualificada.

3. Se a Comissão entender, com base nas informações que lhe foram transmitidas nos termos do n.º 1, que as empresas de investimento comunitárias não beneficiam num país terceiro de um tratamento nacional que lhes confira oportunidades de concorrência idênticas às de que gozam as empresas de investimento nacionais e que não se encontram preenchidas as condições de acesso efectivo ao mercado, poderá iniciar negociações para obviar a essa situação.

Nas circunstâncias descritas no primeiro parágrafo, a Comissão pode decidir, nos termos do n.º 2 do artigo 64.º, em qualquer momento e para além do início de negociações, que as autoridades competentes dos Estados-Membros devem limitar ou suspender as suas decisões relativamente aos pedidos, pendentes ou futuros, de autorização e de aquisição de participações por empresas-mãe directas ou indirectas sujeitas à lei do país terceiro em causa. Essa limitação ou suspensão não pode aplicar-se à constituição de filiais por parte de empresas de investimento devidamente autorizadas na Comunidade ou por parte das respectivas filiais, nem à aquisição de participações em empresas de investimento comunitárias por parte dessas empresas ou filiais. A vigência dessas medidas não pode exceder três meses.

Antes de decorrido o prazo de três meses referido no segundo parágrafo e tendo em conta o resultado das negociações, a Comissão pode decidir, nos termos do n.º 2 do artigo 64.º, prorrogar essas medidas.

4. Quando a Comissão entender que se verifica uma das situações referidas nos n.ºs 2 e 3, os Estados-Membros devem informá-la, a seu pedido:

- a) De qualquer pedido de autorização de uma empresa que seja filial directa ou indirecta de uma empresa-mãe sujeita à lei do país terceiro em questão;
- b) Sempre que forem informadas, nos termos do n.º 3 do artigo 10.º, da intenção de uma empresa-mãe sujeita à lei do país terceiro em causa de adquirir uma participação numa empresa de investimento comunitária de tal forma que esta se torne sua filial.

Esta obrigação de prestação de informações cessa quando for obtido um acordo com o país terceiro em questão, ou quando as medidas referidas nos segundo e terceiro parágrafos do n.º 3 deixarem de se aplicar.

5. 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 regulem o acesso à actividade das empresas de investimento e o seu exercício.

## CAPÍTULO II

### CONDIÇÕES PARA O EXERCÍCIO DA ACTIVIDADE APLICÁVEIS ÀS EMPRESAS DE INVESTIMENTO

#### Secção 1

##### Disposições gerais

###### Artigo 16.º

#### Revisão periódica das condições de autorização inicial

1. Os Estados-Membros devem exigir que as empresas de investimento autorizadas no seu território cumpram de forma contínua as condições de autorização inicial estabelecidas no Capítulo I do presente Título.

2. Os Estados-Membros devem exigir às autoridades competentes que estabeleçam os métodos apropriados para controlar se as empresas de investimento cumpram as obrigações impostas no n.º 1. Os Estados-Membros devem exigir que as empresas de investimento notifiquem as autoridades competentes de quaisquer alterações materiais às condições de autorização inicial.

3. No caso das empresas de investimento que apenas prestam serviços de consultoria para investimento, os Estados-Membros podem autorizar a autoridade competente a delegar as funções administrativas, preparatórias ou auxiliares relacionadas com a revisão das condições de autorização inicial, de acordo com as condições estabelecidas no n.º 2 do artigo 48.º.

###### Artigo 17.º

#### Obrigações gerais respeitantes à supervisão contínua

1. Os Estados-Membros devem assegurar que as autoridades competentes controlem as actividades das empresas de investimento por forma a verificar se estas cumprem as condições de exercício de actividade previstas na presente directiva. Os Estados-Membros devem assegurar que sejam implementadas as medidas adequadas para permitir às autoridades competentes obter as informações necessárias para verificar o cumprimento, por parte das empresas de investimento, dessas obrigações.

2. No caso das empresas de investimento que apenas prestam serviços de consultoria para investimento, os Estados-Membros podem autorizar a autoridade competente a delegar as funções administrativas, preparatórias ou auxiliares relacionadas com o controlo regular dos requisitos de exercício de actividade, de acordo com as condições estabelecidas no n.º 2 do artigo 48.º.

###### Artigo 18.º

#### Conflitos de interesses

1. Os Estados-Membros devem exigir às empresas de investimento que tomem todas as medidas razoáveis para identificar possíveis conflitos de interesses entre elas próprias, incluindo os seus dirigentes, empregados e agentes vinculados ou quaisquer pessoas com elas directa ou indirectamente ligadas através de controlo, e os seus clientes, ou entre os próprios clientes, susceptíveis de surgir no quadro da prestação de quaisquer serviços de investimento e auxiliares, ou de combinações desses serviços.

2. Caso as medidas a nível organizativo ou administrativo, adoptadas pela empresa de investimento nos termos do n.º 3 do artigo 13.º para gerir conflitos de interesses, não sejam suficientes para garantir, com um grau de certeza razoável, que serão evitados os riscos de os interesses dos clientes serem prejudicados, a empresa de investimento deve informar claramente o cliente, antes de efectuar uma operação em seu nome, da natureza genérica e/ou das fontes destes conflitos de interesses.

3. A fim de atender à evolução técnica dos mercados financeiros e para assegurar uma aplicação uniforme dos n.ºs 1 e 2, a Comissão adoptará, nos termos do n.º 2 do artigo 64.º, medidas de execução destinadas a:

- a) Definir as diligências que é razoável esperar que as empresas de investimento empreendam para identificar, impedir, gerir e/ou divulgar eventuais conflitos de interesses na prestação dos diferentes serviços de investimento e auxiliares, ou de combinações desses serviços;
- b) Estabelecer critérios apropriados para determinar os tipos de conflito de interesses cuja existência possa prejudicar os interesses dos clientes ou clientes potenciais da empresa de investimento.

## Secção 2

Disposições destinadas a assegurar a protecção dos investidores

### Artigo 19.º

#### **Normas de conduta a seguir na prestação de serviços de investimento aos clientes**

1. Os Estados-Membros devem exigir que as empresas de investimento, ao prestarem serviços de investimento e/ou, sendo o caso, serviços auxiliares aos clientes, actuem de forma honesta, equitativa e profissional, em função do interesse dos clientes, respeitando nomeadamente os princípios enunciados nos n.ºs 2 a 8.

2. Todas as informações, incluindo as comunicações comerciais, enviadas pelas empresas de investimento aos seus clientes ou clientes potenciais devem ser correctas e claras e não induzir em erro. As comunicações comerciais devem ser claramente identificadas como tal.

3. Devem ser prestadas informações adequadas, de forma compreensível, aos clientes ou clientes potenciais acerca:

- da empresa de investimento e dos respectivos serviços,
- dos instrumentos financeiros e estratégias de investimento propostas; tal deve incluir orientações adequadas e avisos sobre os riscos inerentes a investimentos nesses instrumentos ou no que respeita a determinadas estratégias de investimento,
- dos espaços e das organizações de negociação, e
- dos custos e encargos associados,

que lhes permitam razoavelmente compreender a natureza e os riscos inerentes ao serviço de investimento e ao tipo específico de instrumento financeiro que é oferecido e, por conseguinte, tomar decisões de investimento de forma informada. Estas informações podem ser fornecidas em formato normalizado.

4. Ao prestar serviços de consultoria para investimento ou de gestão de carteiras, a empresa de investimento deve obter as informações necessárias relativas aos conhecimentos e experi-

ência do cliente ou cliente potencial em matéria de investimento no que respeita ao tipo específico de produto ou serviço em questão, bem como as relativas à sua situação financeira e aos seus objectivos de investimento, de modo a permitir à empresa recomendar ao cliente ou cliente potencial os serviços de investimento e os instrumentos financeiros que lhe são mais adequados.

5. Os Estados-Membros devem assegurar que, ao prestarem serviços de investimento diferentes dos referidos no n.º 4, as empresas de investimento solicitem ao cliente ou potencial cliente que lhes forneça informações sobre os seus conhecimentos e experiência em matéria de investimento no que respeita ao tipo específico de produto ou serviço oferecido ou solicitado, de modo a permitir à empresa determinar se o produto ou o serviço de investimento considerado lhe é mais adequado.

Se, com base nas informações recebidas ao abrigo do parágrafo anterior, a empresa de investimento considerar que o produto ou serviço não é adequado ao cliente ou potencial cliente, deve avisá-lo desse facto. Este aviso pode ser feito em formato normalizado.

No caso de o cliente ou cliente potencial decidir não fornecer as informações a que se refere o primeiro parágrafo, ou não fornecer informações suficientes, sobre os seus conhecimentos e experiência, a empresa de investimento deverá avisar o cliente ou cliente potencial de que essa decisão não permitirá à empresa determinar se o produto ou serviço de investimento considerado lhe é adequado. Esse aviso pode ser feito em formato normalizado.

6. Os Estados-Membros devem autorizar as empresas de investimento, quando prestem serviços de investimento que consistam exclusivamente na execução de ordens do cliente e/ou na sua recepção e transmissão, com ou sem serviços auxiliares, a prestar esses serviços de investimento aos seus clientes sem necessidade de obter as informações ou efectuar a determinação a que se refere o n.º 5, sempre que sejam preenchidas as seguintes condições:

- os serviços acima referidos dizerem respeito a acções admitidas à negociação num mercado regulamentado ou num mercado equivalente num país terceiro, instrumentos do mercado monetário, obrigações ou outras formas de dívida titularizada (excluindo as obrigações ou dívida titularizada que incorporam derivados), OICVM e outros instrumentos financeiros não complexos. Considerar-se-á um mercado de um país terceiro como equivalente a um mercado regulamentado se cumpre requisitos equivalentes aos estabelecidas no Título III. A Comissão deve publicar uma lista dos mercados que devam ser considerados como equivalentes. Esta lista deve ser actualizada periodicamente,
- o serviço ser prestado por iniciativa do cliente ou cliente potencial,

- o cliente ou cliente potencial ter sido claramente informado de que, na prestação desse serviço, a empresa de investimento não é obrigada a determinar a adequação do instrumento ou serviço prestado ou oferecido e de que, por conseguinte, não beneficia da protecção correspondente das normas de conduta relevantes; este aviso pode ser feito em formato normalizado,
- a empresa de investimento cumprir as obrigações previstas no artigo 18.º.

7. A empresa de investimento deve criar um registo que inclua o documento ou os documentos acordados entre a empresa e o cliente nos quais se enunciem os direitos e obrigações de ambas as partes, bem como as demais condições em que a empresa prestará serviços ao cliente. Os direitos e obrigações das partes no contrato podem ser incluídos por referência a outros documentos ou diplomas legais.

8. O cliente deve receber da empresa de investimento relatórios adequados sobre o serviço prestado aos seus clientes. Esses relatórios devem incluir, sempre que aplicável, os custos das transacções e serviços executados em nome do cliente.

9. No caso de um serviço de investimento ser proposto no quadro de um produto financeiro que já esteja sujeito a outras disposições da legislação comunitária ou a normas europeias comuns relativas às instituições de crédito e aos créditos ao consumidor no que respeita à avaliação de risco dos clientes e/ou aos requisitos de informação, esse serviço não deve ser adicionalmente sujeito às obrigações estabelecidas no presente artigo.

10. A fim de assegurar a necessária protecção dos investidores e uma aplicação uniforme dos n.ºs 1 a 8, a Comissão adoptará, nos termos do n.º 2 do artigo 64.º, medidas de execução destinadas a garantir que as empresas de investimento respeitem os princípios acima enunciados ao prestarem serviços de investimento ou auxiliares aos seus clientes. Essas medidas de execução devem ter em conta:

- a) A natureza do serviço ou serviços oferecidos ou prestados ao cliente ou cliente potencial, tendo em conta o tipo, objecto, volume e frequência das transacções;
- b) A natureza dos instrumentos financeiros oferecidos ou considerados;
- c) A natureza do cliente ou cliente potencial (cliente não profissional ou cliente profissional).

#### Artigo 20.º

#### **Prestação de serviços através de outra empresa de investimento**

Os Estados-Membros devem autorizar qualquer empresa de investimento que receba, por intermédio de outra empresa de investimento, instruções no sentido de executar serviços de investimento ou auxiliares em nome de um cliente a basear-se

nas informações respeitantes ao cliente que lhe forem transmitidas pela empresa que transmitiu as instruções. A empresa de investimento que transmitir as instruções fica responsável pelo carácter exaustivo e exacto das informações transmitidas.

A empresa de investimento que receba instruções para prestar serviços em nome de um cliente deste modo deve, além disso, poder basear-se em quaisquer recomendações relativas ao serviço ou transacção que tenham sido fornecidas ao cliente por outra empresa de investimento. A empresa de investimento que transmitir as instruções fica responsável pela adequação das recomendações ou conselhos prestados ao cliente.

A empresa de investimento que receba instruções ou ordens de clientes por intermédio de outra empresa de investimento continua a ser responsável pela conclusão do serviço ou transacção, com base nessas informações ou recomendações, de acordo com as disposições relevantes do presente Título.

#### Artigo 21.º

#### **Obrigações de executar as ordens nas condições mais favoráveis para o cliente**

1. Os Estados-Membros devem exigir às empresas de investimento que tomem todas as medidas razoáveis para obter, na execução das ordens, o melhor resultado possível em termos de preço, custos, rapidez, probabilidade de execução e liquidação, volume, natureza ou qualquer outra consideração relevante para a execução da ordem. Em todo o caso, sempre que haja uma instrução específica do cliente, a empresa de investimento deve executar a ordem de acordo com a instrução específica.

2. Os Estados-Membros devem exigir que as empresas de investimento estabeleçam e apliquem mecanismos eficazes para o cumprimento do n.º 1. Em particular, os Estados-Membros devem exigir que as empresas de investimento estabeleçam e apliquem uma política de execução de ordens que lhes permita obter, para as ordens dos seus clientes, o melhor resultado possível de acordo com o n.º 1.

3. A política de execução de ordens deve incluir, no que respeita a cada classe de instrumentos, informações sobre os diferentes espaços ou organizações em que a empresa de investimento executa as ordens dos seus clientes e os factores que afectam a escolha do espaço ou da organização de negociação. Deve incluir, no mínimo, os espaços ou as organizações de negociação que possibilitam à empresa de investimento obter consistentemente o melhor resultado possível para a execução das ordens dos clientes.

Os Estados-Membros devem exigir que as empresas de investimento prestem informações adequadas aos seus clientes sobre a sua política de execução de ordens. Os Estados-Membros devem exigir que as empresas de investimento obtenham o assentimento prévio dos seus clientes em relação a essa política.

Os Estados-Membros devem exigir que, caso a política de execução de ordens preveja a possibilidade de as ordens do cliente poderem ser executadas fora de um mercado regulamentado ou de um MTF, a empresa de investimentos informe, em particular, os seus clientes ou clientes potenciais, sobre essa possibilidade. Os Estados-Membros devem exigir que as empresas de investimento obtenham o consentimento expresso dos seus clientes antes de darem execução às suas ordens fora de um mercado regulamentado ou de um MTF. As empresas de investimento podem obter esse assentimento sob a forma de um acordo geral ou em relação a cada transacção.

4. Os Estados-Membros devem exigir às empresas de investimento que controlem a eficácia dos seus mecanismos de execução de ordens e da sua política de execução de ordens, por forma a identificar e, se necessário, corrigir eventuais deficiências. Em particular, devem avaliar, periodicamente, se os espaços ou as organizações de negociação incluídos na política de execução de ordens proporcionam o melhor resultado possível para o cliente ou se devem fazer alterações aos seus mecanismos de execução. Os Estados-Membros devem exigir que as empresas de investimento notifiquem os seus clientes de quaisquer alterações de fundo aos seus mecanismos de execução de ordens ou à sua política de execução de ordens.

5. Os Estados-Membros devem exigir das empresas de investimento que possam demonstrar aos seus clientes, a pedido destes, que executaram as suas ordens em conformidade com a política de execução da empresa.

6. A fim de assegurar a necessária protecção dos investidores e o funcionamento equitativo e ordenado dos mercados e garantir uma aplicação uniforme dos n.ºs 1, 3 e 4, a Comissão adoptará, nos termos do n.º 2 do artigo 64.º, medidas de execução que definam nomeadamente:

- a) Os critérios para determinar a importância relativa dos diferentes factores que, nos termos do n.º 1, podem ser tidos em conta para determinar o melhor resultado possível tendo em conta o volume e o tipo de ordem e a natureza do cliente (cliente não profissional ou cliente profissional);
- b) Os factores que podem ser tidos em consideração por uma empresa de investimento ao rever os seus mecanismos de execução e as circunstâncias em que se poderão justificar alterações a esses mecanismos. Em particular, os factores para determinar quais os espaços ou as organizações que permitem às empresas de investimentos obterem consistentemente o melhor resultado possível para a execução das ordens dos clientes;
- c) A natureza e o âmbito das informações a fornecer aos clientes quanto às suas políticas de execução, nos termos do n.º 3.

#### Artigo 22.º

##### Regras relativas ao tratamento das ordens dos clientes

1. Os Estados-Membros devem exigir às empresas de investimento autorizadas a executar ordens em nome dos clientes

que implementem procedimentos e mecanismos que lhes permitam uma execução pronta, equitativa e expedita das ordens de cada cliente, relativamente às ordens de outros clientes ou aos interesses de negociação da empresa de investimento.

Esses procedimentos ou mecanismos devem permitir a execução de ordens comparáveis dos clientes, na ausência de outras diferenças, segundo a ordem da sua recepção pela empresa de investimento.

2. Os Estados-Membros devem exigir que, no caso de ordens com limites dadas por clientes, relativas a acções admitidas à negociação num mercado regulamentado, que não sejam executadas de imediato nas condições prevalentes no mercado, as empresas de investimento tomem as medidas necessárias para permitir a sua execução tão rápida quanto possível, dando imediatamente publicidade a essas ordens com limites de forma facilmente acessível aos outros participantes no mercado, a menos que o cliente lhe dê instruções expressas em contrário. Os Estados-Membros podem determinar que as empresas de investimento cumpram esta obrigação transmitindo a ordem do cliente a um mercado regulamentado e/ ou a um MTF. Os Estados-Membros devem prever a possibilidade de as autoridades competentes dispensarem do cumprimento da obrigação de tornar pública uma ordem com limites cujo volume seja elevado relativamente ao volume normal de mercado, determinado nos termos do n.º 2 do artigo 44.º.

3. A fim de assegurar que as medidas destinadas à protecção dos investidores e ao funcionamento equitativo e ordenado dos mercados tenham em conta a evolução técnica dos mercados financeiros e uma aplicação uniforme dos n.ºs 1 e 2, a Comissão adoptará, nos termos do n.º 2 do artigo 64.º, medidas de execução que definam nomeadamente:

- a) As condições e a natureza dos procedimentos e mecanismos destinados a obter uma execução pronta, equitativa e expedita das ordens dos clientes, bem como as situações ou os tipos de transacções relativamente às quais é razoável que as empresas de investimento renunciem a uma execução pronta com o fim de obter condições mais favoráveis para os seus clientes;
- b) Os diferentes critérios para determinar se se pode considerar que uma empresa de investimento satisfaz a sua obrigação de divulgar junto do mercado as ordens com limites, dadas por clientes, não imediatamente executáveis.

#### Artigo 23.º

##### Obrigações das empresas de investimento que nomeiam agentes vinculados

1. Os Estados-Membros podem decidir permitir a uma empresa de investimento nomear agentes vinculados para efeitos da promoção dos serviços da empresa de investimento, da angariação de serviços ou da recepção de ordens de clientes ou clientes potenciais e sua transmissão, da colocação de instrumentos financeiros e da prestação de aconselhamento no que diz respeito aos instrumentos ou serviços financeiros oferecidos por essa empresa de investimento.

2. Os Estados-Membros devem determinar que, caso uma empresa de investimento decida nomear um agente vinculado, deverá assumir a responsabilidade plena e incondicional por qualquer acção ou omissão desse agente vinculado, sempre que actue em nome da empresa. Os Estados-Membros devem exigir à empresa de investimento que assegure que um agente vinculado revele a qualidade em que actua e a empresa que representa, sempre que contacte ou antes de efectuar operações com qualquer cliente ou cliente potencial.

Nos termos dos n.ºs 6, 7 e 8 do artigo 13.º, os Estados-Membros podem autorizar os agentes vinculados registados no seu território a proceder ao processamento de fundos e/ ou instrumentos financeiros do cliente em nome e sob plena responsabilidade da empresa de investimento para a qual actuam no respectivo território ou, em caso de operações transfronteiras, no território do Estado-Membro que autoriza o agente vinculado a proceder ao processamento de fundos do cliente.

Os Estados-Membros devem exigir que as empresas de investimento controlem as actividades dos seus agentes vinculados de modo a garantir que estes continuam a cumprir com o disposto na presente directiva sempre que actuem através de agentes vinculados.

3. Os Estados-Membros que decidam permitir às empresas de investimento nomear agentes vinculados devem constituir um registo público. Os agentes vinculados devem ser inscritos no registo público do Estado-Membro em que estão estabelecidos.

Caso o Estado-Membro em que está estabelecido o agente vinculado tenha decidido, em conformidade com o disposto no n.º1, não permitir às empresas de investimento autorizadas pelas respectivas autoridades competentes nomear agentes vinculados, esses agentes devem ser registados junto da autoridade competente do Estado-Membro de origem da empresa de investimento em nome da qual actuam.

Os Estados-Membros devem assegurar que os agentes vinculados só sejam admitidos a esse registo público quando tiverem demonstrado que têm suficiente idoneidade e possuem os conhecimentos gerais, comerciais e profissionais adequados, que lhes permitam comunicar de forma precisa todas as informações relevantes relativas ao serviço proposto ao cliente ou ao cliente potencial.

Os Estados-Membros podem decidir que as empresas de investimento possam verificar se os agentes vinculados que nomearam são pessoas que têm a idoneidade suficiente e possuem os conhecimentos referidos no terceiro parágrafo.

O registo deve ser actualizado regularmente. Deve estar à disposição do público para consulta.

4. Os Estados-Membros devem exigir que as empresas de investimento que nomeiam agentes vinculados tomem as medidas adequadas para evitar qualquer impacto negativo que as actividades do agente vinculado não abrangidas pelo âmbito de aplicação da presente directiva possam ter sobre as actividades por ele exercidas em nome da empresa de investimento.

Os Estados-Membros podem autorizar as autoridades competentes a colaborar com as empresas de investimento e as instituições de crédito, as respectivas associações e outras entidades para efeitos de registo dos agentes vinculados e do controlo do cumprimento dos requisitos do n.º 3 por parte dos agentes vinculados. Em particular, os agentes vinculados podem ser registados por uma empresa de investimento, instituição de crédito ou respectivas associações e outras entidades sob a supervisão da autoridade competente.

5. Os Estados-Membros devem exigir que as empresas de investimento apenas nomeiem agentes vinculados inscritos nos registos públicos referidos no n.º 3.

6. Os Estados-Membros podem reforçar os requisitos previstos no presente artigo ou acrescentar outros requisitos aplicáveis aos agentes vinculados inscritos no seu registo público.

#### Artigo 24.º

#### Transacções efectuadas com contrapartes elegíveis

1. Os Estados-Membros devem assegurar-se de que as empresas de investimento autorizadas a executar ordens em nome de clientes e/ou a negociar por conta própria e/ou a receber e transmitir ordens possam suscitar ou efectuar transacções com contrapartes elegíveis sem serem obrigadas a cumprir, no que diz respeito a essas transacções ou a serviços auxiliares directamente relacionados com essas transacções, as obrigações previstas nos artigos 19.º e 21.º e no n.º 1 do artigo 22.º.

2. Os Estados-Membros devem reconhecer como contrapartes elegíveis, para efeitos do presente artigo, as empresas de investimento, as instituições de crédito, as empresas de seguros, os OICVM e as respectivas sociedades gestoras, os fundos de pensões e as respectivas sociedades gestoras, outras instituições financeiras autorizadas ou regidas pela legislação comunitária ou pela legislação nacional de um Estado-Membro, as empresas isentas da aplicação da presente directiva nos termos das alíneas k) e l) do n.º 1 do artigo 2.º, os governos nacionais e os serviços correspondentes, incluindo os organismos públicos que administram a dívida pública, os bancos centrais e as organizações supranacionais.

A classificação como contraparte elegível nos termos do primeiro parágrafo não prejudica o direito de essas entidades serem tratadas, a seu pedido, quer no quadro de um acordo geral, quer em relação a cada transacção, como clientes cujas relações com a empresa de investimento se regem pelos artigos 19.º, 21.º e 22.º.

3. Os Estados-Membros podem igualmente reconhecer como contrapartes elegíveis outras empresas que satisfaçam requisitos proporcionados estabelecidos previamente, incluindo limiares quantitativos. No caso de uma transacção em que as contrapartes potenciais estejam localizadas em jurisdições diferentes, a empresa de investimento acatará o estatuto da outra empresa, tal como definido pela lei ou outras disposições do Estado-Membro em que essa empresa se encontra estabelecida.

Os Estados-Membros devem assegurar que a empresa de investimento, quando efectua transacções nos termos do n.º 1 com essas empresas, obtenha uma confirmação expressa junto da contraparte potencial de que concorda em ser tratada como contraparte elegível. Os Estados-Membros devem autorizar a empresa de investimento a obter essa confirmação quer sob a forma de um acordo geral, quer em relação a cada transacção.

4. Os Estados-Membros podem reconhecer como contrapartes elegíveis entidades de países terceiros equivalentes às categorias de entidades mencionadas no n.º 2.

Os Estados-Membros podem também reconhecer como contrapartes elegíveis empresas de países terceiros tais como as referidas no n.º 3, nas mesmas condições e sujeitas aos mesmos requisitos que os estabelecidos no n.º 3.

5. A fim de assegurar uma aplicação uniforme dos n.ºs 2, 3 e 4 e à luz da evolução das práticas do mercado, bem como para promover o funcionamento eficaz do mercado único, a Comissão pode adoptar, nos termos do n.º 2 do artigo 64.º, medidas de execução que definam:

- a) Os procedimentos para requerer tratamento como clientes nos termos do n.º 2;
- b) Os procedimentos para obtenção da confirmação expressa das contrapartes potenciais nos termos do n.º 3;
- c) Os requisitos proporcionados estabelecidos previamente, incluindo os limiares quantitativos que permitirão considerar uma empresa como contraparte elegível ao abrigo do n.º 3.

### Secção 3

#### Transparência e integridade dos mercados

#### Artigo 25.º

#### **Obrigações de promover a integridade dos mercados, notificar as transacções e manter registos**

1. Sem prejuízo da atribuição de responsabilidades pela aplicação do disposto na Directiva 2003/6/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 28 de Janeiro de 2003, relativa ao abuso de informação privilegiada e à manipulação de mercado (abuso de mercado) <sup>(1)</sup>, os Estados-Membros devem assegurar que existem medidas apropriadas para permitir que a autoridade competente controle as actividades das empresas de investimento por forma a garantir que actuem de uma forma honesta, equitativa e profissional e de maneira a promover a integridade do mercado.

2. Os Estados-Membros devem exigir às empresas de investimento que mantenham à disposição da autoridade competente, durante pelo menos cinco anos, os dados relevantes relativos a todas as transacções em instrumentos financeiros que tenham efectuado, quer por conta própria quer em nome de clientes. No caso das transacções efectuadas em nome de clientes, os registos devem conter todas as informações e dados pormenorizados sobre a identidade daqueles, bem como as informações exigidas pela Directiva 91/308/CEE do Conselho, de 10 de Junho de 1991, relativa à prevenção da utilização do sistema financeiro para efeitos de branqueamento de capitais <sup>(2)</sup>.

3. Os Estados-Membros devem exigir às empresas de investimento que efectuem transacções em quaisquer instrumentos financeiros admitidos à negociação num mercado regulamentado que transmitam à autoridade competente informações pormenorizadas sobre essas transacções tão rapidamente quanto possível e nunca após o encerramento do dia útil subsequente. Esta obrigação aplica-se independentemente de as transacções em causa terem sido efectuadas ou não num mercado regulamentado.

As autoridades competentes devem, em conformidade com o artigo 58.º, tomar as medidas necessárias para assegurar que a autoridade competente do mercado mais relevante em termos de liquidez para esses instrumentos financeiros também receba essas informações.

4. Essas informações devem incluir, em especial, indicações sobre as designações e os números de identificação dos instrumentos adquiridos/vendidos, a quantidade, a data e hora de execução e os preços de transacção e os meios de identificar as empresas de investimento em causa.

5. Os Estados-Membros devem prever que essas informações sejam prestadas à autoridade competente, quer pela própria empresa de investimento, quer por um terceiro agindo em seu nome, quer por um sistema de negociação ou de notificação aprovado pela autoridade competente ou pelo mercado regulamentado ou MTF através de cujos sistemas foi concluída a transacção. Caso as transacções efectuadas sejam notificadas directamente à autoridade competente por um mercado regulamentado, por um MTF ou por um sistema de negociação ou de notificação aprovado pela autoridade competente, a empresa de investimento pode ser dispensada da obrigação prevista no n.º 3.

6. Quando, nos termos do n.º 7 do artigo 32.º, as informações prestadas ao abrigo do presente artigo forem transmitidas à autoridade competente do Estado-Membro de acolhimento, este deve transmitir essas informações às autoridades competentes do Estado-Membro de origem da empresa de investimento, salvo se estas declararem não desejar recebê-las.

<sup>(1)</sup> JO L 96 de 12.4.2003, p. 16.

<sup>(2)</sup> JO L 166 de 28.6.1991, p. 77. Directiva com a última redacção que lhe foi dada pela Directiva 2001/97/CE do Parlamento Europeu e do Conselho (JO L 344 de 28.12.2001, p. 76).

7. A fim de garantir que as medidas destinadas à protecção da integridade do mercado sejam alteradas para ter em consideração a evolução técnica verificada a nível dos mercados financeiros, e para assegurar uma aplicação uniforme dos n.ºs 1 a 5, a Comissão pode adoptar, nos termos do n.º 2 do artigo 64.º, medidas de execução que definam os métodos e mecanismos da prestação de informações relativas às transacções financeiras, a forma e conteúdo dessas informações e os critérios para a definição de um mercado relevante nos termos do n.º 3.

#### Artigo 26.º

### Controlo do cumprimento das regras do MTF e de outras obrigações legais

1. Os Estados-Membros devem exigir que as empresas de investimento e operadores de mercado que operam um MTF instituem e mantenham mecanismos e procedimentos eficazes, relevantes para o MTF, para o controlo regular do cumprimento das suas regras pelos seus utilizadores. As empresas de investimento e os operadores de mercado que operam um MTF devem controlar as transacções efectuadas pelos seus utilizadores através dos seus sistemas, por forma a identificar violações a essas regras, condições anormais de negociação ou comportamentos susceptíveis de envolver abuso de mercado.

2. Os Estados-Membros devem exigir que as empresas de investimento e operadores de mercado que operam um MTF notifiquem à autoridade competente violações significativas das suas regras ou condições anormais de negociação ou comportamentos susceptíveis de envolver abuso de mercado. Os Estados-Membros devem exigir também que as empresas de investimento e operadores de mercado que operam um MTF forneçam sem demora as informações relevantes à autoridade competente para a investigação e a acção penal contra os abusos de mercados e lhe prestem toda a assistência na investigação e a acção penal contra os abusos de mercados ocorridos nos ou por intermédio dos seus sistemas.

#### Artigo 27.º

### Obrigações de as empresas de investimento divulgarem as ofertas de preços firmes

1. Os Estados-Membros devem exigir que os internalizadores sistemáticos em acções publiquem uma oferta de preços firme das acções admitidas à negociação num mercado regulamentado para as quais sejam internalizadores sistemáticos e exista um mercado líquido. No caso das acções para as quais não exista um mercado líquido, os internalizadores sistemáticos devem, mediante pedido, divulgar ofertas de preços aos seus clientes.

O disposto no presente artigo é aplicável aos internalizadores sistemáticos sempre que negociem com volumes até um volume normal de mercado. Os internalizadores sistemáticos que negociem exclusivamente em volumes superiores ao volume normal de mercado não ficam sujeitos ao disposto no presente artigo.

Os internalizadores sistemáticos podem decidir o volume ou volumes para que desejam fazer ofertas de preços. Para uma

dada acção, cada oferta de preços deve incluir o preço ou preços firmes de compra e/ou venda para um volume ou volumes que possam atingir o volume normal de mercado para a categoria de acções a que pertence a acção em questão. O preço ou preços devem reflectir também as condições de mercado prevalentes para essa acção.

As acções devem ser agrupadas em categorias, com base na média aritmética do valor das ordens executadas no mercado da acção em questão. O volume normal do mercado para cada categoria de acções deve ser um volume representativo da média aritmética do valor das ordens executadas no mercado das acções que pertencem a essa categoria.

O mercado de cada acção é constituído por todas as ordens executadas na União Europeia relativamente à acção em questão, com exclusão das ordens que sejam de volume elevado relativamente ao volume normal de mercado para essa acção.

2. A autoridade competente do mercado mais relevante em termos de liquidez para cada acção, definida nos termos do artigo 25.º, deve determinar, pelo menos anualmente, com base na média aritmética do valor das ordens executadas no mercado da acção em questão, a categoria de acções a que a mesma pertence. Esta informação deve ser divulgada a todos os participantes no mercado.

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

A oferta de preços deve ser divulgada ao público de forma que seja facilmente acessível aos participantes no mercado numa base comercial razoável.

Os internalizadores sistemáticos devem, cumprindo o disposto no artigo 21.º, executar as ordens que recebem dos seus clientes não profissionais em relação às acções para as quais sejam internalizadores sistemáticos aos preços por si indicados no momento da recepção da ordem.

Os internalizadores sistemáticos devem executar as ordens que recebem dos seus clientes profissionais em relação às acções para as quais sejam internalizadores sistemáticos aos preços oferecidos no momento da recepção da ordem. No entanto, em casos devidamente justificados, podem executar essas ordens a um preço melhor, desde que esse preço se situe dentro de um intervalo de variação, divulgado ao público, próximo das condições do mercado e na condição de o volume das ordens ser mais elevado do que o volume das ordens dadas habitualmente por um investidor não profissional.

Os internalizadores sistemáticos podem executar ordens recebidas dos seus clientes profissionais a preços diferentes dos oferecidos, sem terem de observar as condições enunciadas no quarto parágrafo, quando se trate de transacções resultantes de execuções parciais ou de ordens sujeitas a condições que não sejam a do preço corrente de mercado.

Caso um internalizador sistemático, que faça ofertas de preços para um único volume ou cujo maior volume é inferior ao volume normal de mercado, receba uma ordem de um cliente com dimensão superior ao volume da sua oferta de preços mas inferior ao volume normal de mercado, pode decidir executar a parte da ordem em que esta excede o volume da sua oferta de preços, desde que a execute ao preço indicado, salvo no caso de ser permitido outro preço ao abrigo das condições previstas nos dois parágrafos anteriores. Sempre que o internalizador sistemático faça ofertas de preços para volumes diferentes e receba uma ordem entre esses mesmos volumes que decida executar, deve executá-la a um dos preços indicados, nos termos do artigo 22.º, salvo no caso de ser permitido outro preço ao abrigo das condições previstas nos dois parágrafos anteriores.

4. As autoridades competentes devem verificar:

- a) se as empresas de investimento actualizam regularmente os preços de compra e/ou venda divulgados nos termos do n.º 1 e se os preços que mantêm reflectem a situação prevalente no mercado;
- b) se as empresas de investimento cumprem as condições relativas à melhoria de preços estabelecidas no quarto parágrafo do n.º 3.

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

6. A fim de limitarem o risco de ficarem expostos a múltiplas transacções do mesmo cliente, os internalizadores sistemáticos serão autorizados a limitar de maneira não discriminatória o número de transacções do mesmo cliente que se comprometem a efectuar nas condições publicadas. Serão também autorizados a limitar, de maneira não discriminatória e nos termos do artigo 22.º, o número total de transacções de clientes diferentes ao mesmo tempo, mas não o podendo fazer senão quando o número e/ou o volume de ordens dos clientes exceda consideravelmente a norma.

7. A fim de assegurar a aplicação uniforme dos n.ºs 1 a 6 de um modo que permita a avaliação eficaz das acções e maximize a possibilidade de as empresas de investimento obterem o melhor resultado possível para os seus clientes, a Comissão adoptará, nos termos do n.º 2 do artigo 64.º, medidas de execução que:

- a) Especifiquem os critérios de aplicação dos n.ºs 1 e 2;
- b) Especifiquem os critérios que permitam determinar se a oferta de preços é publicada de modo regular e contínuo e

facilmente acessível, bem como os meios através dos quais as empresas de investimento podem satisfazer a obrigação de divulgar publicamente as suas ofertas de preços, que incluirão as seguintes possibilidades:

- i) Através das infra-estruturas de um mercado regulamentado que tenha admitido o instrumento em causa à negociação;
  - ii) Através dos serviços de um terceiro;
  - iii) Através de meios próprios;
- c) Especifiquem os critérios gerais que permitam determinar as transacções em que a execução em vários valores é parte de uma mesma transacção ou as ordens sujeitas a condições que não sejam o preço corrente de mercado;
  - d) Especifiquem os critérios gerais que permitam determinar o que pode ser considerado como circunstâncias de mercado excepcionais que permitem retirar as ofertas de preços, bem como as condições para a actualização das ofertas de preços;
  - e) Especifiquem os critérios para determinar o volume das ordens habitualmente dadas por um investidor não profissional.
  - f) Especifiquem os critérios que permitam determinar aquilo que excede consideravelmente a norma, na acepção do n.º 6;
  - g) Especifiquem os critérios que permitam determinar se os preços se situam dentro de um intervalo de variação, divulgado ao público, próximo das condições do mercado.

#### Artigo 28.º

#### Informações pós-negociação a prestar pelas empresas de investimento

1. Os Estados-Membros devem exigir, no mínimo, às empresas de investimento que efectuem, quer por sua conta quer em nome de clientes fora de um mercado regulamentado ou de um MTF, transacções de acções admitidas à negociação num mercado regulamentado, que tornem público o volume e o preço dessas transacções, bem como o momento em que foram concluídas. Estas informações devem ser divulgadas ao público o mais aproximadamente possível do tempo real, em condições comerciais razoáveis e de forma facilmente acessível aos demais participantes no mercado.

2. Os Estados-Membros devem exigir que as informações divulgadas ao público em conformidade com o n.º 1, bem como os prazos nos quais são publicadas, respeitem os requisitos adoptados nos termos do artigo 45.º. Nos casos em que as medidas adoptadas em conformidade com o artigo 45.º prevejam uma divulgação diferida para determinadas categorias de transacções em acções, essa possibilidade aplica-se, com as necessárias adaptações, a essas transacções, quando efectuadas fora dos mercados regulamentados ou dos MTF.

3. A fim de assegurar o funcionamento transparente e ordenado dos mercados e a aplicação uniforme do n.º 1, a Comissão adoptará, nos termos do n.º 2 do artigo 64.º, medidas de execução que:

- a) Especifiquem os meios através dos quais as empresas de investimento podem satisfazer as obrigações que lhes incumbem por força do n.º 1, incluindo as seguintes possibilidades:
  - i) Através das infra-estruturas de um mercado regulamentado que tenha admitido o instrumento em causa à negociação ou através das infra-estruturas de um MTF no qual a acção em causa é negociada;
  - ii) Através dos serviços de um terceiro;
  - iii) Através de meios próprios;
- b) Clarifiquem a aplicação da obrigação prevista no n.º 1 no caso de transacções que envolvam a utilização de acções para efeitos de garantia, empréstimo ou outros fins, se a troca de acções for determinada por outros factores que não o valor corrente de mercado da acção.

#### Artigo 29.o

#### Requisitos de transparência pré-negociação aplicáveis aos MTF

1. Os Estados-Membros devem exigir, no mínimo, às empresas de investimento e operadores de mercado que operam um MTF que tornem públicos os preços correntes de compra e venda e a profundidade das ofertas a esses preços divulgadas pelos seus sistemas, relativamente às acções admitidas à negociação num mercado regulamentado. Os Estados-Membros devem estabelecer que estas informações sejam disponibilizadas ao público em condições comerciais razoáveis e de forma contínua, durante o horário normal de negociação.
2. Os Estados-Membros devem estabelecer que as autoridades competentes possam dispensar as empresas de investimento ou os operadores de mercado que operam um MTF da obrigação de divulgarem as informações referidas no n.º 1 com base no modelo de mercado ou no tipo e volume das ordens, nos casos definidos de acordo com o n.º 3. Nomeadamente, as autoridades competentes podem dispensar dessa obrigação relativamente às transacções que sejam de volume elevado relativamente ao volume normal de mercado para a acção ou tipo de acção em questão.
3. A fim de assegurar a aplicação uniforme dos n.ºs 1 e 2, a Comissão adoptará, nos termos do n.º 2 do artigo 64.º, medidas de execução referentes:
  - a) Ao intervalo dos preços de compra e venda ou às ofertas de preços do criador de mercado designado, e à profundidade das ofertas a esses preços, a divulgar publicamente;
  - b) Ao volume ou ao tipo de ordens em relação aos quais pode ser dispensada a divulgação da pré-negociação nos termos do n.º 2;
  - c) Ao modelo de mercado para o qual a divulgação da pré-negociação pode ser dispensada nos termos do n.º 2 e, em

particular, à aplicabilidade da obrigação aos métodos de negociação utilizados por um MTF que efectua transacções segundo as suas regras com referência a preços estabelecidos fora dos sistemas do MTF ou por leilão periódico.

Excepto quando a natureza específica do MTF o justifique, o conteúdo destas medidas de execução será igual ao das medidas de execução previstas no artigo 44.º para os mercados regulamentados.

#### Artigo 30.o

#### Requisitos de transparência pós-negociação aplicáveis aos MTF

1. Os Estados-Membros devem exigir, no mínimo, às empresas de investimento e aos operadores de mercado que operam um MTF que tornem público o preço, o volume e o momento das transacções que são efectuadas no âmbito dos seus sistemas, relativamente às acções admitidas à negociação num mercado regulamentado. Os Estados-Membros devem exigir que sejam divulgadas informações pormenorizadas sobre essas transacções, em condições comerciais razoáveis e o mais aproximadamente possível do tempo real. Este requisito não é aplicável aos elementos relativos às transacções efectuadas num MTF que sejam divulgados ao público através dos sistemas de um mercado regulamentado.

2. Os Estados-Membros devem estabelecer que a autoridade competente possa autorizar as empresas de investimento ou os operadores de mercado que operam um MTF a procederem à publicação diferida dos pormenores das transacções com base no respectivo tipo ou volume. Nomeadamente, as autoridades competentes podem autorizar a publicação diferida no que se refere a transacções que sejam de volume elevado relativamente ao volume normal de mercado para essa acção ou classe de acções. Os Estados-Membros devem exigir dos MTF que obtenham a aprovação prévia da autoridade competente para os mecanismos propostos para a publicação diferida da negociação, e que esses mecanismos sejam claramente divulgados aos participantes no mercado e aos investidores em geral.

3. A fim de assegurar o funcionamento eficaz e ordenado dos mercados financeiros e a aplicação uniforme dos n.ºs 1 e 2, a Comissão adoptará, nos termos do n.º 2 do artigo 64.º, medidas de execução referente:

- a) Ao âmbito e ao conteúdo das informações a divulgar ao público;
- b) Às condições nas quais as empresas de investimento ou os operadores de mercado que operam um MTF podem proceder à publicação diferida das negociações e aos critérios a aplicar para decidir quais as transacções para as quais é permitida a publicação diferida, devido ao seu volume ou ao tipo de acção em questão.

Excepto quando a natureza específica do MTF o justifique, o conteúdo destas medidas de aplicação será igual ao das medidas de aplicação previstas no artigo 45.º para os mercados regulamentados.

## CAPÍTULO III

**DIREITOS DAS EMPRESAS DE INVESTIMENTO**

## Artigo 31.o

**Liberdade de prestação de serviços e actividades de investimento**

1. Os Estados-Membros devem assegurar que qualquer empresa de investimento autorizada e sujeita à supervisão das autoridades competentes de outro Estado-Membro nos termos da presente directiva e, no que diz respeito às instituições de crédito, da Directiva 2000/12/CE, possa prestar livremente serviços e/ou actividades de investimento, bem como serviços auxiliares, no respectivo território, desde que esses serviços ou actividades sejam abrangidos pela sua autorização. Os serviços auxiliares só podem ser prestados conjuntamente com um serviço e/ou actividade de investimento.

Os Estados-Membros não devem impor quaisquer requisitos adicionais a essas empresas de investimento ou instituições de crédito no que diz respeito às matérias abrangidas pela presente directiva.

2. Qualquer empresa de investimento que pretenda prestar serviços ou actividades no território de outro Estado-Membro pela primeira vez, ou que pretenda alterar o leque de serviços ou actividades prestados, deve transmitir as seguintes informações à autoridade competente do seu Estado-Membro de origem:

- a) O Estado-Membro em que pretende operar;
- b) Um programa de actividades onde refira nomeadamente os serviços e/ ou actividades de investimento, bem como os serviços auxiliares, que pretende executar e se pretende recorrer a agentes vinculados no território dos Estados-Membros em que tenciona prestar serviços.

Caso a empresa de investimento tencione recorrer a agentes vinculados, a autoridade competente do Estado-Membro de origem da empresa de investimento deve, a pedido da autoridade competente do Estado-Membro de acolhimento e dentro de um prazo razoável, comunicar a identidade dos agentes vinculados a que a empresa de investimento tenciona recorrer nesse Estado-Membro. O Estado-Membro de acolhimento pode tornar públicas essas informações.

3. A autoridade competente do Estado-Membro de origem deve, no prazo de um mês a contar da recepção dessas informações, enviá-las à autoridade competente do Estado-Membro de acolhimento designada como ponto de contacto nos termos do n.º 1 do artigo 56.º. A empresa de investimento pode então iniciar a prestação do serviço ou serviços de investimento em questão no Estado-Membro de acolhimento.

4. Caso se verifique uma alteração de quaisquer dos elementos transmitidos nos termos do n.º 2, a empresa de investimento notificará por escrito essa alteração à autoridade competente do Estado-Membro de origem, pelo menos um mês antes de a implementar. A autoridade competente do Estado-Membro de origem deve informar a autoridade competente do Estado-Membro de acolhimento dessas alterações.

5. Os Estados-Membros devem autorizar, sem quaisquer requisitos administrativos ou legais suplementares, as empresas de investimento e os operadores de mercado de outros Estados-Membros que operam MTF a instalarem mecanismos adequados no seu território para permitir o acesso aos seus sistemas, bem como a sua utilização, por parte de utilizadores remotos ou participantes estabelecidos no seu território.

6. A empresa de investimento ou operador de mercado que opera um MTF deve comunicar às autoridades competentes do seu Estado-Membro de origem qual o Estado-Membro onde tenciona instalar esses mecanismos. A autoridade competente do Estado-Membro de origem do MTF deve comunicar, no prazo de um mês, essas informações ao Estado-Membro onde o MTF tenciona instalar tais mecanismos.

A autoridade competente do Estado-Membro de origem do MTF deve comunicar, a pedido da autoridade competente do Estado-Membro de acolhimento e dentro de um prazo razoável, a identidade dos membros ou participantes do MTF estabelecidos nesse Estado-Membro.

## Artigo 32.o

**Estabelecimento de uma sucursal**

1. Os Estados-Membros devem assegurar que possam ser prestados serviços e/ou actividades de investimento e serviços auxiliares nos respectivos territórios em conformidade com a presente directiva e com a Directiva 2001/12/CE, através do estabelecimento de uma sucursal, desde que esses serviços e actividades estejam abrangidos pela autorização concedida à empresa de investimento ou à instituição de crédito no Estado-Membro de origem. Os serviços auxiliares só podem ser prestados conjuntamente com um serviço e/ou uma actividade de investimento.

Os Estados-Membros não devem impor quaisquer requisitos adicionais, com excepção dos especificados no n.º 7, em matéria de organização e funcionamento de sucursais nos domínios abrangidos pela presente directiva.

2. Os Estados-Membros devem exigir a qualquer empresa de investimento que pretenda estabelecer uma sucursal no território de outro Estado-Membro que notifique previamente esse facto à autoridade competente do seu Estado-Membro de origem, fornecendo-lhe as seguintes informações:

- a) Os Estados-Membros em cujo território pretende estabelecer uma sucursal;
- b) Um programa de actividades que especifique, designadamente, os serviços e/ou actividades de investimento, bem como os serviços auxiliares a oferecer e a estrutura organizativa da sucursal, indicando se esta tenciona recorrer a agentes vinculados;
- c) O endereço, no Estado-Membro de acolhimento, onde podem ser obtidos documentos;
- d) O nome das pessoas responsáveis pela gestão da sucursal.

Caso a empresa de investimento recorra a um agente vinculado estabelecido num Estado-Membro fora do seu Estado-Membro de origem, este agente vinculado será equiparado a uma sucursal e sujeito às disposições da presente directiva aplicáveis às sucursais.

3. No prazo de três meses a contar da recepção de todas as informações referidas, a autoridade competente do Estado-Membro de origem deve comunicar essas informações à autoridade competente do Estado-Membro de acolhimento designada como ponto de contacto nos termos do n.º 1 do artigo 56.º e informar desse facto a empresa de investimento interessada, excepto se, tendo em conta as actividades previstas, existirem razões para ter dúvidas relativamente à adequação da estrutura administrativa ou da situação financeira da empresa de investimento.

4. Para além das informações referidas no n.º 2, a autoridade competente do Estado-Membro de origem deve fornecer à autoridade competente do Estado-Membro de acolhimento esclarecimentos sobre o sistema de indemnização dos investidores autorizado do qual a empresa de investimento é membro, nos termos da Directiva 97/9/CE. Caso se verifique uma alteração relativamente a essas informações, a autoridade competente do Estado-Membro de origem deve informar a autoridade competente do Estado-Membro de acolhimento desse facto.

5. Sempre que a autoridade competente do Estado-Membro de origem se recusar a fornecer as informações à autoridade competente do Estado-Membro de acolhimento, deve comunicar as razões dessa recusa à empresa de investimento em causa, no prazo de três meses a contar da data de recepção de todas as informações.

6. Logo que receba uma comunicação da autoridade competente do Estado-Membro de acolhimento, ou na falta de qualquer comunicação dessa autoridade no prazo máximo de dois meses a contar da data de transmissão da comunicação por parte da autoridade competente do Estado-Membro de origem, a sucursal pode ser constituída e dar início às suas actividades.

7. A autoridade competente do Estado-Membro onde se situe a sucursal deve assumir a responsabilidade por garantir que os serviços fornecidos pela sucursal no seu território respeitam as obrigações estabelecidas nos artigos 19.º, 21.º, 22.º, 25.º, 27.º e 28.º, bem como nas medidas adoptadas em conformidade com estas disposições.

A autoridade competente do Estado-Membro onde se situe a sucursal tem o direito de verificar os procedimentos adoptados pela sucursal e de exigir as alterações estritamente necessárias para permitir à autoridade competente aplicar as obrigações impostas nos artigos 19.º, 21.º, 22.º, 25.º, 27.º e 28.º, bem como as medidas adoptadas em conformidade com estas disposições em relação aos serviços prestados e/ ou às actividades exercidas pela sucursal no seu território.

8. Cada Estado-Membro deve assegurar que, sempre que uma empresa de investimento autorizada noutro Estado-Membro tenha estabelecido uma sucursal no seu território, a

autoridade competente do Estado-Membro de origem dessa empresa de investimento possa, no exercício das suas competências e após ter informado a autoridade competente do Estado-Membro de acolhimento, proceder a verificações no local relativamente a essa sucursal.

9. Em caso de alteração do conteúdo de qualquer das informações notificadas nos termos do n.º 2, a empresa de investimento comunicará por escrito essa alteração à autoridade competente do Estado-Membro de origem, pelo menos um mês antes de a implementar. A autoridade competente do Estado-Membro de acolhimento deve ser também informada dessa alteração pela autoridade competente do Estado-Membro de origem.

#### Artigo 33.º

### Acesso aos mercados regulamentados

1. Os Estados-Membros devem exigir que as empresas de investimento de outros Estados-Membros que estejam autorizadas a executar ordens de clientes ou a negociar por conta própria tenham o direito de se tornar membros dos mercados regulamentados estabelecidos no seu território ou de ter acesso a esses mercados, segundo uma das seguintes modalidades:

- a) Directamente, através da criação de sucursais nos Estados-Membros de acolhimento;
- b) Tornando-se membros remotos do mercado regulamentado ou tendo acesso remoto ao mercado regulamentado, sem terem de se estabelecer no Estado-Membro de origem desse mercado, se os procedimentos e sistemas de negociação do mercado em causa não exigirem uma presença física para a conclusão das transacções no mercado.

2. Os Estados-Membros não devem impor, às empresas de investimento que exerçam o direito previsto no n.º 1 quaisquer requisitos regulamentares ou administrativos adicionais, no que diz respeito às matérias objecto da presente directiva.

#### Artigo 34.º

### Acesso aos sistemas de contraparte central, compensação e liquidação e direito de designar o sistema de liquidação

1. Os Estados-Membros devem exigir que as empresas de investimento de outros Estados-Membros tenham o direito de acesso aos sistemas de contraparte central, compensação e liquidação no seu território para efeitos da conclusão ou organização da conclusão de transacções em instrumentos financeiros.

Os Estados-Membros devem exigir que o acesso das referidas empresas de investimento a esses sistemas seja sujeito aos mesmos critérios não discriminatórios, transparentes e objectivos que se aplicam aos participantes locais. Os Estados-Membros não devem restringir a utilização desses sistemas à compensação e liquidação de transacções em instrumentos financeiros, efectuadas num mercado regulamentado ou MTF situado no seu território.

2. Os Estados-Membros devem exigir que os mercados regulamentados situados no seu território ofereçam a todos os seus membros ou participantes o direito de designarem o sistema de liquidação de transacções em instrumentos financeiros efectuadas nesses mercados regulamentados, sob reserva:

- a) Da existência de ligações e acordos entre o sistema de liquidação designado e todos os sistemas ou infra-estruturas necessários para assegurar a liquidação eficiente e económica da transacção em causa; e
- b) Do reconhecimento, por parte da autoridade competente responsável pela supervisão do mercado regulamentado, de que as condições técnicas para a liquidação de transacções concluídas no mercado regulamentado, através de um sistema de liquidação diferente do designado pelo mercado regulamentado, permitem o funcionamento harmonioso e ordenado dos mercados financeiros.

Esta apreciação da autoridade competente do mercado regulamentado não prejudica as competências dos bancos centrais nacionais enquanto responsáveis pela superintendência dos sistemas de liquidação ou de outras autoridades supervisoras desses sistemas. A autoridade competente deve ter em conta a superintendência/supervisão já exercida por essas instituições por forma a evitar uma duplicação desnecessária do controlo.

3. Os direitos das empresas de investimento previstos nos n.ºs 1 e 2 não prejudicam o direito de os operadores de sistemas de contraparte central, compensação ou liquidação de valores mobiliários recusarem o acesso aos serviços solicitados, por motivos comerciais legítimos.

#### Artigo 35.º

#### **Disposições relativas aos acordos de contraparte central, compensação e liquidação no que respeita aos MTF**

1. Os Estados-Membros não devem impedir as empresas de investimento e operadores de mercado que operam um MTF de estabelecerem acordos adequados com uma contraparte central, câmara de compensação e um sistema de liquidação de outro Estado-Membro tendo em vista a prestação de compensação e/ou de liquidação de algumas ou de todas as transacções efectuadas por participantes do mercado através dos seus sistemas.

2. A autoridade competente das empresas de investimento e dos operadores de mercado que operam um MTF não pode opor-se à utilização de sistemas de contraparte central, câmaras de compensação e/ou de liquidação situados noutro Estado-Membro, a menos que possa demonstrar que essa oposição é necessária para preservar o funcionamento ordenado desse MTF e tendo em conta as condições estabelecidas para os sistemas de liquidação no n.º 2 do artigo 34.º.

Tendo em vista evitar uma duplicação desnecessária do controlo, a autoridade competente terá em conta a superintendência/supervisão do sistema de compensação e liquidação já exercida pelos bancos centrais nacionais enquanto responsáveis pela superintendência dos sistemas de compensação e de liquidação ou por outras autoridades supervisoras com competência sobre esses sistemas.

### TÍTULO III

#### MERCADOS REGULAMENTADOS

##### Artigo 36.º

#### **Autorização e legislação aplicável**

1. Os Estados-Membros devem reservar a autorização como mercado regulamentado aos sistemas que respeitem o disposto no presente Título.

A autorização como mercado regulamentado apenas será concedida quando a autoridade competente se tiver certificado de que tanto o operador de mercado como os sistemas do mercado regulamentado cumprem, pelo menos, os requisitos estabelecidos no presente Título.

No caso de um mercado regulamentado que seja uma pessoa colectiva e que seja gerido ou operado por um operador de mercado distinto do próprio mercado regulamentado, os Estados-Membros devem determinar como as diferentes obrigações impostas ao operador de mercado nos termos da presente directiva serão repartidas entre o mercado regulamentado e o operador de mercado.

O operador do mercado regulamentado deve fornecer todas as informações, incluindo um programa de operações especificando designadamente os tipos de actividade comercial previstos e a estrutura organizativa, necessárias para permitir à autoridade competente certificar-se de que o mercado regulamentado instituiu, no momento da autorização inicial, todos os procedimentos necessários para cumprir as obrigações que lhe são impostas por força do presente Título.

2. Os Estados-Membros devem exigir que o operador do mercado regulamentado exerça as funções relacionadas com a organização e funcionamento do mercado regulamentado sob a supervisão da autoridade competente. Os Estados-Membros devem assegurar que as autoridades competentes controlem regularmente o cumprimento, por parte dos mercados regulamentados, do disposto no presente Título. Devem assegurar também que as autoridades competentes controlem o cumprimento contínuo, por parte dos mercados regulamentados, das condições de autorização inicial estabelecidas no presente Título.

3. Os Estados-Membros devem assegurar que o operador do mercado seja responsável por garantir que o mercado regulamentado que gere cumpre com todos os requisitos estabelecidos no presente Título.

Os Estados-Membros devem assegurar igualmente que o operador do mercado possa exercer os direitos que correspondem ao mercado regulamentado que gere por força da presente directiva.

4. Sem prejuízo de qualquer disposição relevante da Directiva 2003/6/CE, o direito público que rege a negociação efectuada através dos sistemas de um mercado regulamentado será o do Estado-Membro de origem desse mercado regulamentado.

5. A autoridade competente pode revogar a autorização concedida a um mercado regulamentado quando este:

- a) Não fizer uso da autorização no prazo de 12 meses, renunciar expressamente à autorização ou não tiver funcionado durante os seis meses precedentes, salvo se o Estado-Membro em causa tiver previsto que a autorização caduque nesses casos;

- b) Tiver obtido a autorização mediante a prestação de falsas declarações ou por quaisquer outros meios irregulares;
- c) Deixar de preencher as condições ao abrigo das quais a autorização foi concedida;
- d) Tiver infringido de forma grave e sistemática as disposições aprovadas nos termos da presente directiva;
- e) For abrangido por um dos casos em que a legislação nacional prevê a revogação.

#### Artigo 37.º

##### Requisitos para a gestão do mercado regulamentado

1. Os Estados-Membros devem exigir que as pessoas que efectivamente dirigem a actividade e as operações do mercado regulamentado tenham suficiente idoneidade e experiência, por forma a assegurar a gestão e operação sãs e prudentes do mercado regulamentado. Os Estados-Membros devem exigir também ao operador do mercado regulamentado que informe a autoridade competente da identidade e de quaisquer alterações subsequentes das pessoas que dirigem efectivamente a actividade e as operações do mercado regulamentado.

A autoridade competente deve recusar-se a aprovar propostas de alterações caso existam motivos objectivos e demonstráveis para se considerar que constituem uma ameaça real para a gestão e operação sãs e prudentes do mercado regulamentado.

2. Os Estados-Membros devem assegurar que, no processo de autorização de um mercado regulamentado, se presume que a pessoa ou pessoas que dirigem efectivamente a actividade e as operações de um mercado regulamentado já autorizado em conformidade com as condições da presente directiva cumprem os requisitos estabelecidos no n.º 1.

#### Artigo 38.º

##### Requisitos relativos às pessoas que exercem uma influência significativa sobre a gestão do mercado regulamentado

1. Os Estados-Membros devem exigir que as pessoas que se encontram em posição de exercer, directa ou indirectamente, uma influência significativa sobre a gestão do mercado regulamentado sejam idóneas.

2. Os Estados-Membros devem exigir que o operador do mercado regulamentado:

- a) Forneça à autoridade competente, e divulgue ao público, informações sobre a propriedade do mercado regulamentado e/ou do operador de mercado, nomeadamente a identidade e a dimensão dos interesses das pessoas que se encontrem em posição de exercer uma influência significativa sobre a gestão;
- b) Forneça à autoridade competente, e divulgue ao público, informações sobre quaisquer transferências de propriedade que dêem origem a alterações da identidade das pessoas que exercem uma influência significativa sobre o funcionamento do mercado regulamentado.

3. A autoridade competente deve recusar-se a aprovar as alterações propostas para as posições de controlo do mercado regulamentado e/ou do operador do mercado quando existirem motivos objectivos e demonstráveis para se considerar que poderiam comprometer a gestão sã e prudente desse mercado.

#### Artigo 39.º

##### Requisitos em matéria de organização

Os Estados-Membros devem exigir que o mercado regulamentado:

- a) Preveja mecanismos para identificar claramente e gerir as possíveis consequências adversas, para o funcionamento do mercado regulamentado ou para os seus participantes, de quaisquer conflitos entre as exigências do seu bom funcionamento e os interesses do próprio mercado, dos seus proprietários ou do seu operador, nomeadamente no caso de esses conflitos de interesses se poderem revelar prejudiciais para o desempenho de quaisquer funções delegadas no mercado regulamentado pela autoridade competente;
- b) Esteja dotado dos meios necessários para gerir os riscos a que está exposto, implemente mecanismos e sistemas adequados para identificar todos os riscos significativos para o seu funcionamento e institua medidas eficazes para atenuar estes riscos;
- c) Implemente mecanismos destinados a uma gestão sã das operações técnicas do seu sistema, incluindo a instituição de medidas de emergência eficazes para fazer face aos riscos de perturbação dos sistemas;
- d) Tenha normas e procedimentos transparentes e não discricionários que permitam uma negociação equitativa e ordenada e estabeleça critérios objectivos para a execução eficiente das ordens;
- e) Aprove procedimentos eficazes para facilitar a conclusão eficiente e atempada das transacções efectuadas através dos seus sistemas;
- f) Disponha, na altura em que é concedida a autorização e de forma permanente, de recursos financeiros suficientes para permitir o seu funcionamento ordenado, tendo em conta a natureza e o volume das transacções concluídas no mercado e a variedade e o grau dos riscos a que está exposto.

#### Artigo 40.º

##### Admissão de instrumentos financeiros à negociação

1. Os Estados-Membros devem exigir que os mercados regulamentados tenham normas claras e transparentes relativamente à admissão de instrumentos financeiros à negociação.

Essas normas devem assegurar que os instrumentos financeiros admitidos à negociação num mercado regulamentado possam ser negociados em condições equitativas, ordenadas e eficientes e, no caso dos valores mobiliários, sejam livremente negociáveis.

2. No caso dos instrumentos derivados, essas normas devem garantir nomeadamente que a configuração do contrato do derivado permita a sua formação de preços ordenada, bem como a existência de condições de liquidação eficazes.

3. Para além das obrigações previstas nos n.ºs 1 e 2, os Estados-Membros devem exigir ao mercado regulamentado que estabeleça e mantenha mecanismos eficazes para verificar se os emitentes de valores mobiliários admitidos à negociação no mercado regulamentado cumprem as obrigações que lhes incumbem por força do direito comunitário em matéria de publicação inicial, permanente ou *ad hoc*.

Os Estados-Membros devem assegurar que o mercado regulamentado institua mecanismos que facilitem aos respectivos membros ou participantes o acesso às informações que tenham sido divulgadas ao público nos termos do direito comunitário.

4. Os Estados-Membros devem assegurar que os mercados regulamentados tomem as medidas necessárias para verificar regularmente se os instrumentos financeiros que neles estão admitidos à negociação, continuam a cumprir os requisitos de admissão.

5. Um valor mobiliário que tiver sido admitido à negociação num mercado regulamentado pode ser subsequentemente admitido à negociação noutros mercados regulamentados, mesmo sem o consentimento do emitente e em conformidade com as disposições relevantes da Directiva 2003/71/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 4 de Novembro de 2003, relativa ao prospecto a publicar em caso de oferta pública de valores mobiliários ou da sua admissão à negociação e que altera a Directiva 2001/34/CE<sup>(1)</sup>. O mercado regulamentado deve informar o emitente do facto de que os seus valores mobiliários são negociados nesse mercado regulamentado. O emitente não fica sujeito a qualquer obrigação directa de prestação de informações, prevista no n.º 3, relativamente a qualquer mercado regulamentado que tenha admitido os seus valores mobiliários à negociação sem o seu consentimento.

6. A fim de assegurar uma aplicação uniforme dos n.ºs 1 a 5, a Comissão adoptará, nos termos do n.º 2 do artigo 64.º, medidas de execução que:

- a) Especifiquem as características das diferentes categorias de instrumentos que devem ser tidos em consideração pelo mercado regulamentado ao avaliar se um determinado instrumento foi emitido de forma coerente com as condições estabelecidas no segundo parágrafo do n.º 1, relativamente à admissão à negociação nos diferentes segmentos do mercado que opera;
- b) Clarifiquem os mecanismos que o mercado regulamentado deve implementar para se poder considerar que deu cumprimento à obrigação de verificar se o emitente de um valor mobiliário cumpre todas as obrigações que lhe incumbem nos termos do direito comunitário em matéria de publicação inicial, permanente ou *ad hoc*;

- c) Clarifiquem os mecanismos que o mercado regulamentado tem que instituir nos termos do n.º 3 por forma a facilitar aos seus membros ou participantes a obtenção de acesso às informações que tenham sido tornadas públicas nas condições estabelecidas nos termos do direito comunitário.

#### Artigo 41.º

##### Suspensão e retirada de instrumentos da negociação

1. Sem prejuízo do direito de a autoridade competente, nos termos das alíneas j) e k) do n.º 2 do artigo 50.º, requerer a suspensão ou retirada de um instrumento da negociação, o operador do mercado regulamentado pode suspender ou retirar da negociação um instrumento que tenha deixado de satisfazer as regras do mercado regulamentado, a menos que tal medida seja susceptível de causar prejuízos significativos aos interesses dos investidores e ao funcionamento ordenado do mercado.

Sem prejuízo da possibilidade de os operadores de mercados regulamentados informarem directamente os operadores de outros mercados regulamentados, os Estados-Membros devem exigir que o operador de um mercado regulamentado que suspenda ou retire da negociação um instrumento financeiro torne pública a sua decisão, transmitindo as informações relevantes à autoridade competente. A autoridade competente deve informar as autoridades competentes dos demais Estados-Membros.

2. Uma autoridade competente, que solicite a suspensão ou a retirada da negociação de um instrumento financeiro em um ou mais mercados regulamentados, deve tornar de imediato pública essa sua decisão e informar as autoridades competentes dos demais Estados-Membros. Excepto quando tal puder causar prejuízos significativos aos interesses dos investidores ou ao funcionamento ordenado do mercado, as autoridades competentes dos outros Estados-Membros devem pedir a suspensão ou a retirada da negociação do referido instrumento financeiro nos mercados regulamentados e MTF que funcionam sob a sua autoridade.

#### Artigo 42.º

##### Acesso ao mercado regulamentado

1. Os Estados-Membros devem exigir ao mercado regulamentado que estabeleça e mantenha regras transparentes e não discriminatórias, baseadas em critérios objectivos, que regulem o acesso ao próprio mercado ou à qualidade de membro.

2. Essas regras devem especificar todas as obrigações aplicáveis aos membros ou participantes, decorrentes:

- a) Da constituição e administração do mercado regulamentado;
- b) Das regras relativas às transacções nesse mercado;

(<sup>1</sup>) JO L 345 de 31.12.2003, p. 64.

- c) Das normas profissionais impostas ao pessoal das empresas de investimento ou instituições de crédito que operam no mercado;
- d) Das condições estabelecidas para os membros ou participantes, com excepção das empresas de investimento e instituições de crédito, nos termos do n.º 3;
- e) Das normas e procedimentos para a compensação e liquidação das transacções concluídas no mercado regulamentado.

3. Os mercados regulamentados podem admitir como membros ou participantes empresas de investimento, instituições de crédito autorizadas nos termos da Directiva 2000/12/CE e outras pessoas que:

- a) Sejam idóneas e adequadas;
- b) Tenham um nível suficiente de capacidade e competência de negociação;
- c) Tenham, quando aplicável, mecanismos organizativos adequados;
- d) Tenham recursos suficientes para as funções que irão exercer, tendo em conta os diferentes procedimentos financeiros que os mercados regulamentados possam ter instituído por forma a garantir a adequada liquidação das transacções.

4. Os Estados-Membros devem assegurar que, para efeitos das transacções concluídas num mercado regulamentado, os respectivos membros e participantes não sejam obrigados a aplicar entre si as obrigações previstas nos artigos 19.º, 21.º e 22.º. Todavia, os membros ou participantes do mercado regulamentado devem aplicar as obrigações previstas nos artigos 19.º, 21.º e 22.º, no que respeita aos seus clientes, sempre que, agindo em nome destes clientes, executem as suas ordens num mercado regulamentado.

5. Os Estados-Membros devem assegurar que as regras respeitantes ao acesso ao mercado regulamentado ou à aquisição da qualidade de membro prevejam a possibilidade de participação directa ou remota de empresas de investimento e instituições de crédito.

6. Os Estados-Membros devem autorizar, sem qualquer requisito legal ou administrativo adicional, os mercados regulamentados de outros Estados-Membros a providenciarem mecanismos adequados no seu território, por forma a facilitar o acesso e a negociação nesses mercados por parte dos membros ou participantes remotos estabelecidos no seu território.

O mercado regulamentado deve comunicar à autoridade competente do seu Estado-Membro de origem o Estado-Membro em que tenciona oferecer esses mecanismos. A autoridade competente do Estado-Membro de origem deve comunicar, no prazo de um mês, essas informações ao Estado-Membro em que o mercado regulamentado tenciona oferecer esses mecanismos.

A autoridade competente do Estado-Membro de origem do mercado regulamentado deve comunicar, a pedido da autoridade

de competente do Estado-Membro de acolhimento e dentro de um prazo razoável, a identidade dos membros ou participantes do mercado regulamentado estabelecidos nesse Estado-Membro.

7. Os Estados-Membros devem exigir ao operador do mercado regulamentado que comunique regularmente a lista dos membros e participantes do mercado regulamentado à autoridade competente desse mercado.

#### Artigo 43.º

### Controlo do cumprimento das regras dos mercados regulamentados e de outras obrigações legais

1. Os Estados-Membros devem exigir que os mercados regulamentados estabeleçam e mantenham mecanismos e procedimentos eficazes para o controlo regular do cumprimento das suas regras pelos seus membros ou participantes. Os mercados regulamentados devem controlar as transacções efectuadas pelos seus membros ou participantes através dos seus sistemas, para detectar quaisquer infracções a essas regras, condições anormais de negociação ou conduta susceptíveis de implicar um abuso de mercado.

2. Os Estados-Membros devem exigir aos operadores dos mercados regulamentados que notifiquem à autoridade competente do mercado regulamentado infracções significativas das respectivas regras ou condições anormais de negociação ou conduta susceptíveis de implicar abuso de mercado. Devem exigir igualmente ao operador do mercado regulamentado que forneça sem demora as informações relevantes à autoridade competente para a investigação e a acção penal contra os abusos de mercado no mercado regulamentado e que lhe preste toda a assistência na investigação e na acção penal contra os abusos de mercado verificados nesse mercado regulamentado ou através dos seus sistemas.

#### Artigo 44.º

### Requisitos de transparência pré-negociação aplicáveis aos mercados regulamentados

1. Os Estados-Membros devem exigir, no mínimo, aos mercados regulamentados que tornem públicos os preços de compra e venda correntes e a profundidade das ofertas a esses preços que são anunciados através dos seus sistemas para as acções admitidas à negociação. Devem exigir que essas informações sejam disponibilizadas ao público em condições comerciais razoáveis e de forma contínua durante o horário normal de negociação.

Os mercados regulamentados podem facultar o acesso, em condições comerciais razoáveis e numa base não discriminatória, aos mecanismos que utilizam para a divulgação das informações referidas no primeiro parágrafo às empresas de investimento que são obrigadas a publicar as suas ofertas de preços de acções nos termos do artigo 27.º.

2. Os Estados-Membros devem assegurar que as autoridades competentes tenham a possibilidade de dispensar os mercados regulamentados da obrigação de tornar públicas as informações referidas no n.º 1, com base no modelo de mercado ou no tipo e volume das ordens, nos casos definidos de acordo com o n.º 3. Em particular, as autoridades competentes têm a possibilidade de dispensar esta obrigação relativamente a transacções que tenham um volume elevado relativamente ao volume normal de mercado para a acção ou tipo de acções em causa.

3. A fim de assegurar uma aplicação uniforme dos n.ºs 1 e 2, a Comissão adoptará, nos termos do n.º 2 do artigo 64.º, medidas de execução no que diz respeito:

- a) Ao intervalo dos preços de compra e venda ou às ofertas de preços do criador de mercado designado, bem como à profundidade dos interesses de negociação a esses preços, que devem ser tornados públicos;
- b) Ao volume ou ao tipo de ordens relativamente às quais a prestação de informações pré-negociação pode ser dispensada nos termos do n.º 2;
- c) Ao modelo de mercado para o qual a prestação de informações pré-negociação pode ser dispensada nos termos do n.º 2 e, em particular, à aplicabilidade da obrigação aos métodos de negociação utilizados pelos mercados regulamentados que efectuam transacções no âmbito das suas regras, com referência a preços estabelecidos fora do mercado regulamentado, ou através de leilões periódicos.

#### Artigo 45.o

#### **Requisitos de transparência pós-negociação aplicáveis aos mercados regulamentados**

1. Os Estados-Membros devem exigir, no mínimo, aos mercados regulamentados que tornem públicos o preço, o volume e o momento das transacções, efectuadas relativamente a acções admitidas à negociação. Devem exigir que sejam tornadas públicas informações pormenorizadas relativamente a todas essas transacções, em condições comerciais razoáveis e o mais aproximadamente possível do tempo real.

Os mercados regulamentados podem facultar o acesso, em condições comerciais razoáveis e numa base não discriminatória, aos mecanismos que utilizam para publicar as informações referidas no primeiro parágrafo às empresas de investimento que são obrigadas a publicar dados pormenorizados sobre as suas transacções em acções nos termos do artigo 28.º.

2. Os Estados-Membros devem assegurar que as autoridades competentes possam autorizar os mercados regulamentados a proceder à publicação diferida dos dados pormenorizados sobre as transacções, com base no seu tipo ou volume. Em particular, as autoridades competentes podem autorizar a publicação diferida no que respeita a transacções que tenham um volume elevado relativamente ao volume normal de mercado das transacções dessa acção ou desse tipo de acções. Os Estados-Membros devem exigir que os mercados regulamentados obtenham a aprovação prévia da autoridade competente para os mecanismos propostos relativamente à publicação diferida de informações e exigir que esses mecanismos sejam

claramente divulgados aos participantes no mercado e aos investidores em geral.

3. A fim de promover um funcionamento eficiente e ordenado dos mercados financeiros e para assegurar a aplicação uniforme dos n.ºs 1 e 2, a Comissão adoptará, nos termos do n.º 2 do artigo 64.º, medidas de execução no que diz respeito:

- a) Ao âmbito e conteúdo das informações a disponibilizar ao público;
- b) Às condições em que um mercado regulamentado pode permitir a publicação diferida de informações relativas a transacções e os critérios a aplicar para decidir sobre as transacções em relação às quais é permitida, devido ao seu volume ou ao tipo de acções envolvidas, a publicação diferida.

#### Artigo 46.o

#### **Disposições respeitantes aos mecanismos de contraparte central, compensação e liquidação**

1. Os Estados-Membros não devem impedir os mercados regulamentados de estabelecer acordos adequados com uma contraparte central ou câmara de compensação e um sistema de liquidação de outro Estado-Membro com vista a possibilitar a compensação e/ou liquidação de parte ou da totalidade das transacções efectuadas pelos participantes do mercado através dos seus sistemas.

2. A autoridade competente de um mercado regulamentado não pode opor-se à utilização de sistemas de contraparte central, câmaras de compensação e/ou de liquidação situados noutro Estado-Membro, a menos que possa demonstrar que essa oposição é necessária para preservar o funcionamento ordenado desse mercado regulamentado e tendo em conta as condições estabelecidas no n.º 2 do artigo 34.º para os sistemas de liquidação.

Tendo em vista evitar uma duplicação desnecessária do controlo, a autoridade competente deve ter em conta a superintendência/supervisão do sistema de compensação e de liquidação já exercida pelos bancos centrais nacionais enquanto responsáveis pela superintendência dos sistemas de compensação e de liquidação ou por outras autoridades supervisoras com competência sobre esses sistemas.

#### Artigo 47.o

#### **Lista de mercados regulamentados**

Cada Estado-Membro deve elaborar uma lista dos mercados regulamentados relativamente aos quais constitui o Estado-Membro de origem e transmiti-la aos demais Estados-Membros e à Comissão. Deve ser feita uma comunicação semelhante relativamente a qualquer alteração verificada nessa lista. A Comissão deve publicar uma lista de todos os mercados regulamentados no *Jornal Oficial da União Europeia* e actualizá-la pelo menos uma vez por ano. A Comissão também deve publicar e actualizar a lista no seu sítio web, sempre que os Estados-Membros comunicarem alterações às listas respectivas.

**TÍTULO IV**

Artigo 49.º

## AUTORIDADES COMPETENTES

**Cooperação entre autoridades no mesmo Estado-Membro**

## CAPÍTULO I

Se um Estado-Membro designar mais do que uma autoridade competente para aplicar uma disposição da presente directiva, os respectivos papéis devem ser claramente definidos, devendo tais autoridades cooperar estreitamente entre si.

**DESIGNAÇÃO, PODERES, E VIAS DE RECURSO**

Cada Estado-Membro deve exigir que essa cooperação tenha igualmente lugar entre as autoridades competentes para os efeitos da presente directiva e as autoridades competentes responsáveis nesse Estado-Membro pela supervisão das instituições de crédito e outras instituições financeiras, fundos de pensões, OICVM, intermediários de seguros e resseguros e empresas de seguros.

## Artigo 48.o

**Designação das autoridades competentes**

Os Estados-Membros devem exigir que as autoridades competentes procedam a uma troca de todas as informações que se afigurem essenciais ou pertinentes para o cumprimento das suas funções e obrigações.

1. Cada Estado-Membro deve designar as autoridades competentes que devem desempenhar cada uma das funções previstas nas diferentes disposições da presente directiva. Os Estados-Membros devem informar a Comissão e as autoridades competentes dos outros Estados-Membros da identidade das autoridades competentes responsáveis pelo exercício de cada uma destas funções, bem como de qualquer repartição das mesmas.

## Artigo 50.o

**Poderes a conferir às autoridades competentes**

2. As autoridades competentes referidas no n.º 1 devem ser autoridades públicas, sem prejuízo da possibilidade de delegação de funções noutras entidades, quando tal seja expressamente previsto no n.º 5 do artigo 5.º, no n.º 3 do artigo 16.º, no n.º 2 do artigo 17.º e no n.º 4 do artigo 23.º.

1. As autoridades competentes devem ser dotadas de todos os poderes de supervisão e investigação necessários para o exercício das respectivas funções. Dentro dos limites previstos nos respectivos ordenamentos jurídicos nacionais, devem exercer esses poderes:

Nenhuma delegação de funções em entidades diferentes das autoridades referidas no n.º 1 pode envolver o exercício de autoridade pública, ou a utilização de poderes discricionários de julgamento. Os Estados-Membros devem exigir que, antes de proceder à delegação, as autoridades competentes tomem todas as precauções razoáveis para assegurar que a entidade em quem são delegadas funções dispõe da capacidade e recursos necessários para executar efectivamente todas as funções e que tal delegação apenas possa ser feita caso para o exercício das funções a delegar tenha sido elaborado um quadro claramente definido e documentado em que sejam descritas as funções a exercer e as condições em que deverão ser exercidas. Estas condições devem incluir uma cláusula que obrigue a entidade em questão a agir e estar organizada por forma a evitar conflitos de interesses e por forma a que as informações obtidas no exercício das funções delegadas não sejam utilizadas de modo desleal ou com o intuito de impedir a concorrência. De qualquer modo, a responsabilidade final pela supervisão do cumprimento da presente directiva e das suas normas de execução caberá sempre à autoridade ou autoridades competentes designadas nos termos do n.º 1.

- a) Directamente; ou
- b) Em colaboração com outras autoridades; ou
- c) Sob a respectiva responsabilidade, por delegação em entidades nas quais tenham sido delegadas funções nos termos do n.º 2 do artigo 48.º; ou
- d) Mediante pedido às autoridades judiciais competentes.

Os Estados-Membros devem notificar à Comissão e às autoridades competentes dos restantes Estados-Membros todas as disposições acordadas em matéria de delegação de funções, incluindo as condições concretas a que esta deverá obedecer.

2. Os poderes referidos no n.º 1 devem ser exercidos em conformidade com a legislação nacional e incluirão, pelo menos, os direitos a:

3. A Comissão deve publicar uma lista das autoridades competentes a que se referem os n.ºs 1 e 2 no *Jornal Oficial da União Europeia* pelo menos uma vez por ano e actualizar-la continuamente no seu sítio *web*.

- a) Ter acesso a qualquer documento, independentemente da forma que assuma, e a receber uma cópia do mesmo;
- b) Pedir informações de qualquer pessoa e, se necessário, convocar e ouvir uma pessoa a fim de obter informações;
- c) Efectuar inspecções no local;
- d) Exigir a consulta dos registos telefónicos e de transmissão de dados existentes;
- e) Exigir a cessação de qualquer prática que seja contrária às disposições adoptadas em aplicação da presente directiva;
- f) Solicitar o congelamento e/ou a apreensão de activos;

- g) Solicitar uma interdição temporária do exercício de uma actividade profissional;
- h) Exigir aos revisores de contas das empresas de investimento autorizadas e dos mercados regulamentados que lhes forneçam informações;
- i) Adoptar qualquer tipo de medida com o objectivo de garantir que as empresas de investimento e os mercados regulamentados continuem a cumprir com os requisitos legais;
- j) Exigir a suspensão da negociação de um instrumento financeiro;
- k) Exigir a retirada de um instrumento financeiro da negociação, quer num mercado regulamentado quer em outros sistemas de negociação;
- l) Remeter matérias tendo em vista o exercício da acção penal;
- m) Permitir a auditores ou peritos a realização de verificações e investigações.

#### Artigo 51.o

##### Sanções administrativas

1. Sem prejuízo dos procedimentos destinados à revogação de uma autorização ou do direito de os Estados-Membros aplicarem sanções penais, os Estados-Membros devem assegurar, em conformidade com o respectivo direito nacional, que possam ser tomadas as medidas administrativas adequadas ou sejam aplicadas sanções administrativas contra as pessoas responsáveis, caso as disposições adoptadas em aplicação da presente directiva não tenham sido cumpridas. Os Estados-Membros devem assegurar-se de que estas medidas são efectivas, proporcionadas e dissuasivas.

2. Os Estados-Membros devem determinar as sanções a aplicar pela falta de cooperação numa investigação abrangida pelo artigo 50.o.

3. Os Estados-Membros devem dispor que a autoridade competente possa tornar públicas quaisquer medidas ou sanções que sejam aplicadas em virtude da infracção das disposições adoptadas em execução da presente directiva, a menos que essa publicação ponha seriamente em risco os mercados financeiros ou cause danos desproporcionados às partes envolvidas.

#### Artigo 52.o

##### Direito de recurso

1. Os Estados-Membros devem assegurar que as decisões tomadas nos termos das disposições legislativas, regulamentares ou administrativas adoptadas em conformidade com a presente directiva sejam devidamente fundamentadas e passíveis de recurso aos tribunais. O direito de recurso aos tribunais é igualmente aplicável no caso de, relativamente a um pedido de autorização acompanhado de todos os elementos exigidos,

não ter sido tomada qualquer decisão no prazo de seis meses a contar da data em que foi apresentado.

2. Os Estados-Membros devem estabelecer que um ou mais dos seguintes organismos, nos termos definidos na lei nacional, possa, no interesse dos consumidores e de acordo com essa lei, recorrer aos tribunais ou às autoridades administrativas competentes a fim de garantir que as disposições nacionais adoptadas em execução da presente directiva sejam aplicadas a:

- a) Organismos públicos ou seus representantes;
- b) Organizações de consumidores com um interesse legítimo na protecção dos consumidores;
- c) Organizações profissionais com um interesse legítimo na protecção dos seus membros.

#### Artigo 53.o

##### Mecanismos extrajudiciais para a apresentação de queixas dos investidores

1. Os Estados-Membros devem incentivar a instituição de procedimentos eficientes e efectivos para a apresentação de queixas e recursos, destinados à resolução extrajudicial dos litígios de consumidores respeitantes à prestação de serviços de investimento e de serviços auxiliares por parte das empresas de investimento, utilizando para esse fim os organismos já existentes, se tal for conveniente.

2. Os Estados-Membros devem assegurar que estes organismos não sejam impedidos, por disposições legais ou regulamentares, de cooperar efectivamente na resolução de litígios transfronteiras.

#### Artigo 54.o

##### Segredo profissional

1. Os Estados-Membros devem assegurar que as autoridades competentes e todas as pessoas que trabalhem ou tenham trabalhado para as autoridades competentes ou para as entidades em quem estas tenham delegado funções nos termos do n.º 2 do artigo 48.o, bem como os revisores de contas ou os peritos mandatados pelas autoridades competentes, estejam obrigados ao segredo profissional. As informações confidenciais que recebam no exercício das suas funções não podem ser divulgadas a nenhuma pessoa ou autoridade, excepto sob forma resumida ou agregada, que impeça a identificação individual das empresas de investimento, operadores de mercado, mercados regulamentados ou qualquer outra pessoa, ressalvados os casos abrangidos pelo direito penal ou pelas restantes disposições da presente directiva.

2. Quando uma empresa de investimento, operador de mercado ou mercado regulamentado tiver sido declarado falido ou esteja a ser objecto de liquidação compulsiva, as informações confidenciais que não se refiram a terceiros podem ser divulgadas em processos de direito civil ou comercial, caso seja necessário para a instrução dos referidos processos.

3. Sem prejuízo dos casos abrangidos pelo direito penal, as autoridades competentes os organismos ou as pessoas singulares ou colectivas que não sejam autoridades competentes que recebam informações confidenciais ao abrigo da presente directiva apenas as podem utilizar, no caso das autoridades competentes, no cumprimento das suas obrigações e para o desempenho das suas funções no âmbito da presente directiva ou, no caso de outras autoridades, organismos ou pessoas singulares ou colectivas, para os efeitos para os quais essas informações lhes tenham sido facultadas e/ou no contexto de processos administrativos ou judiciais relacionados especificamente com o desempenho dessas funções. No entanto, sempre que a autoridade competente ou outra autoridade, organismo ou pessoa que comunica as informações dê o seu consentimento, a autoridade que recebe as informações poderá utilizá-las para outros fins.

4. As informações confidenciais recebidas, trocadas e transmitidas ao abrigo da presente directiva ficam sujeitas às condições de segredo profissional estabelecidas no presente artigo. No entanto, o presente artigo não obsta a que as autoridades competentes troquem ou transmitam informações confidenciais ao abrigo da presente directiva, ou de outras directivas aplicáveis às empresas de investimento, instituições de crédito, fundos de pensões, OICVM, intermediários de seguros e resseguros, empresas de seguros, mercados regulamentados, operadores de mercado ou outras pessoas, se para tanto tiverem o consentimento da autoridade competente, ou de outra autoridade, organismo ou pessoa singular ou colectiva que tenha comunicado as informações.

5. O disposto no presente artigo não obsta a que as autoridades competentes troquem ou transmitam, nos termos da lei nacional, informações confidenciais que não tenham sido recebidas da autoridade competente de outro Estado-Membro.

#### Artigo 55.o

##### Relações com os revisores de contas

1. Os Estados-Membros devem assegurar, no mínimo, que qualquer pessoa autorizada na acepção da Oitava Directiva 84/253/CEE do Conselho, de 10 de Abril de 1984, relativa à aprovação das pessoas encarregadas da fiscalização legal dos documentos contabilísticos<sup>(1)</sup>, que exerça numa empresa de investimento as funções descritas no artigo 51.º da Quarta Directiva 78/660/CEE do Conselho, de 25 de Julho de 1978, relativa às contas anuais de certas formas de sociedades<sup>(2)</sup>, no artigo 37.º da Directiva 83/349/CEE ou no artigo 31.º da Directiva 85/611/CEE, ou qualquer outra função prevista na lei, tenha o dever de notificar imediatamente às autoridades competentes qualquer facto ou decisão respeitante a essa empresa da qual tenha tido conhecimento no exercício das suas funções e que seja susceptível de:

- a) Constituir uma infracção grave das disposições legislativas, regulamentares ou administrativas que estabelecem as condições que regem a autorização ou que regem especifica-

mente o exercício das actividades das empresas de investimento;

- b) Afectar a continuidade de exploração da empresa de investimento;
- c) Conduzir a uma recusa de certificação de contas ou à emissão de reservas.

Essa pessoa tem igualmente o dever de notificar quaisquer factos e decisões de que tome conhecimento no exercício de uma das funções descritas no primeiro parágrafo numa empresa que tenha relações estreitas com a empresa de investimento junto da qual exerce as referidas funções.

2. A divulgação, de boa fé, às autoridades competentes, por parte das pessoas autorizadas na acepção da Directiva 84/253/CEE, de qualquer facto ou decisão a que se refere o n.º 1 não constitui infracção de qualquer restrição, contratual ou legal, à divulgação de informações, não incorrendo a pessoa em causa em nenhum tipo de responsabilidade.

#### CAPÍTULO II

##### COOPERAÇÃO ENTRE AS AUTORIDADES COMPETENTES DE ESTADOS-MEMBROS DIFERENTES

#### Artigo 56.o

##### Obrigação de cooperação

1. As autoridades competentes de diferentes Estados-Membros devem cooperar entre si sempre que necessário para os efeitos do exercício das funções que lhes são atribuídas pela presente directiva, utilizando os seus poderes tal como estabelecidos na presente directiva ou na legislação nacional.

As autoridades competentes devem prestar assistência às autoridades competentes dos outros Estados-Membros. Em particular, devem proceder à troca de informações e cooperar em actividades de investigação ou de supervisão.

A fim de facilitar e a acelerar a cooperação e em particular a troca de informações, os Estados-Membros devem designar uma única autoridade competente como ponto de contacto para efeitos da presente directiva. Os Estados-Membros devem comunicar à Comissão e aos demais Estados-Membros as autoridades que tenham sido designadas para receber pedidos para troca de informações ou de cooperação em conformidade com o presente número.

2. Sempre que, tendo em conta a situação dos mercados de valores mobiliários no Estado-Membro de acolhimento, as operações de um mercado regulamentado que estabeleceu mecanismos num Estado-Membro de acolhimento tenham adquirido uma importância substancial para o funcionamento dos mercados de valores mobiliários e a protecção dos investidores nesse Estado-Membro de acolhimento, as autoridades competentes de origem e de acolhimento do mercado regulamentado devem estabelecer acordos de cooperação adequados.

<sup>(1)</sup> JO L 126 de 12.5.1984, p. 20.

<sup>(2)</sup> JO L 222 de 14.8.1978, p. 11. Directiva com a última redacção que lhe foi dada pela Directiva 2003/51/CE do Parlamento Europeu e do Conselho (JO L 178 de 17.7.2003, p. 16).

3. Os Estados-Membros devem adoptar as medidas administrativas e de carácter organizativo necessárias para facilitar a prestação da assistência prevista no n.º 1.

As autoridades competentes podem utilizar os respectivos poderes para efeitos de cooperação, mesmo nos casos em que o comportamento a ser investigado não constitua uma infracção a qualquer disposição regulamentar em vigor nesse Estado-Membro.

4. Sempre que uma autoridade competente tiver motivos justificados para suspeitar de que estão a ser ou foram cometidos, no território de outro Estado-Membro, actos contrários ao disposto na presente directiva, por entidades não sujeitas à sua supervisão, deve notificar esse facto de forma tão específica quanto possível à autoridade competente do outro Estado-Membro. A autoridade competente deste último Estado-Membro deve tomar as medidas adequadas. Deve informar a autoridade competente que lhe fez a notificação do resultado dessas medidas e, tanto quanto possível, da evolução verificada entretanto, se relevante. O presente número não prejudica as competências da autoridade competente que transmitiu as informações.

5. A fim de assegurar a aplicação uniforme do n.º 2, a Comissão pode adoptar, nos termos do n.º 2 do artigo 64.º, medidas de execução para estabelecer os critérios nos termos dos quais as operações de um mercado regulamentado num Estado-Membro de acolhimento podem ser consideradas como de importância substancial para o funcionamento dos mercados de valores mobiliários e a protecção dos investidores nesse Estado-Membro de acolhimento.

#### Artigo 57.º

#### **Cooperação nas actividades de supervisão, nas verificações no local ou nas investigações**

A autoridade competente de um Estado-Membro pode solicitar a cooperação da autoridade competente de outro Estado-Membro para uma actividade de supervisão, para uma verificação no local ou para uma investigação. No caso de empresas de investimento que sejam membros remotos de um mercado regulamentado, a autoridade competente do mercado regulamentado pode optar por se lhes dirigir directamente e, nesse caso, deve informar do facto a autoridade competente do Estado-Membro de origem do membro remoto.

Quando lhe for solicitada a realização de uma verificação no local ou de uma investigação, a autoridade competente deve, no âmbito dos seus poderes:

- a) Efectuar ela própria as verificações ou as investigações; ou
- b) Autorizar as autoridades que solicitaram as verificações ou as investigações a efectua-las; ou
- c) Autorizar revisores de contas ou outros peritos a efectuar as verificações ou as investigações.

#### Artigo 58.º

#### **Troca de informações**

1. As autoridades competentes dos Estados-Membros que tenham sido designadas como pontos de contacto para efeitos da presente directiva, nos termos do n.º 1 do artigo 56.º, devem proceder de imediato à transmissão mútua das informações solicitadas de modo a que as autoridades competentes, designadas nos termos do n.º 1 do artigo 48.º, exerçam as respectivas atribuições, especificadas nas disposições adoptadas em conformidade com a presente directiva.

As autoridades competentes que, ao abrigo da presente directiva, troquem informações com outras autoridades competentes podem declarar, ao comunicar as informações, que estas não devem ser divulgadas sem o seu consentimento expresso, caso em que tais informações apenas poderão ser trocadas para os fins aos quais essas autoridades deram o seu acordo.

2. As autoridades competentes que tenham sido designadas como pontos de contacto podem transmitir as informações recebidas nos termos do n.º 1 e dos artigos 55.º e 63.º às autoridades a que se refere o artigo 49.º. Não devem transmitir essas informações a outros organismos ou pessoas singulares ou colectivas sem o acordo expresso das autoridades competentes que divulgaram essas informações e exclusivamente para os fins para os quais essas autoridades tiverem dado o seu acordo, excepto em circunstâncias devidamente justificadas. Neste último caso, o ponto de contacto deve informar imediatamente o ponto de contacto que enviou as informações.

3. As autoridades a que se refere o artigo 49.º, bem como os outros organismos ou pessoas singulares ou colectivas que recebam informações confidenciais nos termos do n.º 1 do presente artigo ou dos artigos 55.º e 63.º, apenas podem utilizá-las no exercício das suas atribuições, designadamente:

- a) Para verificar se as condições que regem o acesso à actividade das empresas de investimento se encontram preenchidas e para facilitar o controlo, numa base individual ou consolidada, das condições de exercício dessas actividades, em especial no que diz respeito aos requisitos de adequação de fundos próprios impostos pela Directiva 93/6/CEE, aos procedimentos administrativos e contabilísticos e aos mecanismos de controlo interno;
- b) Para controlar o funcionamento adequado dos espaços ou organizações de negociação;
- c) Para aplicar sanções;
- d) Em recursos administrativos contra decisões tomadas pelas autoridades competentes;
- e) Em processos judiciais intentados ao abrigo do artigo 52.º; ou
- f) No mecanismo extrajudicial para as queixas dos investidores previsto no artigo 53.º.

4. A Comissão pode adoptar, nos termos do n.º 2 do artigo 64.º, medidas de execução relativas aos procedimentos para a troca de informações entre autoridades competentes.

5. O presente artigo e os artigos 54.º e 63.º não obstam a que uma autoridade competente transmita aos bancos centrais, ao Sistema Europeu de Bancos Centrais e ao Banco Central Europeu, enquanto autoridades monetárias, e, se for caso disso, a outras autoridades públicas competentes em matéria de superintendência dos sistemas de pagamento e de liquidação, as informações confidenciais destinadas ao desempenho das suas funções; do mesmo modo, as referidas autoridades ou organismos não podem ser impedidas de comunicar às autoridades competentes as informações de que possam necessitar para o desempenho das suas funções previstas na presente directiva.

#### Artigo 59.º

##### Recusa de cooperação

Uma autoridade competente só pode recusar-se a agir na sequência de um pedido de cooperação para efectuar uma investigação, uma verificação no local ou uma actividade de supervisão nos termos do artigo 57.º ou na sequência de um pedido de troca de informações nos termos do artigo 58.º, se:

- a) Essa investigação, verificação no local, actividade de supervisão ou troca de informações for susceptível de prejudicar a soberania, a segurança ou a ordem pública do Estado em causa;
- b) Tiver já sido intentada acção judicial relativamente aos mesmos actos e às mesmas pessoas perante as autoridades do Estado-Membro em questão;
- c) Já existir uma decisão transitada em julgado, no Estado-Membro em questão, relativamente às mesmas pessoas e aos mesmos actos.

Caso se verifique essa recusa, a autoridade competente deve notificar desse facto a autoridade competente requerente, fornecendo-lhe informações tão pormenorizadas quanto possível.

#### Artigo 60.º

##### Consulta entre autoridades previamente a uma autorização

1. A autoridade competente do outro Estado-Membro em questão deve ser consultada previamente à concessão de uma autorização a uma empresa de investimento que seja:

- a) Uma filial de uma empresa de investimento ou de uma instituição de crédito autorizada noutro Estado-Membro; ou
- b) Uma filial da empresa-mãe de uma empresa de investimento ou de uma instituição de crédito autorizada noutro Estado-Membro; ou
- c) Controlada pelas mesmas pessoas, singulares ou colectivas, que controlam uma empresa de investimento ou uma instituição de crédito autorizada noutro Estado-Membro.

2. A autoridade competente do Estado-Membro responsável pela supervisão das instituições de crédito ou empresas de seguros deve ser consultada previamente à concessão de uma autorização a uma empresa de investimento que seja:

- a) Uma filial de uma instituição de crédito ou de uma empresa de seguros autorizada na Comunidade; ou
- b) Uma filial da empresa-mãe de uma instituição de crédito ou de uma empresa de seguros autorizada na Comunidade; ou
- c) Controlada pela mesma pessoa, singular ou colectiva, que controla uma instituição de crédito ou uma empresa de seguros autorizada na Comunidade.

3. As autoridades competentes relevantes referidas nos n.ºs 1 e 2 devem, nomeadamente, consultar-se reciprocamente quando avaliarem a idoneidade dos accionistas ou sócios, bem como a idoneidade e a experiência das pessoas que dirigem efectivamente o negócio envolvidas na gestão de outra entidade do mesmo grupo. Devem trocar entre si todas as informações respeitantes à idoneidade dos accionistas e dos sócios e à idoneidade e experiência das pessoas que dirigem efectivamente o negócio que é relevante para as outras autoridades competentes envolvidas, com vista à concessão de uma ou para a avaliação permanente do cumprimento das condições de exercício da actividade.

#### Artigo 61.º

##### Poderes dos Estados-Membros de acolhimento

1. Os Estados-Membros de acolhimento podem, para fins estatísticos, exigir a todas as empresas de investimento com sucursais situadas no respectivo território que lhes transmitam periodicamente informações sobre as actividades dessas sucursais.

2. No desempenho das responsabilidades que lhes incumbem por força da presente directiva, os Estados-Membros de acolhimento podem exigir às sucursais das empresas de investimento que lhes forneçam as informações necessárias para verificarem se aquelas cumprem as normas estabelecidas pelo Estado-Membro de acolhimento que lhes são aplicáveis nos casos previstos no n.º 7 do artigo 32.º. Esses requisitos não podem ser mais rigorosos do que os impostos pelo mesmo Estado-Membro às empresas nele estabelecidas para o controlo do seu cumprimento das mesmas normas.

#### Artigo 62.º

##### Medidas cautelares a tomar pelos Estados-Membros de acolhimento

1. Se a autoridade competente do Estado-Membro de acolhimento tiver motivos claros e demonstráveis para crer que uma empresa de investimento, que opera no seu território ao abrigo da livre prestação de serviços, infringe as obrigações decorrentes das disposições adoptadas em conformidade com a presente directiva ou que uma empresa de investimento que tem uma sucursal no seu território infringe as obrigações decorrentes das disposições adoptadas em conformidade com a presente directiva que não confere poderes à autoridade competente do Estado-Membro de acolhimento, notificará desse facto a autoridade competente do Estado-Membro de origem.

Se, apesar das medidas tomadas pela autoridade competente do Estado-Membro de origem ou em virtude do carácter inadequado dessas medidas, a empresa de investimento continuar a agir de forma claramente prejudicial aos interesses dos investidores do Estado-Membro de acolhimento ou ao funcionamento ordenado dos mercados, a autoridade competente do Estado-Membro de acolhimento, após ter informado a autoridade competente do Estado-Membro de origem, tomará todas as medidas adequadas que se revelem necessárias para proteger os investidores e o bom funcionamento dos mercados. Tal inclui a possibilidade de impedir que as empresas de investimento infractoras iniciem novas transacções nos seus territórios. A Comissão deve ser informada dessas medidas sem demora.

2. Se as autoridades competentes de um Estado-Membro de acolhimento verificarem que uma empresa de investimento que tem uma sucursal no seu território infringe as disposições legais ou regulamentares adoptadas por esse Estado nos termos do disposto na presente directiva que conferem poderes às autoridades competentes do Estado-Membro de acolhimento, exigirão que a empresa de investimento em causa ponha fim a essa situação irregular.

Caso a empresa de investimento em causa não tome as medidas necessárias, as autoridades competentes do Estado-Membro de acolhimento tomarão todas as medidas adequadas para assegurar que a empresa de investimento em causa ponha termo à sua situação irregular. A natureza dessas medidas deve ser comunicada às autoridades competentes do Estado-Membro de origem.

Se, apesar das medidas tomadas pelo Estado-Membro de acolhimento, a empresa de investimento persistir na violação das disposições legais ou regulamentares referidas no primeiro parágrafo em vigor no Estado-Membro de acolhimento, este pode, após informar as autoridades competentes do Estado-Membro de origem, tomar as medidas adequadas para impedir ou sancionar novas irregularidades e, se necessário, impedir que a empresa de investimento inicie novas transacções dentro do seu território. A Comissão deve ser imediatamente informada de tais medidas.

3. Caso a autoridade competente do Estado-Membro de acolhimento de um mercado regulamentado ou MTF tenha motivos claros e demonstráveis para acreditar que o referido mercado regulamentado ou MTF infringe as obrigações decorrentes das disposições adoptadas nos termos da presente directiva, deve transmitir essas conclusões à autoridade competente do Estado-Membro de origem do mercado regulamentado ou MTF.

Se, apesar das medidas tomadas pela autoridade competente do Estado-Membro de origem ou porque essas medidas se revelam inadequadas, o referido mercado regulamentado ou MTF continuar a agir de forma claramente prejudicial aos interesses dos investidores do Estado-Membro de acolhimento ou ao funcionamento ordenado dos mercados, a autoridade competente do Estado-Membro de acolhimento, após informar a autoridade competente do Estado-Membro de origem, tomará todas as medidas adequadas que se revelem necessárias para proteger os investidores e o bom funcionamento dos mercados. Tal

inclui a possibilidade de impedir que o referido mercado regulamentado ou MTF ponha as suas estruturas à disposição de membros remotos ou participantes estabelecidos no Estado-Membro de acolhimento. A Comissão deve ser informada de tais medidas sem demora.

4. Qualquer medida adoptada nos termos dos n.ºs 1, 2 ou 3 que envolva sanções ou restrições às actividades de uma empresa de investimento ou de um mercado regulamentado deve ser devidamente justificada e comunicada à empresa de investimento em causa.

### CAPÍTULO III

#### COOPERAÇÃO COM PAÍSES TERCEIROS

##### Artigo 63.º

#### Troca de informações com países terceiros

1. Os Estados-Membros apenas podem celebrar acordos de cooperação que prevejam a troca de informações com as autoridades competentes de países terceiros se as informações comunicadas beneficiarem de garantias de segredo profissional pelo menos equivalentes às exigidas no artigo 54.º. Essa troca de informações deve ter por objectivo o exercício das funções dessas autoridades competentes.

Os Estados-Membros podem transferir dados pessoais para um país terceiro em conformidade com o disposto no Capítulo IV da Directiva 95/46/CE.

Os Estados-Membros podem também celebrar acordos de cooperação respeitantes à troca de informações com as autoridades, organismos e pessoas singulares e colectivas de países terceiros responsáveis:

- i) Pela supervisão das instituições de crédito, outras organizações financeiras, empresas de seguros e pela supervisão dos mercados financeiros;
- ii) Pelos processos de liquidação e falência de empresas de investimento e processos análogos;
- iii) Pela realização da revisão legal de contas das empresas de investimento e de outras instituições financeiras, instituições de crédito e empresas de seguros, no exercício das suas funções de supervisão, ou que administram sistemas de indemnização, no exercício das suas funções;
- iv) Pela superintendência dos organismos que participam em processos de liquidação e de falência de empresas de investimento e outros processos análogos;
- v) Pela superintendência das pessoas responsáveis pela realização da revisão legal de contas das empresas de seguros, instituições de crédito, empresas de investimento e outras instituições financeiras,

apenas se as informações comunicadas beneficiarem de garantias de sigilo profissional pelo menos equivalentes às exigidas no artigo 54.º. Essa troca de informações deve ter por objectivo o exercício das funções dessas autoridades, organismos ou pessoas singulares ou colectivas.

2. Caso as informações tenham origem noutra Estado-Membro, não podem ser divulgadas sem o consentimento expresso das autoridades competentes que as comunicaram e, se for caso disso, apenas para os fins para os quais essas autoridades deram o seu acordo. A mesma disposição aplica-se às informações fornecidas pelas autoridades competentes de países terceiros.

## TÍTULO V

### DISPOSIÇÕES FINAIS

#### Artigo 64.º

1. A Comissão é assistida pelo Comité Europeu dos Valores Mobiliários instituído pela Decisão 2001/528/CE da Comissão <sup>(1)</sup> (adiante designado «Comité»).

2. Sempre que se faça referência ao presente número, são aplicáveis os artigos 5.º e 7.º da Decisão 1999/468/CE, tendo-se em conta o disposto no artigo 8.º da mesma, desde que as medidas de execução adoptadas em conformidade com este procedimento não alterem as disposições essenciais da presente directiva.

O prazo previsto no n.º 6 do artigo 5.º da Decisão 1999/468/CE é de três meses.

3. Sem prejuízo das medidas de execução já adoptadas, decorrido um prazo de quatro anos após a entrada em vigor da presente directiva, será suspensa a aplicação das suas disposições que exijam a adopção de normas técnicas e decisões nos termos do n.º 2. Sob proposta da Comissão, o Parlamento Europeu e o Conselho podem prorrogar a vigência das disposições em causa, nos termos do artigo 251.º do Tratado, e, para esse fim, devem efectuar a sua revisão antes de expirar o prazo acima referido.

#### Artigo 65.º

### Relatórios e revisão

1. Antes de... (\*), a Comissão deve, com base numa consulta pública e à luz do debate realizado com as autoridades competentes, apresentar ao Parlamento Europeu e ao Conselho um relatório sobre a possível extensão do âmbito das disposições da presente directiva relativas às obrigações de transparência pré e pós-negociação às transacções noutras categorias de instrumentos financeiros diferentes das açções.

2. Antes de... (\*\*), a Comissão deve apresentar ao Parlamento Europeu e ao Conselho um relatório sobre a aplicação do artigo 27.º.

<sup>(1)</sup> JO L 191 de 13.7.2001, p. 45.

(\*) Dois anos a contar da entrada em vigor da presente directiva.

(\*\*) Três anos a contar da entrada em vigor da presente directiva.

3. Antes de... (\*\*\*) a Comissão deve, com base numa consulta pública e à luz do debate realizado com as autoridades competentes, apresentar ao Parlamento Europeu e ao Conselho um relatório sobre:

- a) A conveniência de manter a isenção prevista na alínea k) do n.º 1 do artigo 2.º relativamente às empresas cuja actividade principal consiste em negociar por conta própria em instrumentos derivados sobre mercadorias;
- b) O conteúdo e a forma dos requisitos adequados para a autorização e supervisão dessas empresas como empresas de investimento, na acepção da presente directiva;
- c) A adequação das regras relativas à nomeação de agentes vinculados para a realização de serviços e/ou actividades de investimento, em especial no que respeita à sua supervisão;
- d) A conveniência de manter a isenção prevista na alínea i) do n.º 1 do artigo 2.º.

4. Antes de... (\*\*\*) a Comissão deve apresentar ao Parlamento Europeu e ao Conselho um relatório sobre os esforços em curso para a supressão dos obstáculos que possam impedir a consolidação a nível europeu das informações que as plataformas de negociação são obrigadas a publicar.

5. Com base nos relatórios a que se referem os n.ºs 1 a 4, a Comissão poderá apresentar as correspondentes propostas de alteração à presente directiva.

6. Antes de... (\*\*\*\*), a Comissão deve, à luz dos debates realizados com as autoridades competentes, apresentar ao Parlamento Europeu e ao Conselho um relatório sobre a continuação da adequação dos requisitos em matéria de seguro de responsabilidade civil profissional impostos aos intermediários nos termos do direito comunitário.

#### Artigo 66.º

### Alteração da Directiva 85/611/CEE

No artigo 5.º da Directiva 85/611/CEE, o n.º 4 passa a ter a seguinte redacção:

«4. O n.º 2 do artigo 2.º e os artigos 12.º, 13.º e 19.º da Directiva 2004/39/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de... <sup>(1)</sup>, relativa aos mercados de instrumentos financeiros (\*), aplicam-se à prestação de serviços referida no n.º 3 do presente artigo por parte das sociedades gestoras.

<sup>(1)</sup> O SPOCE deverá inserir a data da presente directiva.

(\*) JO L.»

(\*\*\*) Trinta meses a contar da entrada em vigor da presente directiva.

(\*\*\*\*) Um ano a contar da entrada em vigor da presente directiva.

## Artigo 67.º

**Alteração da Directiva 93/6/CEE**

A Directiva 93/6/CEE é alterada do seguinte modo:

1) O n.º 2 do artigo 2.º passa a ter a seguinte redacção:

«2. Empresa de investimento: todas as instituições na acepção do ponto 1) do n.º 1 do artigo 4.º da Directiva 2004/39/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de...<sup>(1)</sup>, relativa aos mercados de instrumentos financeiros<sup>(\*)</sup>, que estejam sujeitas aos requisitos estabelecidos na mesma directiva, com excepção das:

- a) Instituições de crédito;
- b) Empresas locais, na acepção do ponto 20); e
- c) Empresas autorizadas a prestar exclusivamente o serviço de consultoria para investimento e/ou a receber e transmitir ordens de investidores sem deterem, em ambos os casos, fundos ou valores mobiliários pertencentes aos seus clientes e que, por esse motivo, nunca poderão ficar em débito para com os seus clientes.

<sup>(1)</sup> O SPOCE deverá inserir a data da presente directiva.

<sup>(\*)</sup> JO L.»

2) O n.º 4 do artigo 3.º passa a ter a seguinte redacção:

«4. As empresas referidas na alínea b) do ponto 2) do artigo 2.º devem ter um capital inicial de 50 000 EUR na medida em que beneficiem da liberdade de estabelecimento ou de prestação de serviços ao abrigo dos artigos 31.º ou 32.º da Directiva 2004/39/CE.»

3) No artigo 3.º são inseridos os seguintes números:

«4-A. Enquanto se aguarda a revisão da Directiva 93/6/CEE, as empresas referidas na alínea c) do ponto 2) do artigo 2.º devem ter:

- a) Um capital inicial de 50 000 EUR; ou
- b) Um seguro de responsabilidade civil profissional que abranja todo o território da Comunidade, ou qualquer outra garantia equivalente, que cubra as responsabilidades resultantes de negligência profissional, que represente, no mínimo, uma cobertura de 1 000 000 EUR por sinistro e, globalmente, 1 500 000 EUR para todos os sinistros que ocorram durante um ano; ou
- c) Uma combinação de capital inicial e de seguro de responsabilidade civil profissional numa forma que resulte num grau de cobertura equivalente ao previsto nas alíneas a) ou b).

Os montantes referidos no presente número devem ser revistos periodicamente pela Comissão por forma a ter em conta a evolução do Índice Europeu de Preços no Consumidor, tal como publicado pelo Eurostat, de acordo e em

simultâneo com os ajustamentos introduzidos por força do n.º 7 do artigo 4.º da Directiva 2002/92/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 9 de Dezembro de 2002, relativa à mediação de seguros<sup>(\*)</sup>.

4-B. Quando uma empresa de investimento referida na alínea c) do ponto 2) do artigo 2.º também estiver registada nos termos da Directiva 2002/92/CE, terá de cumprir os requisitos previstos no n.º 3 do artigo 4.º dessa directiva, devendo além disso ter:

- a) Um capital inicial de 25 000 EUR; ou
- b) Um seguro de responsabilidade civil profissional que abranja todo o território da Comunidade, ou qualquer outra garantia equivalente, que cubra as responsabilidades resultantes de negligência profissional, que represente no mínimo, uma cobertura de 500 000 EUR por sinistro e, globalmente, 750 000 EUR para todos os sinistros que ocorram durante um ano; ou
- c) Uma combinação de capital inicial e de seguro de responsabilidade civil profissional que resulte num grau de cobertura equivalente ao previsto nas alíneas a) ou b).

<sup>(\*)</sup> JO L 9 de 15.1.2003, p. 3.»

## Artigo 68.º

**Alteração da Directiva 2000/12/CE**

O Anexo I da Directiva 2000/12/CE é alterado do seguinte modo:

No final do Anexo I, é aditada a seguinte frase:

«Os serviços e actividades previstos nas Secções A e B do Anexo I da Directiva 2004/39/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de.....<sup>(1)</sup>, relativa aos mercados de instrumentos financeiros<sup>(\*)</sup>, quando se refiram aos instrumentos financeiros previstos na Secção C do Anexo I dessa directiva, ficarão igualmente sujeitos ao reconhecimento mútuo nos termos da presente directiva.

<sup>(1)</sup> O SPOCE deverá inserir a data da presente directiva.

<sup>(\*)</sup> JO L.»

## Artigo 69.º

**Revogação da Directiva 93/22/CEE**

A Directiva 93/22/CEE é revogada com efeitos a partir de...<sup>(\*)</sup>. Todas as remissões para a Directiva 93/22/CEE devem ser entendidas como remissões para a presente directiva. As remissões para os termos definidos na Directiva 93/22/CEE ou para os artigos desta, devem ser entendidas como remissões para o termo equivalente definido na presente directiva, ou para os seus artigos.

<sup>(\*)</sup> 24 meses a contar da data de entrada em vigor da presente directiva.

**Artigo 70.º****Transposição**

Os Estados-Membros devem adoptar as disposições legislativas, regulamentares e administrativas necessárias para dar cumprimento à presente directiva até..... (\*) e informar imediatamente a Comissão desse facto.

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

**Artigo 71.º****Disposições transitórias**

1. As empresas de investimento já autorizadas no seu Estado-Membro de origem a prestar serviços de investimento antes de..... (\*) devem presumir-se, para efeitos da presente directiva, autorizadas para tal, se as leis desse Estado-Membro dispuserem que, para iniciarem essas actividades, devem cumprir condições equivalentes às impostas nos artigos 9.º a 14.º.

2. Um mercado regulamentado ou um operador de mercado já autorizado no seu Estado-Membro de origem antes de..... (\*) deve presumir-se, para efeitos da presente directiva, autorizado para tal, se as leis desse Estado-Membro dispuserem que o mercado regulamentado ou operador de mercado (consoante o caso) deve cumprir condições equivalentes às impostas no Título III.

3. Os agentes vinculados já inscritos num registo público antes de..... (\*) devem presumir-se, para efeitos da presente directiva, registados para tal, se as leis desses Estados-Membros dispuserem que os agentes vinculados devem cumprir condições equivalente às impostas no artigo 23.º.

4. As informações comunicadas antes de..... (\*) para efeitos dos artigos 17.º, 18.º ou 30.º da Directiva 93/22/CEE devem presumir-se comunicadas para efeitos dos artigos 31.º e 32.º da presente directiva.

5. Qualquer sistema existente que se enquadre na definição de MTF e seja operado por um operador de mercado de um mercado regulamentado deve ser autorizado como MTF a pedido do referido operador de mercado, desde que cumpra normas equivalentes às exigidas pela presente directiva para a autorização e operação de MTF e que o pedido em questão seja apresentado até... (\*\*).

6. As empresas de investimento ficam autorizadas a continuar a considerar como tal os clientes profissionais já existentes, desde que esta classificação tenha por elas sido atribuída com base numa avaliação adequada da competência, experiência e conhecimentos do cliente que, tendo em conta a natureza das transacções ou serviços previstos, dê garantias razoáveis de que o cliente tem capacidade para tomar as suas próprias decisões de investimento e compreende os riscos em que incorre. Essas empresas de investimento devem informar os seus clientes das condições estabelecidas na presente directiva para a classificação de clientes.

**Artigo 72.º****Entrada em vigor**

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

**Artigo 73.º****Destinatários**

Os Estados-Membros são os destinatários da presente directiva.

Feito em Estrasburgo, em 21 de Abril de 2004

*Pelo Parlamento Europeu*

*O Presidente*

P. COX

*Pelo Conselho*

*O Presidente*

D. ROCHE

(\*) 24 meses a contar da entrada em vigor da presente directiva.

(\*\*) 18 meses a contar da entrada em vigor da presente directiva.

## ANEXO I

## LISTA DE SERVIÇOS E ACTIVIDADES E INSTRUMENTOS FINANCEIROS

## Secção A

**Serviços e actividades de investimento**

- 1) Recepção e transmissão de ordens relativas a um ou mais instrumentos financeiros;
- 2) Execução de ordens por conta de clientes;
- 3) Negociação por conta própria;
- 4) Gestão de carteiras;
- 5) Consultoria para investimento;
- 6) Tomada firme de instrumentos financeiros e/ou colocação de instrumentos financeiros com garantia;
- 7) Colocação de instrumentos financeiros sem garantia;
- 8) Exploração de Sistemas de Negociação Multilateral (MTF).

## Secção B

**Serviços auxiliares**

- 1) Custódia e administração de instrumentos financeiros por conta de clientes, incluindo a guarda e serviços conexos como a gestão de tesouraria/de garantias;
- 2) Concessão de créditos ou de empréstimos a investidores para lhes permitir efectuar transacções sobre um ou mais instrumentos financeiros, transacções essas em que intervenha a empresa que concede o crédito ou o empréstimo;
- 3) Consultoria a empresas em matéria de estrutura do capital, de estratégia empresarial e questões conexas e consultoria e serviços em matéria de fusão e aquisição de empresas;
- 4) Serviços cambiais, sempre que este serviço estiver relacionado com a prestação de serviços de investimento;
- 5) Estudos de investimento e análise financeira ou outras formas de consultoria geral relacionada com transacções de instrumentos financeiros;
- 6) Serviços ligados à tomada firme.
- 7) Serviços e actividades de investimento, bem como serviços auxiliares do tipo a que se referem as Secções A e B do Anexo I, relativos aos elementos subjacentes aos derivados a que se referem os pontos 5, 6, 7 e 10 da Secção C, caso estes estejam ligados à prestação de serviços de investimento ou auxiliares.

## Secção C

**Instrumentos financeiros**

- 1) Valores mobiliários;
- 2) Instrumentos do mercado monetário;
- 3) Unidades de participação em organismos de investimento colectivo;
- 4) Opções, futuros, *swaps*, contratos a prazo de taxa de juro e quaisquer outros contratos derivados relativos a valores mobiliários, divisas, taxas de juro ou de rendibilidades ou outros instrumentos derivados, índices financeiros ou indicadores financeiros que possam ser liquidados mediante uma entrega física ou um pagamento em dinheiro;
- 5) Opções, futuros, *swaps*, contratos a prazo de taxa de juro e quaisquer outros contratos derivados relativos a mercadorias que devam ser liquidados em dinheiro ou possam ser liquidados em dinheiro por opção de uma das partes (por qualquer razão diferente do incumprimento ou outro fundamento para rescisão);

- 6) Opções, futuros, swaps e quaisquer outros contratos derivados relativos a mercadorias que possam ser liquidados mediante uma entrega física, desde que sejam transaccionados num mercado regulamentado e/ou num MTF;
  - 7) Opções, futuros, swaps, contratos a prazo e quaisquer outros contratos sobre derivados relativos a mercadorias, que possam ser liquidados mediante entrega física, não mencionados no ponto 6 e não destinados a fins comerciais, que tenham as mesmas características de outros instrumentos financeiros derivados, tendo em conta, nomeadamente, se são compensados ou liquidados através de câmaras de compensação reconhecidas ou se estão sujeitos ao controlo regular do saldo da conta margem;
  - 8) Instrumentos derivados para a transferência do risco de crédito;
  - 9) Contratos financeiros por diferenças (*financial contracts for differences*).
  - 10) Opções, futuros, swaps, contratos a prazo de taxa de juro e quaisquer outros contratos sobre derivados relativos a variáveis climáticas, tarifas de fretes, licenças de emissão, taxas de inflação ou quaisquer outras estatísticas económicas oficiais, que devam ser liquidados em dinheiro ou possam ser liquidados em dinheiro por opção de uma das partes (por qualquer razão diferente do incumprimento ou outro fundamento para rescisão), bem como quaisquer outros contratos sobre derivados relativos a activos, direitos, obrigações, índices e indicadores não mencionados na presente Secção e que tenham as mesmas características de outros instrumentos financeiros derivados, tendo em conta, nomeadamente, se são negociados num mercado regulamentado ou num MTF, se são compensados e liquidados através de câmaras de compensação reconhecidas ou se estão sujeitos ao controlo regular do saldo da conta margem.
-

## ANEXO II

**CLIENTES PROFISSIONAIS PARA OS EFEITOS DA PRESENTE DIRECTIVA**

O cliente profissional é um cliente que dispõe da experiência, dos conhecimentos e da competência necessários para tomar as suas próprias decisões de investimento e ponderar devidamente os riscos em que incorre. Para poder ser considerado um cliente profissional, o cliente deve satisfazer os seguintes critérios:

**I. Categorias de clientes que são considerados profissionais**

Consideram-se profissionais em relação a todos os serviços e actividades de investimento e instrumentos financeiros, para os efeitos da presente directiva:

- 1) As entidades que necessitam de ser autorizadas ou regulamentadas para operar nos mercados financeiros. A lista seguinte deve ser considerada como incluindo todas as entidades autorizadas que exercem as actividades características das entidades mencionadas: entidades autorizadas por um Estado-Membro ao abrigo de uma directiva, entidades autorizadas ou reguladas por um Estado-Membro sem referência a uma directiva e entidades autorizadas ou reguladas por um país terceiro:
  - a) Instituições de crédito
  - b) Empresas de investimento
  - c) Outras instituições financeiras autorizadas ou reguladas
  - d) Empresas de seguros
  - e) Organismos de investimento colectivo e sociedades gestoras desses organismos
  - f) Fundos de pensões e sociedades gestoras desses fundos
  - g) Entidades que negociam em instrumentos sobre mercadorias ou em instrumentos derivados sobre mercadorias
  - h) Empresas locais
  - i) Outros investidores institucionais.
- 2) Grandes empresas que satisfaçam dois dos seguintes critérios de dimensão a nível individual:

— Total do balanço:	20 000 000 EUR
— Volume de negócios líquido:	40 000 000 EUR
— Fundos próprios:	2 000 000 EUR.
- 3) Governos nacionais e regionais, organismos públicos que administram a dívida pública, bancos centrais, instituições internacionais e supranacionais como o Banco Mundial, o FMI, o BCE, o BEI e outras organizações internacionais semelhantes.
- 4) Outros investidores institucionais cuja actividade principal consista em investir em instrumentos financeiros, incluindo as entidades que se dedicam à titularização de activos ou a outras operações de financiamento.

As entidades acima referidas são consideradas profissionais. Devem, no entanto, ser autorizadas a solicitar um tratamento como não profissionais, podendo as empresas de investimento acordar em proporcionar-lhes um nível de protecção mais elevado. Caso o cliente de uma empresa de investimento seja uma empresa acima referida, a empresa de investimento deve informá-lo, antes da prestação de qualquer serviço, de que, com base nas informações de que dispõe, o considera um cliente profissional e que será tratado como tal, salvo se a empresa de investimento e o cliente acordarem em contrário. A empresa de investimento deve também informar o cliente de que pode exigir a alteração das condições do acordo de modo a garantir um nível de protecção mais elevado.

Compete ao cliente, caso seja considerado como profissional, solicitar um nível de protecção mais elevado quando se julgar incapaz de avaliar ou gerir devidamente os riscos envolvidos.

Este nível de protecção mais elevado será fornecido quando um cliente considerado como profissional celebrar um acordo escrito com a empresa de investimento com o objectivo de não ser tratado como profissional para efeitos das normas de conduta aplicáveis. Esse acordo deverá especificar se se aplica a um ou mais serviços ou transacções específicos, ou a um ou mais tipos de produtos ou transacções.

## II. Clientes que podem ser tratados como profissionais mediante pedido

### II.1. Critérios de identificação

Os clientes, para além dos referidos na Secção I, incluindo os organismos do sector público e os investidores não profissionais, podem também ser autorizados a renunciar a uma parte da protecção proporcionada pelas regras de conduta.

As empresas de investimento devem, pois, ser autorizadas a tratar qualquer dos clientes acima referidos como clientes profissionais, desde que sejam respeitados os critérios e procedimentos relevantes adiante referidos. Contudo, não se deve presumir que estes clientes possuem conhecimentos e experiência do mercado comparáveis aos das categorias enumeradas na Secção I.

Qualquer renúncia à protecção proporcionada pelas normas gerais de conduta só será considerada válida caso uma avaliação adequada da competência, experiência e conhecimentos do cliente, realizada pela empresa de investimento, dê garantias razoáveis de que o cliente tem capacidade para tomar as suas próprias decisões de investimento e para compreender os riscos incorridos, tendo em conta a natureza das transacções ou serviços previstos.

A avaliação da aptidão aplicada aos gestores e membros dos órgãos de administração de entidades autorizadas ao abrigo das directivas no domínio financeiro pode ser considerada como um exemplo para avaliar a competência e os conhecimentos do cliente. No caso de pequenas entidades, a pessoa sujeita à avaliação acima referida deve ser a pessoa autorizada a efectuar as transacções em nome da entidade.

Para os efeitos da referida avaliação, devem ser respeitados, no mínimo, dois dos seguintes critérios:

- o cliente efectuou transacções, com um volume significativo, no mercado relevante, com uma frequência média de 10 transacções por trimestre durante os últimos quatro trimestres,
- a dimensão da carteira de instrumentos financeiros do cliente, definida como incluindo depósitos em numerário e instrumentos financeiros, excede 500 000 EUR,
- o cliente trabalha ou trabalhou no sector financeiro durante pelo menos um ano num cargo profissional que exige conhecimento das transacções ou serviços previstos.

### II.2. Procedimento

Os clientes acima definidos apenas podem renunciar ao benefício das normas de conduta pormenorizadas se for observado o seguinte procedimento:

- o cliente deve notificar por escrito a empresa de investimento de que pretende ser tratado como cliente profissional, quer de um modo geral quer relativamente a um serviço, transacção ou tipo de transacção ou produto específicos,
- a empresa de investimento deve fornecer-lhe por escrito uma indicação clara das protecções e direitos de indemnização que pode perder,
- o cliente deve declarar por escrito, em documento distinto do contrato, que está ciente das consequências da perda dessas protecções.

Antes de decidirem aceitar qualquer pedido de renúncia, as empresas de investimento devem tomar todas as medidas razoáveis para assegurar que o cliente que solicita ser tratado como cliente profissional satisfaz as condições relevantes enunciadas na Secção II.1.

Todavia, se os clientes já tiverem sido classificados como profissionais de acordo com parâmetros e procedimentos semelhantes aos acima referidos, as suas relações com as empresas de investimento não devem ser afectadas por quaisquer novas regras adoptadas em conformidade com o presente anexo.

As empresas devem adoptar políticas e procedimentos internos adequados, consignados por escrito, para classificar os clientes. Os clientes profissionais são responsáveis por manter a empresa informada de qualquer alteração que possa afectar a sua classificação. Contudo, se a empresa de investimento tiver conhecimento de que o cliente deixou de satisfazer as condições iniciais, que o tornavam elegível para um tratamento como profissional, deve tomar medidas adequadas.