

**REGULAMENTO (UE) N.º 600/2014 DO PARLAMENTO EUROPEU E DO CONSELHO**  
**de 15 de maio de 2014**  
**relativo aos mercados de instrumentos financeiros e que altera o Regulamento (UE) n.º 648/2012**  
**(Texto relevante para efeitos do EEE)**

O PARLAMENTO EUROPEU E O CONSELHO DA UNIÃO EUROPEIA,

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

Tendo em conta a proposta da Comissão Europeia,

Após transmissão do projeto de ato legislativo aos parlamentos nacionais,

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

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

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

Considerando o seguinte:

- (1) A crise financeira pôs em evidência deficiências em matéria de transparência dos mercados financeiros que podem contribuir para efeitos socioeconómicos prejudiciais. O reforço da transparência é um dos princípios comuns para reforçar o sistema financeiro, tal como confirma a declaração de Londres dos líderes do G20 de 2 de abril de 2009. A fim de reforçar a transparência e melhorar o funcionamento do mercado interno de instrumentos financeiros, deverá ser instituído um novo quadro que estabeleça requisitos uniformes de transparência das transações nos mercados de instrumentos financeiros. Esse quadro deverá estabelecer regras abrangentes aplicáveis a um vasto leque de produtos financeiros. Deverá complementar os requisitos de transparência das ordens e transações de ações estabelecidos na Diretiva 2004/39/CE do Parlamento Europeu e do Conselho <sup>(4)</sup>.
- (2) O Grupo de Peritos de Alto Nível encarregado da Supervisão Financeira na UE, presidido por Jacques de Larosière, convidou a União a desenvolver um conjunto mais harmonizado de medidas de regulação financeira. No contexto da futura arquitetura europeia de supervisão, o Conselho Europeu de 18 e 19 de junho de 2009 sublinhou a necessidade de estabelecer um código único europeu de normas aplicável a todas as instituições financeiras no mercado interno.
- (3) A nova legislação deverá, por conseguinte, ser composta por dois instrumentos jurídicos diferentes: uma diretiva e o presente regulamento. Em conjunto, ambos os instrumentos jurídicos deverão constituir o quadro legal que rege os requisitos aplicáveis às empresas de investimento, aos mercados regulamentados e aos prestadores de serviços de dados. O presente regulamento deverá por conseguinte ser interpretado em conjunto com essa diretiva. A necessidade de estabelecer um conjunto único de regras para todas as instituições, em relação a determinados requisitos, e de evitar uma eventual arbitragem regulatória, bem como de proporcionar aos participantes no mercado maior segurança jurídica e menor complexidade regulamentar, justifica o recurso a uma base jurídica que permita a adoção de um regulamento. A fim de eliminar os entraves ao comércio que ainda subsistam e as distorções significativas decorrentes de divergências entre as legislações nacionais, e impedir a possível ocorrência de outros entraves ao comércio e distorções significativas da concorrência, é necessário adotar um regulamento que defina regras uniformes aplicáveis em todos os Estados-Membros. Este ato jurídico de

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

<sup>(2)</sup> JO C 143 de 22.5.2012, p. 74.

<sup>(3)</sup> Posição do Parlamento Europeu de 15 de abril de 2014 (ainda não publicada no Jornal Oficial) e Decisão do Conselho de 13 de maio de 2014.

<sup>(4)</sup> Diretiva 2004/39/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 21 de abril de 2004, relativa aos mercados de instrumentos financeiros, que altera as Diretivas 85/611/CEE e 93/6/CEE do Conselho e a Diretiva 2000/12/CE do Parlamento Europeu e do Conselho e que revoga a Diretiva 93/22/CEE do Conselho (JO L 145 de 30.4.2004, p. 1).

aplicação direta tem por objetivo contribuir, de forma decisiva, para o bom funcionamento do mercado interno e deverá, por conseguinte, ter por base o artigo 114.º do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia (TFEU), interpretado nos termos da jurisprudência constante do Tribunal de Justiça da União Europeia.

- (4) A Diretiva 2004/39/CE estabeleceu regras para assegurar a transparência da negociação de ações admitidas à negociação num mercado regulamentado nos períodos pré-negociação e pós-negociação e o reporte de informações às autoridades competentes sobre transações de instrumentos financeiros admitidos à negociação num mercado regulamentado. Essa diretiva tem de ser reformulada, de modo a refletir adequadamente a evolução dos mercados financeiros, a fazer face a deficiências e a colmatar lacunas reveladas nomeadamente durante a crise dos mercados financeiros.
- (5) As disposições relativas aos requisitos de negociação e de transparência regulamentar deverão assumir a forma de legislação diretamente aplicável a todas as empresas de investimento obrigadas a cumprir regras uniformes em todos os mercados da União, a fim de garantir a aplicação uniforme de um quadro regulamentar único, reforçar a confiança na transparência dos mercados em toda a União, reduzir a complexidade regulamentar e os custos de conformidade suportados pelas empresas de investimento, em especial pelas instituições financeiras que operam a nível transfronteiriço, e contribuir para a eliminação das distorções da concorrência. A adoção de um regulamento, que garante a aplicabilidade direta, é o meio mais adequado de atingir esses objetivos regulamentares e de garantir condições uniformes, na medida em que evita requisitos nacionais divergentes que resultam da transposição de uma diretiva.
- (6) É importante assegurar que a negociação de instrumentos financeiros seja efetuada tanto quanto possível em plataformas organizadas e que todas essas plataformas sejam adequadamente reguladas. Na vigência da Diretiva 2004/39/CE, desenvolveram-se alguns sistemas de negociação que não eram adequadamente cobertos pelo regime regulamentar. Todos os sistemas de negociação de instrumentos financeiros, como as entidades correntemente conhecidas por redes de cruzamento de ordens, deverão futuramente ser devidamente regulados e autorizados ao abrigo de um dos tipos de plataformas de negociação multilateral ou enquanto internalizadores sistemáticos nas condições previstas no presente regulamento e na Diretiva 2014/65/UE <sup>(1)</sup>.
- (7) As definições de mercado regulamentado e de sistemas de negociação multilaterais (MTF) deverão ser clarificadas e estar estreitamente alinhadas entre si, a fim de tornar patente que representam de facto a mesma funcionalidade de negociação organizada. Essas definições deverão excluir os sistemas bilaterais em que uma empresa de investimento participa em cada transação por conta própria, ainda que como contraparte isenta de risco interposta entre o comprador e o vendedor. Os mercados regulamentados e os MTF não deverão ser autorizados a executar ordens de clientes com base no seu próprio capital. 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 encontro de ordens e deverão poder operar outros protocolos de negociação, incluindo sistemas em que os utilizadores podem negociar com base em ofertas de preço que solicitam a múltiplos prestadores. Um mercado exclusivamente constituído por um conjunto de regras que regem os aspetos relacionados com a qualidade de membro, a admissão de instrumentos à negociação, a negociação entre membros, as obrigações de informação e, quando aplicáveis, as obrigações de transparência é um mercado regulamentado ou um MTF na aceção do presente regulamento e as operações realizadas ao abrigo dessas regras são consideradas como tendo sido realizadas ao abrigo dos sistemas de um mercado regulamentado ou de um MTF. A expressão «interesses de compra e venda» deverá ser entendida em sentido lato, incluindo ordens, ofertas de preço e manifestações de interesse.

Um dos requisitos importantes diz respeito à obrigação de que o encontro de interesses no sistema ocorra através de regras não discricionárias estabelecidas pelo operador do sistema. Esse requisito 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 ao mercado regulamentado, operador de mercado ou 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 que ocorre quando a sua execução se processa no âmbito das regras do sistema ou através dos seus protocolos ou procedimentos operacionais internos.

- (8) A fim de tornar mais transparentes e eficientes os mercados financeiros da União e criar condições equitativas entre as diversas plataformas que prestam serviços de negociação multilaterais, é necessário introduzir uma nova categoria de plataforma de negociação, o sistema de negociação organizado (OTF) para obrigações, produtos financeiros estruturados, licenças de emissão e derivados e garantir que o mesmo seja adequadamente regulamentado e aplique regras não discriminatórias de acesso ao sistema. Essa nova categoria é definida em termos latos, a fim de que, no presente e no futuro, possa ajustar-se a todos os tipos organizados de execução e de negociação que não correspondam às funcionalidades ou especificações regulamentares das plataformas existentes. Por

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

consequente, é necessário aplicar requisitos organizacionais e regras de transparência adequados, que suportem uma determinação de preços eficiente. A nova categoria engloba sistemas elegíveis para negociação de derivados elegíveis para compensação e suficientemente líquidos.

Não deverá incluir sistemas que não realizem execuções reais de transações nem organizem negociações, como os «bulletin boards» (quadros informativos) utilizados para divulgar os interesses de compra e venda, outras entidades que agreguem ou agrupem potenciais interesses de compra e venda, serviços eletrónicos de confirmação pós-negociação ou serviços de compressão de carteira, que reduzam os riscos que não sejam riscos de mercado nas carteiras existentes de derivados sem alteração do risco de mercado dessas carteiras. Os serviços de compressão de carteira podem ser prestados por uma série de empresas não reguladas como tal pelo presente regulamento ou pela Diretiva 2014/65/UE, como as contrapartes centrais (CCP) e os repositórios de transações, bem como por empresas de investimento ou operadores de mercado. É conveniente esclarecer que, quando as empresas de investimento e os operadores de mercado efetuam a compressão de carteiras, determinadas disposições do presente regulamento e da Diretiva 2014/65/UE não são aplicáveis à compressão de carteiras. Dado que as centrais de depósito de títulos (CDT) estarão sujeitas aos mesmos requisitos que as empresas de investimento na prestação de determinados serviços de investimento ou no exercício de certas atividades de investimento, as disposições do presente regulamento e da Diretiva 2014/65/UE não deverão ser aplicáveis a empresas que não são por eles reguladas, quando efetuam a compressão de carteiras.

- (9) Essa nova categoria, o OTF, completará os tipos de plataformas de negociação existentes. Apesar de os mercados regulamentados e os MTF disporem de regras não discricionárias para a execução das transações, o operador de um OTF deverá proceder à execução da ordem numa base discricionária sob reserva, quando aplicável, dos requisitos de transparência prévia das obrigações de melhor execução. Consequentemente, as normas de conduta, as obrigações relativas à melhor execução e ao tratamento das ordens dos clientes deverão ser aplicáveis às transações realizadas num OTF operado por uma empresa de investimento ou por um operador de mercado. Além disso, os operadores de mercado autorizados a operar um OTF deverão cumprir o disposto no Capítulo 1 da Diretiva 2014/65/UE no que se refere às condições e procedimentos de autorização das empresas de investimento. A empresa de investimento ou o operador de mercado que opere um OTF deverá poder exercer a capacidade discricionária a dois níveis diferentes: primeiro, ao decidir colocar uma ordem no OTF ou voltar a retirá-la e segundo, ao decidir não proceder ao encontro de uma ordem específica com as ordens disponíveis no sistema num dado momento, desde que tal esteja conforme com instruções específicas recebidas dos clientes e com as obrigações de melhor execução.

No caso do sistema que efetua cruzamentos de ordens dos clientes, o operador deverá poder decidir se, quando e com que extensão se pretende efetuar o encontro de duas ou mais ordens no âmbito do sistema. Nos termos do artigo 20.º, n.ºs 1, 2, 4 e 5, da Diretiva 2014/65/UE e sem prejuízo do artigo 20.º, n.º 3, da Diretiva 2014/65/UE, a empresa deverá poder facilitar a negociação entre clientes no sentido de efetuar o encontro de dois ou mais interesses de negociação potencialmente compatíveis numa transação. Em ambos os níveis discricionários, o operador de OTF tem de ter em conta as obrigações que lhe incumbem por força dos artigos 18.º e 27.º da Diretiva 2014/65/UE. O operador de mercado ou a empresa de investimento que opere um OTF deverá informar claramente os utilizadores da plataforma do modo como será exercida a capacidade discricionária. Dado que os OTF constituem verdadeiras plataformas de negociação, os operadores dessas plataformas deverão ser neutros. Por conseguinte, a empresa de investimento ou o operador de mercado que opera o OTF deverá estar sujeito a requisitos em matéria de execução não discriminatória, não devendo nem a empresa de investimento ou o operador de mercado que opera o OTF nem qualquer entidade que integre o mesmo grupo ou pessoa coletiva que a empresa de investimento ou o operador de mercado, ser autorizados a executar ordens de clientes num OTF com base no seu próprio capital.

Com o objetivo de facilitar a execução de uma ou mais ordens de clientes relativas a obrigações, produtos financeiros estruturados, licenças de emissão e derivados que não tenham sido declarados sujeitos à obrigação de compensação nos termos do artigo 5.º do Regulamento (UE) n.º 648/2012 do Parlamento Europeu e do Conselho<sup>(1)</sup>, um operador de OTF é autorizado a efetuar compras e vendas simultâneas por conta própria na aceção da Diretiva 2014/65/UE, desde que o cliente tenha autorizado esse processo. Relativamente aos instrumentos de dívida soberana para os quais não exista um mercado líquido, as empresas de investimento ou os operadores de mercado que operam um OTF deverão poder, com exclusão de quaisquer compras e vendas simultâneas por conta própria, negociar por conta própria. Quando forem efetuadas compras e vendas simultâneas por conta própria, têm de ser cumpridas todas as obrigações de transparência pré e pós-negociação, bem como as obrigações de melhor execução. O operador de OTF ou qualquer entidade que integre o mesmo grupo ou pessoa coletiva que a empresa de investimento/ou o operador de mercado não deverá poder agir como internalizador sistemático no OTF por si operado. Além disso, o operador de um OTF deverá ficar sujeito às mesmas obrigações que um MTF no que diz respeito à gestão dos potenciais conflitos de interesses.

- (10) Todas as negociações organizadas deverão ser realizadas em plataformas regulamentadas e ser totalmente transparentes, nas fases de pré e pós-negociação. Por conseguinte, requisitos de transparência adequadamente ajustados deverão aplicar-se a todos os tipos de plataformas de negociação e a todos os instrumentos financeiros aí negociados.

<sup>(1)</sup> Regulamento (UE) n.º 648/2012 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 4 de julho de 2012, relativo aos derivados do mercado de balcão, às contrapartes centrais e aos repositórios de transações (JO L 201 de 27.2.2012, p. 1).

- (11) A fim de garantir que mais negociação ocorra em plataformas de negociação e internalizadores sistemáticos regulamentados, deverá ser introduzida no presente regulamento, para as empresas de investimento, a obrigação de negociação das ações admitidas à negociação num mercado regulamentado ou negociadas numa plataforma de negociação. Essa obrigação de negociação exige que as empresas de investimento efetuem todas as negociações, incluindo as negociações efetuadas por conta própria e também negociações efetuadas em execução de ordens de clientes, num mercado regulamentado, MTF, internalizador sistemático ou numa plataforma de negociação de país terceiro equivalente. Contudo, se houver um motivo legítimo, deverá ser prevista a dispensa dessa obrigação de negociação. Existe um motivo legítimo, quando as negociações tiverem caráter não sistemático, *ad hoc*, irregular e ocasional, ou forem negociações técnicas tais como as negociações relativas a cessões que não contribuam para o processo de determinação de preços. Tal dispensa da obrigação de negociação não poderá ser usada para contornar as restrições introduzidas quanto à utilização da dispensa do preço de referência e da dispensa do preço negociado ou para operar uma rede de cruzamento de ordens ou outro sistema de cruzamento.

A possibilidade de as negociações serem efetuadas num internalizador sistemático não prejudica o regime do internalizador sistemático estabelecido no presente regulamento. Pretende-se assim que, se a própria empresa de investimento cumprir os critérios relevantes estabelecidos no presente regulamento para ser considerada um internalizador sistemático nessa ação específica, a negociação possa ser efetuada dessa forma; contudo, mesmo que a empresa de investimento não seja considerada um internalizador sistemático nessa ação específica, deverá ainda assim poder efetuar a negociação noutro internalizador sistemático quando tal seja conforme com as suas obrigações de melhor execução e que essa possibilidade lhe seja facultada. Além disso, para assegurar que a negociação multilateral de ações, certificados de depósito, fundos de índices cotados (ETF), certificados e outros instrumentos financeiros similares seja devidamente regulamentada, qualquer empresa de investimento que opere um sistema interno de encontro de ordens numa base multilateral deverá ser autorizada como MTF. Dever-se-á clarificar que as disposições de melhor execução estabelecidas na Diretiva 2014/65/UE deverão ser aplicadas de forma a não obstarem às obrigações de negociação no âmbito do presente regulamento.

- (12) A negociação de certificados de depósito, ETF, certificados, instrumentos financeiros similares e ações diferentes das admitidas à negociação num mercado regulamentado é essencialmente realizada do mesmo modo e cumpre uma finalidade económica quase idêntica à da negociação em ações admitidas à negociação num mercado regulamentado. As disposições em matéria de transparência aplicáveis às ações admitidas à negociação em mercados regulamentados deverão, pois, ser alargadas a estes instrumentos financeiros.
- (13) Ainda que, em princípio e para apoiar o funcionamento eficiente dos mercados, se reconheça a necessidade de um regime de dispensas relativamente à transparência pré-negociação, as disposições sobre dispensas aplicáveis a ações, com base na Diretiva 2004/39/CE e no Regulamento (CE) n.º 1287/2006 da Comissão<sup>(1)</sup> deverão ser avaliadas no que se refere à conveniência da sua manutenção em termos do âmbito e das condições aplicáveis. A fim de garantir uma aplicação uniforme das dispensas dos requisitos de transparência pré-negociação em ações e, a termo, noutros instrumentos financeiros similares e produtos não representativos de fundos próprios em determinados modelos de mercado e tipos e volumes de ordens, a Autoridade Europeia de Supervisão (Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e Mercados), criada pelo Regulamento (UE) n.º 1095/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho<sup>(2)</sup> («ESMA»), deverá avaliar a compatibilidade de cada pedido de aplicação de uma dispensa com as regras estabelecidas no presente regulamento e nos atos delegados nele previstos. A avaliação da ESMA deverá assumir a forma de parecer, nos termos do artigo 29.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010. Além disso, as dispensas já existentes relativamente a ações deverão ser reavaliadas pela ESMA num prazo adequado, devendo avaliar-se, segundo o mesmo procedimento, se são ainda conformes com as regras estabelecidas no presente regulamento e nos atos delegados neste previstos.
- (14) A crise financeira pôs a descoberto deficiências específicas no modo como a informação sobre oportunidades de negociação e preços dos instrumentos financeiros distintos de ações é divulgada aos intervenientes no mercado, designadamente em termos de calendário, granularidade, acesso equitativo e fiabilidade. Requisitos de transparência pré-negociação e pós-negociação atempada que tenham em conta as diferentes características e estruturas de mercado dos tipos específicos de outros instrumentos financeiros que não ações deverão, pois, ser introduzidos e ajustados aos vários tipos de sistemas de negociação, incluindo sistemas de carteiras de ordens, sistemas baseados em ofertas de preço, sistemas híbridos, sistemas de negociação baseados em leilões periódicos e sistemas de negociação de voz. A fim de proporcionar um quadro de transparência sólido para todos os instrumentos financeiros relevantes, esses requisitos dever-se-ão aplicar às obrigações, aos produtos financeiros estruturados, às licenças de emissão e aos derivados negociados numa plataforma de negociação. Por conseguinte, a isenção da transparência pré-negociação e a adaptação dos requisitos em relação à publicação/divulgação diferida só deverão estar disponíveis em determinados casos definidos.

<sup>(1)</sup> Regulamento (CE) n.º 1287/2006 da Comissão, de 10 de agosto de 2006, que aplica a Diretiva 2004/39/CE do Parlamento Europeu e do Conselho no que diz respeito às obrigações de manutenção de registos das empresas de investimento, à informação sobre transações, à transparência dos mercados, à admissão à negociação dos instrumentos financeiros e aos conceitos definidos para efeitos da referida diretiva (JO L 241 de 2.9.2006, p. 1).

<sup>(2)</sup> Regulamento (UE) n.º 1095/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 24 de novembro de 2010, que cria uma Autoridade Europeia de Supervisão (Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados), altera a Decisão n.º 716/2009/CE e revoga a Decisão 2009/77/CE da Comissão (JO L 331 de 15.12.2010, p. 84).

- (15) É necessário introduzir nos mercados de obrigações, de produtos financeiros estruturados e de derivados um nível adequado de transparência na negociação, a fim de facilitar a avaliação dos produtos e a eficácia da formação de preços. Os produtos financeiros estruturados deverão, em particular, incluir os valores mobiliários garantidos por ativos, na aceção do artigo 2.º, ponto 5, do Regulamento (CE) n.º 809/2004 da Comissão <sup>(1)</sup>, que abrangem, nomeadamente, as obrigações garantidas por créditos.
- (16) A fim de garantir condições de aplicação uniformes entre plataformas de negociação, deverão aplicar-se aos vários tipos de plataformas os mesmos requisitos de transparência pré-negociação e pós-negociação. Os requisitos de transparência deverão ser ajustados relativamente aos vários tipos de instrumentos financeiros, incluindo ações, obrigações e derivados, tendo em conta os interesses dos investidores e dos emitentes, incluindo os emitentes de obrigações do Estado, bem como a liquidez do mercado. Os requisitos deverão ser ajustados relativamente aos vários tipos de negociação, incluindo sistemas de carteiras de ordens e sistemas baseados em ofertas de preço como os de pedidos de oferta de preço, bem como relativamente a sistemas de corretagem híbridos e de voz, e deverão ter em conta o volume da transação, incluindo o volume de negócios, bem como outros critérios relevantes.
- (17) A fim de evitar qualquer impacto negativo no processo de formação de preços, é necessário introduzir um mecanismo adequado de limitação com base no volume para as ordens transmitidas a sistemas baseados num método de negociação segundo o qual o preço é determinado com base num preço de referência e para determinadas transações negociadas. Esse mecanismo deverá ter um limite duplo, sendo aplicado uma limitação com base no volume a cada plataforma de negociação que utilize essas dispensas de modo a que só possa ser efetuada uma determinada percentagem de negociação em cada plataforma de negociação, e, adicionalmente, uma limitação com base no volume global que, se ultrapassado, resultará na suspensão da utilização dessas dispensas em toda a União. Em relação às transações negociadas, o mecanismo só deverá ser aplicável às transações que sejam efetuadas dentro do intervalo corrente ponderado pelo volume refletido na carteira de ordens ou nas ofertas de preço dos criadores de mercado da plataforma de negociação que opera esse sistema. Deverão ficar excluídas as transações negociadas em ações não líquidas certificados de depósito, ETF, certificados e outros instrumentos financeiros similares e as transações sujeitas a condições que não sejam a do preço corrente de mercado dado não contribuírem para o processo de formação de preços.
- (18) A fim de assegurar que as negociações realizadas em mercado de balcão não ponham em risco a determinação eficiente de preços nem as condições equitativas transparentes para os vários meios de negociação, deverão ser aplicados requisitos de transparência pré-negociação adequados às empresas de investimento que negociem por conta própria em instrumentos financeiros OTC, na medida em que a negociação seja feita na qualidade de internalizadores sistemáticos em relação a ações, certificados de depósito, ETF, certificados ou outros instrumentos financeiros similares para os quais exista um mercado líquido, e obrigações, produtos financeiros estruturados, licenças de emissão e derivados negociados numa plataforma de negociação e para os quais exista um mercado líquido.
- (19) Qualquer empresa de investimento que execute ordens de clientes com o seu próprio capital deverá ser considerada um internalizador sistemático, a menos que as transações sejam realizadas fora de plataformas de negociação de forma pontual, *ad hoc* e irregular. Assim, os internalizadores sistemáticos deverão ser definidos como empresas de investimento que, de forma organizada, frequente, sistemática e substancial, negociem por conta própria executando ordens de clientes fora de uma plataforma de negociação. Os requisitos dos internalizadores sistemáticos estabelecidos no presente regulamento só deverão ser aplicáveis a uma empresa de investimento em relação a cada instrumento financeiro individual, por exemplo, a nível do código ISIN, para o qual funcione como internalizador sistemático. A fim de garantir uma aplicação objetiva e efetiva da definição de internalizador sistemático às empresas de investimento, deverá ser estabelecido um limiar predeterminado para a internalização sistemática com uma especificação exata do que se entende por forma frequente, sistemática e substancial.
- (20) Apesar de um OTF ser um sistema de negociação dentro do qual é permitida a interação de múltiplos interesses de compra e venda manifestados por terceiros, um internalizador sistemático não deverá ser autorizado a facilitar o confronto de interesses de compra e venda de terceiros. Por exemplo, a chamada plataforma única de negociação, em que a negociação é sempre efetuada com uma única empresa de investimento, deverá ser considerada um internalizador sistemático, se cumprir os requisitos do presente regulamento. Todavia, a chamada plataforma de negociação multilateral, com múltiplos operadores a interagirem relativamente ao mesmo instrumento financeiro, não deverá ser considerada um internalizador sistemático.
- (21) Os internalizadores sistemáticos deverão poder decidir, com base na sua política comercial e de modo objetivo e não discriminatório, quais os clientes a quem facultam o acesso às suas ofertas de preço, podendo estabelecer distinções entre categorias de clientes, e também deverão poder ter em conta as diferenças entre clientes, por exemplo em relação ao risco de crédito. Os internalizadores sistemáticos não deverão ser obrigados a publicar ofertas de preço firmes, a executar ordens de clientes e a facultar o acesso às suas ofertas de preço no

<sup>(1)</sup> Regulamento (CE) n.º 809/2004 da Comissão, de 29 de abril de 2004, que estabelece normas de aplicação da Diretiva 2003/71/CE do Parlamento Europeu e do Conselho no que diz respeito à informação contida nos prospectos, bem como os respetivos modelos, à inserção por remissão, à publicação dos referidos prospectos e divulgação de anúncios publicitários (JO L 149 de 30.4.2004, p. 1).

que respeita às transações de fundos próprios que ultrapassem o volume normal de mercado e às transações não representativas de fundos próprios que ultrapassem o volume específico do instrumento financeiro em causa. O cumprimento, pelos internalizadores sistemáticos, das obrigações que lhes incumbem deverá ser controlado pelas autoridades competentes às quais deverá ser facultada e a informação que lhes permita exercer tal controlo.

- (22) Não é intenção do presente regulamento exigir a aplicação de regras de transparência pré-negociação às transações executadas no mercado de balcão exceto quando executadas no âmbito de um internalizador sistemático.
- (23) Os dados de mercado deverão estar acessíveis aos utilizadores de forma fácil e rápida, num modelo tão desagregado quanto possível, de modo a que os investidores e os prestadores de serviços de dados a que estes recorrem possam personalizar ao máximo as soluções de dados. Por conseguinte, os dados relativos à transparência pré-negociação e pós-negociação deverão ser divulgados de modo «desagregado», a fim de reduzir os custos de aquisição de dados suportados pelos participantes no mercado.
- (24) A Diretiva 95/46/CE do Parlamento Europeu e do Conselho <sup>(1)</sup> e o Regulamento (CE) n.º 45/2001 do Parlamento Europeu e do Conselho <sup>(2)</sup> deverão, para efeitos do presente regulamento, em especial do Título IV, ser plenamente aplicáveis ao intercâmbio, transmissão e tratamento de dados pessoais pelos Estados-Membros e pela ESMA.
- (25) Tendo em conta o acordo alcançado pelas partes na Cimeira de Pittsburgh do G20, em 25 de setembro de 2009, no sentido de transferir a negociação dos contratos de derivados OTC normalizados para bolsas ou plataformas de negociação eletrónicas, consoante adequado, deverá ser definido um procedimento de regulamentação formal para que a negociação entre contrapartes financeiras e grandes contrapartes não financeiras de todos os derivados que tenham sido considerados elegíveis para compensação e que sejam suficientemente líquidos se realize num leque de plataformas de negociação sujeitas a regulamentação análoga e permitindo que os participantes negociem com múltiplas contrapartes. A avaliação da liquidez suficiente deverá ter em conta as características do mercado a nível nacional, incluindo elementos tais como o número e o tipo de participantes num determinado mercado, e as características das transações, tais como o volume e a frequência das transações nesse mercado.

Um mercado líquido numa determinada categoria de derivados caracterizar-se-á por um elevado número de participantes ativos no mercado, numa combinação adequada de fornecedores e de beneficiários de liquidez relativamente ao número de produtos transacionados, participantes esses que efetuem frequentemente transações desses produtos de volume inferior a um volume elevado. Essa atividade de mercado deverá ser indicada através de um elevado número de compras e vendas latentes no derivado em causa conducente a um diferencial estreito relativamente a uma transação de volume normal de mercado. A avaliação da liquidez suficiente deverá reconhecer que a liquidez de um derivado pode variar significativamente em função das condições de mercado e do respetivo ciclo de vida.

- (26) Tendo em conta o acordo alcançado pelas partes na Cimeira de Pittsburgh do G20, em 25 de setembro de 2009, no sentido de transferir a negociação dos contratos de derivados OTC normalizados para bolsas ou plataformas de negociação eletrónicas, consoante adequado, por um lado, e a liquidez relativamente mais baixa dos diversos derivados OTC, por outro, é conveniente prever um leque adequado de plataformas elegíveis nas quais possa ser efetuada a negociação, em conformidade com aquele compromisso. Todas as plataformas elegíveis deverão estar sujeitas a requisitos de regulamentação estreitamente alinhados em termos de organização e de funcionamento, de disposições destinadas a minimizar os conflitos de interesses, de supervisão de todas as atividades de negociação, de transparência pré-negociação e pós-negociação ajustados em função do instrumento financeiro e do tipo de sistema de negociação, e possibilitar a interação de interesses de negociação de múltiplos terceiros. Contudo, deverá ser prevista a possibilidade de os operadores das plataformas organizarem de forma discricionária transações entre múltiplos terceiros, em conformidade com o referido compromisso, a fim de melhorar as condições de execução e de liquidez.
- (27) A obrigação de efetuar transações de derivados englobados numa categoria de derivados que tenha sido declarada sujeita à obrigação de negociação num mercado regulamentado, MTF, OTF ou plataforma de negociação de países terceiros não deverá ser aplicável aos componentes de serviços de redução dos riscos pós-negociação de transações sem incidência na formação de preços que reduzam os riscos que não sejam riscos de mercado nas carteiras de derivados, incluindo as carteiras existentes de derivados OTC, nos termos do Regulamento (UE) n.º 648/2012 sem alteração do risco de mercado dessas carteiras. Além disso, embora seja conveniente prever disposições específicas sobre o serviço de compressão de carteiras, o presente regulamento não visa impedir a utilização de outros serviços de redução dos riscos pós-negociação.

<sup>(1)</sup> Diretiva 95/46/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 24 de outubro de 1995, relativa à proteção das pessoas singulares no que diz respeito ao tratamento de dados pessoais e à livre circulação desses dados (JO L 281 de 23.11.1995, p. 31).

<sup>(2)</sup> Regulamento (CE) n.º 45/2001 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 18 de dezembro de 2000, relativo à proteção das pessoas singulares no que diz respeito ao tratamento de dados pessoais pelas instituições e pelos órgãos comunitários e à livre circulação desses dados (JO L 8 de 12.1.2001, p. 1).

- (28) A obrigação de negociação estabelecida para esses derivados deverá permitir uma concorrência eficaz entre as plataformas de negociação elegíveis. Por conseguinte, essas plataformas de negociação não deverão poder reclamar direitos exclusivos em relação a quaisquer derivados sujeitos a essa obrigação de negociação, impedindo outras plataformas de negociação de facultarem a negociação desses instrumentos financeiros. Para uma concorrência efetiva entre plataformas de negociação de derivados, é essencial que as plataformas de negociação tenham acesso não discriminatório e transparente às CCP. Deverá entender-se por acesso não discriminatório a uma CCP o direito que assiste a uma plataforma de negociação a um tratamento não discriminatório quanto ao modo como os contratos negociados na sua plataforma são tratados em termos de requisitos de garantias e compensação de contratos economicamente equivalentes e de recurso a margens cruzadas com contratos correlacionados compensados pela mesma CCP, e de comissões de compensação não discriminatórias.
- (29) Os poderes das autoridades competentes deverão ser complementados com um mecanismo que proíba ou restrinja explicitamente a comercialização, distribuição e venda de qualquer instrumento financeiro ou depósito estruturado que suscite grandes preocupações quanto à proteção dos investidores, ao funcionamento ordenado e à integridade dos mercados financeiros ou dos mercados de mercadorias, ou à estabilidade da totalidade ou de parte do sistema financeiro, aliado a uma coordenação adequada pela ESMA ou, em relação aos depósitos estruturados, pela Autoridade Europeia de Supervisão (Autoridade Bancária Europeia) (EBA) criada pelo Regulamento (UE) n.º 1093/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho<sup>(1)</sup>, que receberá poderes temporários para o efeito. O exercício desses poderes pelas autoridades competentes e, em casos excecionais, pela ESMA ou pela EBA deverá ficar sujeito ao cumprimento de algumas condições específicas. Quando estiverem cumpridas essas condições, a autoridade competente ou, em casos excecionais, a ESMA ou a EBA deverá poder impor, a título cautelar, uma proibição ou restrição antes de os instrumentos financeiros ou depósitos estruturados serem comercializados, distribuídos ou vendidos aos clientes.

Esses poderes não pressupõem qualquer requisito de introdução ou aplicação de uma aprovação ou licenciamento de produtos pela autoridade competente, pela ESMA ou pela EBA, nem dispensam as empresas de investimento da sua responsabilidade de darem cumprimento a todos os requisitos pertinentes estabelecidos no presente regulamento e na Diretiva 2014/65/UE. O funcionamento ordenado e a integridade dos mercados de mercadorias deverão ser incluídos nos critérios de intervenção das autoridades competentes de modo a que seja possível atuar para neutralizar eventuais externalidades negativas nos mercados de mercadorias resultantes de atividades nos mercados financeiros. É especialmente esse o caso dos mercados de produtos agrícolas cuja finalidade consiste em garantir a segurança do abastecimento alimentar à população. Nesses casos, as medidas deverão ser coordenadas com as autoridades competentes dos mercados de mercadorias em causa.

- (30) As autoridades competentes deverão fornecer à ESMA dados pormenorizados sobre todos os seus pedidos de redução de uma posição relativamente a um contrato de derivados, sobre quaisquer limites pontuais, bem como sobre quaisquer limites às posições *ex ante*, a fim de melhorar a coordenação e a convergência quanto ao modo como esses poderes são aplicados. Os dados mais importantes sobre quaisquer limites às posições *ex ante* aplicados por uma autoridade competente deverão ser publicados no sítio web da ESMA.
- (31) A ESMA deverá poder solicitar informações a qualquer pessoa sobre a sua posição em relação a um contrato de derivados, solicitar que essa posição seja reduzida, bem como limitar a capacidade das pessoas para realizarem transações individuais relacionadas com derivados de mercadorias. A ESMA deverá, em seguida, informar as autoridades competentes sobre as medidas que se propõe aplicar e deverá publicar essas medidas.
- (32) Os dados pormenorizados sobre transações de instrumentos financeiros deverão ser reportados às autoridades competentes, para que estas possam detetar e investigar potenciais casos de abuso de mercado, controlar o funcionamento equitativo e ordenado dos mercados e as atividades das empresas de investimento. O âmbito desta supervisão inclui todos os instrumentos financeiros negociados numa plataforma de negociação e os instrumentos financeiros cujo subjacente seja um instrumento financeiro negociado numa plataforma de negociação ou cujo subjacente seja um índice ou um cabaz composto por instrumentos financeiros negociados numa plataforma de negociação. A obrigação deverá ser aplicável independentemente de as transações em qualquer desses instrumentos financeiros serem ou não realizadas numa plataforma de negociação. A fim de evitar encargos administrativos desnecessários para as empresas de investimento, os instrumentos financeiros que não possam ser alvo de abuso de mercado deverão ser excluídos da obrigação de reporte de informações. Os reportes deverão usar um identificador da entidade jurídica em conformidade com os compromissos do G20. A ESMA deverá apresentar à Comissão um relatório sobre o funcionamento de tal reporte às autoridades competentes, e a Comissão deverá tomar medidas no sentido de propor eventuais alterações, se for apropriado.

<sup>(1)</sup> Regulamento (UE) n.º 1093/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 24 de novembro de 2010, que cria uma Autoridade Europeia de Supervisão (Autoridade Bancária Europeia), altera a Decisão n.º 716/2009/CE e revoga a Decisão 2009/78/CE da Comissão (JO L 331 de 15.12.2010, p. 12).

- (33) O operador de uma plataforma de negociação deverá fornecer à respetiva autoridade competente os dados de referência do instrumento financeiro em causa. Essas notificações deverão ser transmitidas sem demora pelas autoridades competentes à ESMA, que as deverá publicar de imediato no seu sítio web de modo a que a ESMA e as autoridades competentes possam utilizar, analisar e trocar reportes de transações.
- (34) A fim de cumprirem a sua finalidade como instrumento de controlo do mercado, os reportes de transações deverão identificar a pessoa que tomou a decisão de investimento e as pessoas responsáveis pela execução dessa decisão. Além do regime de transparência previsto no Regulamento (UE) n.º 236/2012 do Parlamento Europeu e do Conselho <sup>(1)</sup>, a marcação de vendas a descoberto fornece informações suplementares úteis para que as autoridades competentes possam controlar os níveis de vendas a descoberto. As autoridades competentes deverão ter acesso pleno aos registos em todas as fases do processo de execução da ordem, desde a decisão inicial de negociar até à respetiva execução. Por conseguinte, as empresas de investimento deverão manter registos de todas as suas ordens e de todas as suas transações de instrumentos financeiros, e os operadores de plataformas são obrigados a manter registos de todas as ordens apresentadas através dos seus sistemas. A ESMA deverá coordenar a troca de informações entre autoridades competentes, a fim de garantir que estas têm acesso a todos os registos de transações e de ordens, incluindo as que forem apresentadas em plataformas que operam fora do seu território, relacionadas com instrumentos financeiros sob supervisão daquelas autoridades.
- (35) Deverá ser evitada a duplicação de reporte das mesmas informações. Os reportes apresentados aos repositórios de transações registados ou reconhecidos nos termos do Regulamento (UE) n.º 648/2012 relativos aos instrumentos financeiros relevantes que contenham toda a informação pertinente para fins de reporte de transações não precisam de ser apresentados às autoridades competentes mas deverão ser-lhes transmitidos pelos repositórios de transações. O Regulamento (UE) n.º 648/2012 deverá ser alterado para esse efeito.
- (36) Qualquer troca ou transmissão de informações pelas autoridades competentes deverá ser efetuada nos termos das regras de transferência de dados pessoais estabelecidas na Diretiva 95/46/CE. Qualquer troca ou transmissão de informações pela ESMA deverá ser efetuada nos termos das regras sobre a transferência de dados pessoais estabelecidas no Regulamento (CE) n.º 45/2001, que deverão ser plenamente aplicáveis ao tratamento de dados pessoais para efeitos do presente regulamento.
- (37) O Regulamento (UE) n.º 648/2012 estabelece os critérios segundo os quais determinadas categorias de derivados OTC deverão ser sujeitas à obrigação de compensação. Evita distorções da concorrência, ao exigir o acesso não discriminatório às CCP que ofereçam compensação de derivados OTC a plataformas de negociação, e o acesso não discriminatório aos dados relativos a transações de plataformas de negociação às CCP que ofereçam compensação de derivados OTC. Como os derivados OTC são definidos como contratos de derivados cuja execução não se realiza num mercado regulamentado, é necessário introduzir requisitos semelhantes para os mercados regulamentados no âmbito do presente regulamento. Os derivados negociados em mercados regulamentados também deverão ser objeto de compensação centralizada.
- (38) Para além dos requisitos da Diretiva 2004/39/CE e da Diretiva 2014/65/UE, que impedem os Estados-Membros de restringir indevidamente o acesso a infraestruturas de pós-negociação, como as CCP e os mecanismos de liquidação, é necessário que o presente regulamento elimine diversos outros entraves comerciais que podem ser utilizados para impedir a concorrência na compensação de instrumentos financeiros. A fim de evitar práticas discriminatórias, as CCP deverão aceitar a compensação de transações executadas em diferentes plataformas de negociação, na medida em que essas plataformas cumpram os requisitos técnicos e operacionais estabelecidos pela CCP, incluindo os requisitos relativos à gestão de riscos. O acesso deverá ser concedido por uma CCP se forem cumpridos determinados critérios de acesso especificados nas normas técnicas de regulamentação. No que diz respeito às CCP recentemente estabelecidas que tenham sido autorizadas ou reconhecidas por um período inferior a três anos no momento da entrada em vigor do presente regulamento, no que diz respeito aos valores mobiliários transferíveis e aos instrumentos do mercado monetário, as autoridades competentes deverão ter a possibilidade de aprovar um período transitório máximo de dois anos e meio antes de as CCP estarem plenamente expostas a um acesso não discriminatório em relação aos valores mobiliários transferíveis e aos instrumentos do mercado monetário. Todavia, se uma CCP optar por utilizar o regime transitório, não deverá poder beneficiar dos direitos de acesso a uma plataforma de negociação nos termos do presente regulamento durante a vigência do regime transitório. Além disso, nenhuma plataforma de negociação que tenha uma relação estreita com essa CCP deverá poder beneficiar dos direitos de acesso a uma plataforma de negociação nos termos do presente regulamento durante a vigência do regime transitório.

<sup>(1)</sup> Regulamento (UE) n.º 236/2012 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 14 de março de 2012, relativo às vendas a descoberto e a certos aspetos dos swaps de risco de incumprimento (JO L 86 de 24.3.2012, p. 1).

- (39) O Regulamento (UE) n.º 648/2012 estabelece as condições em que deverá ser concedido aos derivados OTC acesso não discriminatório entre CCP e plataformas de negociação. O Regulamento (UE) n.º 648/2012 define os derivados OTC como derivados cuja execução não tem lugar num mercado regulamentado ou num mercado de um país terceiro considerado equivalente a um mercado regulamentado nos termos do artigo 19.º, n.º 6, da Diretiva 2004/39/CE. A fim de evitar quaisquer lacunas ou sobreposições e assegurar a coerência entre o Regulamento (UE) n.º 648/2012 e o presente regulamento, os requisitos estabelecidos no presente regulamento em matéria de acesso não discriminatório entre CCP e plataformas de negociação são aplicáveis aos derivados negociados num mercado regulamentado ou num mercado de um país terceiro considerado equivalente a um mercado regulamentado nos termos da Diretiva 2014/65/UE e a todos os instrumentos financeiros não derivados.
- (40) As plataformas de negociação deverão ser obrigadas a permitir o acesso, inclusive a correntes de dados, de forma transparente e não discriminatória, às CCP que pretendam compensar transações executadas numa plataforma de negociação. Tal não deverá, no entanto, implicar o recurso a acordos de interoperabilidade para a compensação de transações de derivados nem gerar uma fragmentação da liquidez de modo a ameaçar o funcionamento correto e ordenado dos mercados. O acesso só deverá ser negado por uma plataforma de negociação se não forem cumpridos determinados critérios de acesso especificados nas normas técnicas de regulamentação. No que diz respeito aos derivados negociados em mercado regulamentado, será desproporcionado exigir que as plataformas de negociação mais pequenas, especialmente as que tenham relações mais estreitas com as CCP, cumpram de imediato requisitos de acesso não discriminatórios se não tiverem adquirido a capacidade tecnológica para concorrer em igualdade de condições com a maioria das infraestruturas pós-negociação do mercado. Por conseguinte, as plataformas de negociação com valores inferiores ao limiar relevante deverão ter a possibilidade de ficar isentas, e por conseguinte as CCP a elas associadas, dos requisitos de acesso não discriminatórios no que diz respeito aos derivados negociados em mercado regulamentado durante um período de trinta meses com a possibilidade de subsequentes renovações. Todavia, se uma plataforma de negociação optar por ficar isenta, não deverá poder beneficiar dos direitos de acesso a uma CCP nos termos do presente regulamento durante a vigência da isenção.

Além disso, nenhuma CCP que tenha uma relação estreita com essa plataforma de negociação deverá poder beneficiar dos direitos de acesso a uma plataforma de negociação nos termos do presente regulamento durante a vigência da isenção. O Regulamento (UE) n.º 648/2012 identifica as situações em que deverão ser disponibilizadas licenças em condições proporcionadas, justas, razoáveis e não discriminatórias quando os direitos de propriedade comercial e intelectual digam respeito a serviços financeiros relacionados com contratos de derivados. Por conseguinte, o acesso a licenças e a informações relativas a índices de referência utilizados para determinar o valor de instrumentos financeiros deverão ser concedidos em condições proporcionadas, justas, razoáveis e não discriminatórias às CCP e a outras plataformas de negociação e as licenças deverão ser concedidas em condições comerciais razoáveis. Sem prejuízo da aplicação das regras da concorrência, se for desenvolvido um novo índice de referência na sequência da entrada em vigor do presente regulamento, a obrigação de licenciamento deverá ser aplicável 30 meses após o início da negociação ou da admissão à negociação de um instrumento financeiro relativo a esse índice de referência. O acesso a licenças é essencial para facilitar o acesso entre plataformas de negociação e CCP ao abrigo dos artigos 35.º e 36.º, porquanto os acordos de licenças poderão constituir um impedimento ao acesso entre plataformas de negociação e CCP às quais tenham apresentado um pedido de acesso.

A eliminação de entraves e práticas não discriminatórias tem por objetivo aumentar a concorrência na compensação e negociação de instrumentos financeiros, com vista a reduzir as despesas de investimento e de empréstimos, eliminar as deficiências e promover a inovação nos mercados da União. A Comissão deverá continuar a acompanhar de perto a evolução das infraestruturas pós-negociação e, se necessário, intervir para evitar distorções da concorrência no mercado interno, em particular quando a recusa de acesso às infraestruturas ou aos índices de referência infringir o artigo 101.º ou 102.º do TFUE. Os deveres de licenciamento por força do presente regulamento deverão ser aplicáveis sem prejuízo da obrigação geral dos titulares de direitos de propriedade sobre índices de referência por força do direito da União em matéria de concorrência, em particular os artigos 101.º e 102.º do TFUE, relativamente ao acesso aos índices de referência indispensáveis à entrada num novo mercado. As aprovações pelas autoridades competentes da não aplicação de direitos de acesso durante a vigência de períodos transitórios não constituem autorizações ou alterações de autorizações.

- (41) A prestação de serviços na União por empresas de países terceiros está sujeita aos regimes e requisitos nacionais. Esses regimes são muito diferenciados e as empresas autorizadas ao seu abrigo não beneficiam da liberdade de prestação de serviços nem da liberdade de estabelecimento em Estados-Membros diferentes daquele em que se encontrem estabelecidas. Afigura-se apropriado introduzir um quadro regulamentar comum ao nível da União. Esse regime deverá harmonizar o regime regulamentar fragmentado existente, assegurar a certeza e o tratamento uniforme das empresas de países terceiros que acedam à União, garantir que a Comissão efetuou uma avaliação de equivalência efetiva relativamente ao quadro prudencial e de conduta profissional dos países terceiros e proporcionar um grau de proteção comparável aos clientes da União de serviços prestados por empresas de países terceiros.

Na aplicação desse regime, a Comissão e os Estados-Membros deverão atribuir prioridade às matérias abrangidas pelos compromissos do G20 e os acordos com os maiores parceiros comerciais da União, e deverão ter em conta o papel central da União nos mercados financeiros mundiais e garantir que a aplicação dos requisitos a cumprir pelos países terceiros não impeça os investidores e emitentes da União de investirem ou obterem financiamento em países terceiros, ou os investidores e emitentes de países terceiros de investirem, angariarem capitais ou obterem outros serviços financeiros nos mercados da União, a menos que tal seja necessário por motivos prudenciais objetivos e comprovados. Na realização das avaliações, a Comissão deverá ter em conta os Objetivos e Princípios da Regulação de Valores Mobiliários definidos pela Organização Internacional das Comissões de Valores Mobiliários (IOSCO) e as suas recomendações com as alterações e interpretações da IOSCO.

Quando uma decisão de determinação da equivalência efetiva não puder ser tomada, a prestação de serviços por empresas de países terceiros na União permanece sujeita aos regimes nacionais. A Comissão deverá iniciar a avaliação de equivalência por sua própria iniciativa. Os Estados-Membros deverão poder manifestar o seu interesse em que um ou mais países terceiros sejam sujeitos à avaliação de equivalência efetuada pela Comissão, sem que tal manifestação obrigue a Comissão a iniciar o processo de equivalência. A avaliação de equivalência deverá ser baseada nos resultados; deverá avaliar em que medida o quadro regulamentar e de supervisão dos países terceiros produz efeitos regulatórios similares e adequados e em que medida atinge os mesmos objetivos que o direito da União. Ao iniciar estas avaliações de equivalência, a Comissão deverá poder definir uma ordem de prioridade dos países terceiros tendo em conta a relevância da decisão de equivalência para as empresas e os clientes da União, a existência de acordos de supervisão e cooperação entre o país terceiro e os Estados-Membros, a existência de um sistema equivalente efetivo de reconhecimento das empresas de investimento autorizadas ao abrigo de regimes de países estrangeiros, bem como o interesse e a vontade do país terceiro em colaborar no processo de avaliação de equivalência. A Comissão deverá acompanhar as alterações significativas do quadro regulamentar e de supervisão do país terceiro e rever, quando adequado, as decisões de equivalência.

- (42) No âmbito do presente regulamento, a prestação de serviços sem o estabelecimento de sucursais deverá ser limitada às contrapartes elegíveis e aos clientes profissionais de per si e deverá ser sujeita a registo pela ESMA e a supervisão no país terceiro. Deverão ser instituídos mecanismos de cooperação adequados entre a ESMA e as autoridades competentes do país terceiro.
- (43) As disposições do presente regulamento que regem a prestação de serviços ou o exercício de atividades por empresas de países terceiros não deverão afetar a possibilidade de as pessoas estabelecidas na União receberem, por sua iniciativa exclusiva, serviços de investimento prestados por uma empresa de um país terceiro, nem de as empresas de investimento ou as instituições de crédito da União receberem, por sua iniciativa exclusiva, serviços ou atividades de investimento de uma empresa de um país terceiro, nem de qualquer cliente receber, por sua iniciativa exclusiva, serviços de investimento de uma empresa de um país terceiro com a mediação de tais instituições de crédito ou empresas de investimento. Quando uma empresa de um país terceiro prestar serviços por iniciativa exclusiva de uma pessoa estabelecida na União, tais serviços não deverão ser considerados como prestados no território da União. Quando uma empresa de um país terceiro angariar clientes ou potenciais clientes ou promover ou fizer publicidade na União a serviços ou atividades de investimento, juntamente com serviços auxiliares, tais serviços não deverão ser considerados como prestados por iniciativa exclusiva do cliente.
- (44) No que diz respeito ao reconhecimento de empresas de países terceiros, e de acordo com as obrigações internacionais da União ao abrigo do Acordo que institui a Organização Mundial do Comércio, e designadamente do Acordo Geral sobre o Comércio de Serviços, as decisões que determinem a equivalência entre os quadros regulamentares e de supervisão de países terceiros e o quadro regulamentar e de supervisão da União só deverão ser adotadas se o regime jurídico do país terceiro previr um sistema efetivamente equivalente para o reconhecimento das empresas de investimento autorizadas ao abrigo de regimes jurídicos estrangeiros, de acordo, entre outros, com os objetivos gerais e os princípios reguladores estabelecidos pelo G20 em setembro de 2009 no sentido de promover a transparência dos mercados de derivados, limitar o risco sistémico e assegurar a proteção contra o abuso de mercado. Um tal sistema deverá ser considerado equivalente se assegurar a correspondência entre o resultado substancial do quadro regulamentar aplicável no país terceiro e as exigências da União, e deverá ser considerado efetivo se as regras que o constituem forem aplicadas de forma coerente.
- (45) Verificaram-se várias práticas fraudulentas em mercados secundários a pronto de licenças de emissão (LUE), o que pode minar a confiança nos regimes de comércio de licenças de emissão instituídos pela Diretiva 2003/87/CE do Parlamento Europeu e do Conselho <sup>(1)</sup>, e estão a ser tomadas medidas para reforçar o sistema de registo das LUE e as condições para abertura de contas para negociar em LUE. A fim de reforçar a integridade e salvaguardar o funcionamento eficiente destes mercados, incluindo a supervisão alargada da atividade de negociação, afigura-se

<sup>(1)</sup> Diretiva 2003/87/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 13 de outubro de 2003, relativa à criação de um regime de comércio de licenças de emissão de gases com efeito de estufa na Comunidade e que altera a Diretiva 96/61/CE do Conselho (JO L 275 de 25.10.2003, p. 32).

adequado complementar as medidas tomadas ao abrigo da Diretiva 2003/87/CE, colocando as licenças de emissão inteiramente no âmbito do presente regulamento e da Diretiva 2014/65/UE, bem como do Regulamento (UE) n.º 596/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho <sup>(1)</sup> e da Diretiva 2014/57/UE do Parlamento Europeu e do Conselho <sup>(2)</sup> e classificando-as como instrumentos financeiros.

- (46) A Comissão deverá ficar habilitada a adotar atos delegados nos termos do artigo 290.º do TFUE. Em especial, deverão ser adotados atos delegados no que diz respeito à extensão do âmbito de determinadas disposições do presente regulamento a bancos centrais de países terceiros, a pormenores específicos relativos a definições, a disposições específicas sobre custos relacionadas com a disponibilidade de dados de mercado, ao acesso a ofertas de preço, aos volumes pelos quais ou abaixo dos quais uma empresa realiza transações com qualquer outro cliente ao qual a oferta de preço tenha sido divulgada, à compressão de carteiras, à melhor determinação do momento em que existe uma preocupação relevante quanto à proteção dos investidores ou uma ameaça a essa proteção, ao funcionamento ordenado e à integridade dos mercados financeiros ou dos mercados de mercadorias ou à estabilidade da totalidade ou de parte do sistema financeiro da União podem requerer a intervenção da ESMA, da EBA ou das autoridades competentes, aos poderes da ESMA de gestão de posições, à extensão do período transitório previsto no artigo 35.º, n.º 5, do presente regulamento por um período determinado e no que diz respeito à exclusão dos derivados negociados em mercado regulamentado do âmbito de aplicação de determinadas disposições do presente regulamento durante um período de tempo determinado. É particularmente importante que a Comissão proceda às consultas adequadas durante os trabalhos preparatórios, inclusive ao nível de peritos. A Comissão, quando preparar e redigir atos delegados, deverá assegurar a transmissão simultânea, atempada e adequada dos documentos relevantes ao Parlamento Europeu e ao Conselho.
- (47) Para garantir condições uniformes de execução do presente regulamento, deverão ser atribuídas à Comissão competências de execução relativas à adoção da decisão de equivalência relativa ao quadro legal e de supervisão dos países terceiros para a prestação de serviços por empresas de países terceiros ou plataformas de negociação de países terceiros, para efeitos da elegibilidade enquanto plataformas de negociação de derivados sujeitas à obrigação de negociação, do acesso de CCP e plataformas de negociação de países terceiros a plataformas de negociação e CCP estabelecidas na União deverão ser exercidas nos termos do Regulamento (UE) n.º 182/2011 do Parlamento Europeu e do Conselho <sup>(3)</sup>.
- (48) Atendendo a que os objetivos do presente Regulamento, a saber, o estabelecimento de requisitos uniformes relativos aos instrumentos financeiros em relação à divulgação de informações sobre as transações, ao reporte de transações às autoridades competentes, à negociação de derivados e ações em plataformas organizadas, ao acesso não discriminatório às CCP, às plataformas de negociação e aos índices de referência, aos poderes de intervenção sobre produtos e aos poderes em matéria de gestão de posições e de limitações às posições e à prestação de serviços ou atividades de investimento por empresas de países terceiros não podem ser suficientemente alcançados pelos Estados-Membros, porque embora as autoridades competentes estejam em melhor posição para acompanhar e conhecer melhor a evolução do mercado, o impacto global dos problemas relacionados com a transparência da negociação, o reporte de transações, a negociação de derivados e as proibições temporárias de produtos ou práticas só pode ser totalmente apreendido no contexto de toda a União, mas podem, devido à sua escala e aos seus efeitos, ser mais bem alcançados ao nível da União, a União pode tomar medidas em conformidade com o princípio da subsidiariedade consagrado no artigo 5.º do Tratado da União Europeia. Em conformidade com o princípio da proporcionalidade consagrado no mesmo artigo, o presente regulamento não excede o necessário para alcançar esses objetivos.
- (49) Nenhuma ação empreendida por uma autoridade competente, pela ESMA no desempenho das suas funções deverá, direta ou indiretamente, estabelecer discriminações relativamente a qualquer Estado-Membro ou grupo de Estados-Membros enquanto local de prestação de serviços e atividades de investimento em qualquer moeda. Nenhuma ação empreendida pela EBA no desempenho das suas funções deverá, direta ou indiretamente, estabelecer discriminações relativamente a qualquer Estado-Membro ou grupo de Estados-Membros.
- (50) As normas técnicas para os serviços financeiros deverão assegurar a proteção adequada dos depositantes, investidores e consumidores de toda a União. Na medida em que se trata de um organismo com competências técnicas altamente especializadas, o mais adequado e eficiente será confiar à ESMA a missão de redigir os projetos de normas técnicas de regulamentação que não envolvam opções de caráter político e de os submeter à apreciação da Comissão.

<sup>(1)</sup> Regulamento (UE) n.º 596/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de abril de 2014, relativo ao abuso de mercado (Regulamento «abuso de mercado») e que revoga a Diretiva 2003/6/CE do Parlamento Europeu e do Conselho e as Diretivas 2003/124/CE, 2003/125/CE e 2004/72/EC da Comissão (ver página 1 do presente Jornal Oficial).

<sup>(2)</sup> Diretiva 2014/57/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de maio de 2014, relativa às sanções penais aplicáveis ao abuso de mercado (Diretiva «abuso de mercado») (ver página 179 do presente Jornal Oficial).

<sup>(3)</sup> Regulamento (UE) n.º 182/2011 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de fevereiro de 2011, que estabelece as regras e os princípios gerais relativos aos mecanismos de controlo pelos Estados-Membros do exercício das competências de execução pela Comissão (JO L 55 de 28.2.2011, p. 13).

- (51) A Comissão deverá adotar projetos de normas técnicas de regulamentação elaborados pela ESMA no que diz respeito às características específicas dos requisitos de transparência da negociação, no que diz respeito às operações de política monetária, cambial e de estabilidade financeira, e as outras funções de interesse público de cada membro do SEBC e dos tipos de transações relevantes no âmbito do presente regulamento, no que diz respeito às condições pormenorizadas para concessão de dispensas relativamente à transparência pré-negociação, no que diz respeito aos mecanismos de publicação diferida das informações pós-negociação, no que diz respeito à obrigação de disponibilizar separadamente dados pré-negociação e pós-negociação, no que diz respeito aos critérios de aplicação das obrigações de transparência pré-negociação para os internalizadores sistemáticos, no que diz respeito à divulgação de informações pós-negociação pelas empresas de investimento, no que diz respeito ao teor e à frequência dos pedidos de dados para a prestação de informações para efeitos de transparência e outros cálculos, no que diz respeito às transações que não contribuam para o processo de determinação de preços, no que diz respeito aos dados a conservar relativos às ordens, no que diz respeito ao conteúdo e especificações do reporte de transações no que diz respeito ao conteúdo e às especificações dos dados de referência dos instrumentos financeiros, no que diz respeito aos tipos de contratos que têm um efeito direto, substancial e previsível na União e aos casos em que a obrigação de negociação de derivados é necessária, no que diz respeito aos requisitos para os sistemas e procedimentos para assegurar que as transações de derivados compensados são apresentadas e aceites para compensação, no que diz respeito à especificação dos tipos de acordos de serviços de compensação indireta, no que diz respeito aos derivados sujeitos à obrigação de negociação em plataformas de negociação organizadas e no que diz respeito ao acesso não discriminatório a uma CCP e a uma plataforma de negociação, no que diz respeito ao acesso não discriminatório a índices de referência e à obrigação de licenciamento de índices de referência, e no que diz respeito à informação que a empresa requerente de um país terceiro deverá prestar à ESMA no seu pedido de registo. A Comissão deverá adotar os referidos projetos de normas técnicas de regulamentação através de atos delegados por força do artigo 290.º do TFUE e nos termos dos artigos 10.º a 14.º do Regulamento (UE) n.º 1093/2010.
- (52) O artigo 95.º da Diretiva 2014/65/UE prevê uma isenção transitória para determinados contratos de derivados de energia C6. É, por conseguinte, necessário que as normas técnicas destinadas a especificar a obrigação de compensação elaboradas pela ESMA de acordo com o artigo 5.º, n.º 2, alínea b), do Regulamento (UE) n.º 648/2012 tenham esse aspeto em consideração e não imponham a obrigação de compensação de contratos de derivados subsequentemente sujeitos à isenção transitória para os contratos de derivados de energia C6.
- (53) A aplicação dos requisitos do presente regulamento deverá ser diferida de modo a alinhar a sua aplicabilidade com a aplicação das regras de transposição da diretiva reformulada e a estabelecer todas as medidas de execução essenciais. O pacote regulamentar no seu conjunto deverá então ser aplicado a partir do mesmo momento. Só não deverá ser diferida a aplicação da atribuição de competências relativas às medidas de execução, para que possam ter início o mais rapidamente possível as diligências necessárias à elaboração e adoção dessas medidas de execução.
- (54) O presente regulamento respeita os direitos fundamentais e observa os princípios reconhecidos em especial na Carta dos Direitos Fundamentais da União Europeia, nomeadamente o direito à proteção de dados pessoais (artigo 8.º), a liberdade de empresa (artigo 16.º), a defesa dos consumidores (artigo 38.º), o direito à ação e a um tribunal imparcial (artigo 47.º) e o direito a não ser julgado ou punido penalmente mais do que uma vez pelo mesmo delito (artigo 50.º), e tem de ser aplicado de acordo com esses direitos e princípios.
- (55) A Autoridade Europeia para a Proteção de Dados foi consultada nos termos do artigo 28.º, n.º 2, do Regulamento (CE) n.º 45/2001 e emitiu um parecer em 10 de fevereiro de 2012 <sup>(1)</sup>,

ADOTARAM O PRESENTE REGULAMENTO:

#### TÍTULO I

### OBJETO, ÂMBITO DE APLICAÇÃO E DEFINIÇÕES

#### Artigo 1.º

#### Objeto e âmbito de aplicação

1. O presente regulamento estabelece requisitos uniformes relativos:
  - a) À divulgação ao público de dados sobre transações;
  - b) À divulgação de informações sobre transações às autoridades competentes;

<sup>(1)</sup> JO C 147 de 25.5.2012, p. 1.

- c) À negociação de instrumentos derivados em plataformas organizadas;
- d) Ao acesso não discriminatório à compensação e ao acesso não discriminatório à negociação de índices de referência;
- e) A poderes de intervenção das autoridades competentes, da ESMA e da EBA sobre produtos, e poderes da ESMA em matéria de controlos de gestão de posições e de limites às posições;
- f) À prestação de serviços de investimento ou exercício de atividades de investimento por empresas de países terceiros com ou sem sucursais, na sequência de uma decisão de equivalência aplicável adotada pela Comissão, com ou sem o estabelecimento de sucursais.

2. O presente regulamento é aplicável às empresas de investimento, autorizadas nos termos da Diretiva 2014/65/UE e às instituições de crédito autorizadas nos termos da Diretiva 2013/36/UE do Parlamento Europeu e do Conselho <sup>(1)</sup> que prestem serviços de investimento e/ou exerçam atividades de investimento e aos operadores de mercado, incluindo as plataformas de negociação que operem.

3. O Título V do presente regulamento é igualmente aplicável a todas as contrapartes financeiras definidas no artigo 2.º, ponto 8, do Regulamento (UE) n.º 648/2012, e a todas as contrapartes não financeiras abrangidas pelo artigo 10.º, n.º 1, alínea b), do mesmo regulamento.

4. O Título VI do presente regulamento aplica-se igualmente às CCP e aos titulares de direitos de propriedade industrial sobre índices de referência.

5. O Título VIII do presente regulamento é aplicável às empresas de países terceiros que prestem serviços de investimento ou exerçam atividades de investimento na União com ou sem sucursais, na sequência de uma decisão de equivalência aplicável adotada pela Comissão, com ou sem o estabelecimento de sucursais.

6. Os artigos 8.º, 10.º, 18.º e 21.º não são aplicáveis aos mercados regulamentados, aos operadores de mercado e às empresas de investimento relativamente a uma transação na qual a contraparte seja membro do Sistema Europeu de Bancos Centrais (SEBC), sendo a transação efetuada no quadro da execução das políticas monetárias, cambiais e de estabilidade financeira que esse membro do SEBC está legalmente habilitado a executar e esse membro tenha notificado previamente a sua contraparte de que a transação em causa está isenta.

7. O n.º 6 não é aplicável às transações efetuadas pelos membros do SEBC no quadro da execução das suas operações de investimento.

8. A ESMA, em estreita cooperação com o SEBC, elabora projetos de normas técnicas de regulamentação destinadas a especificar as operações de política monetária, cambial e de estabilidade financeira e os tipos de transações às quais os n.ºs 6 e 7 são aplicáveis.

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

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

9. A Comissão fica habilitada a adotar atos delegados nos termos do artigo 50.º a fim de alargar o âmbito de aplicação do n.º 6 a outros bancos centrais.

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

Para esse efeito, a Comissão apresenta, até 1 de junho de 2015, ao Parlamento Europeu e ao Conselho um relatório que avalia o tratamento das transações dos bancos centrais de países terceiros, os quais, para efeitos no presente número, incluem o Banco de Pagamentos Internacionais. O relatório inclui uma análise das suas atribuições legais e dos seus volumes de transações na União. O relatório:

- a) Identifica as disposições aplicáveis nos países terceiros relevantes relativas à divulgação regulamentar das transações do banco central, incluindo as transações efetuadas pelos membros do SEBC nesses países terceiros; e
- b) Avalia o potencial impacto que os requisitos de divulgação regulamentar na União podem ter sobre as transações dos bancos centrais dos países terceiros.

Se o relatório concluir que a isenção prevista no n.º 6 é necessária para as transações nas quais a contraparte é o banco central de um país terceiro, no quadro da execução das operações de política monetária, cambiais e de estabilidade financeira, a Comissão prevê que essa isenção seja aplicável ao banco central desse país terceiro.

#### Artigo 2.º

#### Definições

1. Para efeitos do presente regulamento, entende-se por:
  - 1) «Empresa de investimento»: uma empresa de investimento tal como definida no artigo 4.º, n.º 1, ponto 1, da Diretiva 2014/65/UE;
  - 2) «Serviços e atividades de investimento»: os serviços e atividades de investimento definidos no artigo 4.º, n.º 1, ponto 2, da Diretiva 2014/65/UE;
  - 3) «Serviços auxiliares»: os serviços auxiliares tal como definidos no artigo 4.º, n.º 1, ponto 3, da Diretiva 2014/65/UE;
  - 4) «Execução de ordens em nome de clientes»: a execução em nome de clientes tal como definida no artigo 4.º, n.º 1, ponto 5, da Diretiva 2014/65/UE;
  - 5) «Negociação por conta própria» a negociação por conta própria tal como definida no artigo 4.º, n.º 1, ponto 6, da Diretiva 2014/65/UE;
  - 6) «Criador de mercado»: um criador de mercado tal como definido no artigo 4.º, n.º 1, ponto 7, da Diretiva 2014/65/UE;
  - 7) «Cliente»: um cliente tal como definido no artigo 4.º, n.º 1, ponto 9, da Diretiva 2014/65/UE;
  - 8) «Cliente profissional»: um cliente profissional tal como definido no artigo 4.º, n.º 1, ponto 10, da Diretiva 2014/65/UE;
  - 9) «Instrumento financeiro»: um instrumento financeiro tal como definido no artigo 4.º, n.º 1, ponto 15, da Diretiva 2014/65/UE;
  - 10) «Operador de mercado»: um operador de mercado tal como definido no artigo 4.º, n.º 1, ponto 18, da Diretiva 2014/65/UE;
  - 11) «Sistema multilateral»: um sistema multilateral tal como definido no artigo 4.º, n.º 1, ponto 19, da Diretiva 2014/65/UE;
  - 12) «Internalizador sistemático»: um internalizador sistemático tal como definido no artigo 4.º, n.º 1 e ponto 20, da Diretiva 2014/65/UE;

- 13) «Mercado regulamentado»: um mercado regulamentado tal como definido no artigo 4.º, n.º 1, ponto 21, da Diretiva 2014/65/UE;
- 14) «Sistema de negociação multilateral» ou «MTF»: um sistema de negociação multilateral tal como definido no artigo 4.º, n.º 1, ponto 22, da Diretiva 2014/65/UE;
- 15) «Sistema de negociação organizado» ou «OTF»: sistema de negociação organizado tal como definido no artigo 4.º, n.º 1, ponto 23, da Diretiva 2014/65/UE;
- 16) «Plataforma de negociação»: uma plataforma de negociação tal como definida no artigo 4.º, n.º 1, ponto 24, da Diretiva 2014/65/UE;
- 17) «Mercado líquido»:
- a) Para efeitos dos artigos 9.º, 11.º e 18.º, um mercado de instrumentos financeiros ou de uma categoria de instrumentos financeiros, com compradores e vendedores disponíveis e dispostos, de forma contínua, e o mercado é avaliado segundo os critérios a seguir enunciados, tendo em conta as estruturas de mercado específicas do instrumento financeiro em causa ou da categoria de instrumentos financeiros em causa:
    - i) frequência e volume médios das transações em diversas condições de mercado, tendo em conta a natureza e o ciclo de vida dos produtos da categoria de instrumentos financeiros;
    - ii) número e tipo de participantes no mercado, incluindo o rácio entre os participantes no mercado e os instrumentos financeiros negociados para um dado produto;
    - iii) valor médio dos intervalos de preço («spreads»), quando disponível;
  - b) Para efeitos dos artigos 4.º, 5.º e 14.º, um mercado de um instrumento financeiro que é negociado diariamente e o mercado é avaliado segundo os critérios a seguir enunciados:
    - i) volume de ações em circulação (*free-float*);
    - ii) número diário médio das transações nesses instrumentos financeiros;
    - iii) volume de negócios diário médio desses instrumentos financeiros;
- 18) «Autoridade competente»: uma autoridade competente tal como definida no artigo 2.º, n.º 1, ponto 26, da Diretiva 2014/65/UE;
- 19) «Instituição de crédito»: uma instituição de crédito tal como definida no artigo 4.º, n.º 1, ponto 1 do Regulamento (UE) n.º 575/2013 do Parlamento Europeu e do Conselho <sup>(1)</sup>;
- 20) «Sucursal»: uma sucursal tal como definida no artigo 4.º, n.º 1, ponto 30, da Diretiva 2014/65/UE;
- 21) «Relação estreita»: uma relação estreita tal como definida no artigo 4.º, n.º 1, ponto 35, da Diretiva 2014/65/UE;
- 22) «Órgão de administração»: um órgão de administração tal como definido no artigo 4.º, n.º 1, ponto 36, da Diretiva 2014/65/UE;

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

- 23) «Depósito estruturado»: um depósito estruturado tal como definido no artigo 4.º, n.º 1, ponto 43, da Diretiva 2014/65/UE;
- 24) «Valores mobiliários»: valores mobiliários tal como definidos no artigo 4.º, n.º 1, ponto 44, da Diretiva 2014/65/UE;
- 25) «Certificados de depósito»: certificados de depósito tal como definidos no artigo 4.º, n.º 1, ponto 45, da Diretiva 2014/65/UE;
- 26) «Fundo de índices cotados «ou «ETF»: um fundo de índices cotados tal como definido no artigo 4.º, n.º 1, ponto 46, da Diretiva 2014/65/UE;
- 27) «Certificados»: títulos negociáveis nos mercados de capitais e que, em caso de reembolso do investimento pelo emitente, são classificados num nível superior às ações mas inferior às obrigações não garantidas e outros instrumentos similares;
- 28) «Produtos financeiros estruturados»: títulos criados para titularizar e transferir o risco de crédito associado a um conjunto de ativos financeiros que confirmam ao detentor dos títulos o direito a receber pagamentos regulares que dependem do fluxo de caixa dos ativos subjacentes;
- 29) «Derivados»: os instrumentos financeiros definidos no artigo 4.º, n.º 1, ponto 44, alínea c), da Diretiva 2014/65/UE e referidos no Anexo I, Secção C, pontos 4) a 10) da mesma;
- 30) «Derivados de mercadorias»: os instrumentos financeiros definidos no artigo 4.º, n.º 1, ponto 44), alínea c), da Diretiva 2014/65/UE relativos a uma mercadoria ou um instrumento subjacente referido no Anexo I, Secção C, ponto 10, da Diretiva 2014/65/UE ou no Anexo I, Secção C, pontos 5, 6, 7 e 10, da mesma;
- 31) «CCP»: uma CCP na aceção do artigo 2.º, ponto 1, do Regulamento (UE) n.º 648/2012;
- 32) «Derivado negociado em mercado regulamentado»: um derivado negociado num mercado regulamentado ou num mercado de um país terceiro considerado equivalente a um mercado regulamentado nos termos do artigo 28.º do presente regulamento, e que não seja abrangido nessa qualidade pela definição de derivado OTC nos termos do artigo 2.º, ponto 7, do Regulamento (UE) n.º 648/2012;
- 33) «Indicação de interesse executável»: mensagem de um membro ou participante para outro num sistema de negociação sobre a existência de interesses de negociação, contendo todas as informações necessárias para a conclusão da negociação;
- 34) «Sistema de publicação autorizado» ou «APA»: um sistema de publicação autorizado tal como definido no artigo 4.º, n.º 1, ponto 52, da Diretiva 2014/65/UE;
- 35) «Prestador de informação consolidada» ou «CTP»: um prestador de informação consolidada tal como definido no artigo 4.º, n.º 1, ponto 53, da Diretiva 2014/65/UE.
- 36) «Sistema de reporte autorizado» ou «ARM»: um sistema de reporte autorizado tal como definido no artigo 4.º, n.º 1, ponto 54, da Diretiva 2014/65/UE;
- 37) «Estado-Membro de origem»: um Estado-Membro de origem tal como definido no artigo 4.º, n.º 1, ponto 55, da Diretiva 2014/65/UE;
- 38) «Estado-Membro de acolhimento»: um Estado-Membro de acolhimento tal como definido no artigo 4.º, n.º 1, ponto 56, da Diretiva 2014/65/UE;

- 39) «Índice de referência»: qualquer taxa, índice ou valor, disponibilizado ao público ou publicado, que é periódica ou regularmente determinado através da aplicação de uma fórmula ao valor, ou com base no valor, de um ou mais ativos subjacentes, ou preços, incluindo preços estimados, taxas de juro ou outros valores reais ou estimados ou inquiridos, por referência ao qual é determinado o montante a pagar de acordo com um instrumento financeiro ou o valor de um instrumento financeiro;
- 40) «Acordo de interoperabilidade»: um acordo de interoperabilidade tal como definido no artigo 2.º, n.º 12, do Regulamento (UE) n.º 648/2012;
- 41) «Instituição financeira de um país terceiro»: uma entidade cuja sede está estabelecida num país terceiro e que está autorizada ou licenciada nos termos da lei desse país terceiro para prestar os serviços ou exercer as atividades enumerados na Diretiva 2013/36/UE, na Diretiva 2014/65/UE, na Diretiva 2009/138/CE do Parlamento Europeu e do Conselho <sup>(1)</sup>, na Diretiva 2009/65/CE do Parlamento Europeu e do Conselho <sup>(2)</sup>, na Diretiva 2003/41/CE do Parlamento Europeu e do Conselho <sup>(3)</sup> ou na Diretiva 2011/61/UE do Parlamento Europeu e do Conselho <sup>(4)</sup>;
- 42) «Empresa de um país terceiro»: uma empresa de um país terceiro tal como definida no artigo 4.º, n.º 1, ponto 57, da Diretiva 2014/65/UE;
- 43) «Produto energético grossista»: produto energético grossista tal como definido no artigo 2.º, n.º 4, do Regulamento (UE) n.º 1227/2011 do Parlamento Europeu e do Conselho <sup>(5)</sup>;
- 44) «Derivados de mercadorias agrícolas»: contratos de derivados referentes a produtos enumerados no artigo 1.º e no Anexo I, Partes I a XX e XXIV/1, do Regulamento (EU) n.º 1308/2013 do Parlamento Europeu e do Conselho <sup>(6)</sup>;
- 45) «Fragmentação da liquidez»: uma situação em que:
- a) Os participantes numa plataforma de negociação estão impossibilitados de concluir uma transação com um ou mais participantes na mesma plataforma devido à ausência de acordos de compensação acessíveis a todos os participantes; ou
  - b) Um membro compensador ou os seus clientes se veem forçados a deter as suas posições num instrumento financeiro em mais do que uma CCP, ficando assim limitada a possibilidade de compensação dos riscos financeiros;
- 46) «Dívida soberana»: uma dívida soberana tal como definida no artigo 4.º, n.º 1, ponto 61, da Diretiva 2014/65/UE;
- 47) «Compressão de carteiras»: um serviço de redução de risco em que duas ou mais contrapartes terminam total ou parcialmente os derivados apresentados por essas contrapartes para inclusão na compressão de carteira e substituem os derivados terminados por outros derivados cujo valor nocional seja inferior ao valor nocional combinado dos derivados terminados.

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

<sup>(2)</sup> Diretiva 2009/65/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 13 de julho de 2009, que coordena as disposições legislativas, regulamentares e administrativas respeitantes a alguns organismos de investimento coletivo em valores mobiliários (OICVM) (JO L 302 de 17.11.2009, p. 32).

<sup>(3)</sup> Diretiva 2003/41/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 3 de junho de 2003, relativa às atividades e à supervisão das instituições de realização de planos de pensões profissionais (JO L 235 de 23.9.2003, p. 10).

<sup>(4)</sup> Diretiva 2011/61/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 8 de junho de 2011, relativa aos gestores de fundos de investimento alternativos e que altera as Diretivas 2003/41/CE e 2009/65/CE e os Regulamentos (CE) n.º 1060/2009 e (UE) n.º 1095/2010 (JO L 174 de 1.7.2011, p. 1).

<sup>(5)</sup> Regulamento (UE) n.º 1227/2011 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 25 de outubro de 2011, relativo à integridade e à transparência nos mercados grossistas da energia (JO L 326 de 8.12.2011, p. 1).

<sup>(6)</sup> Regulamento (UE) n.º 1308/2013 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 17 de dezembro de 2013, que estabelece uma organização comum dos mercados dos produtos agrícolas e que revoga os Regulamentos (CEE) n.º 922/72, (CEE) n.º 234/79, (CE) n.º 103797/2001, (CE) n.º 1234/2007 do Conselho (JO L 347 de 20.12.2013, p. 671).

2. A Comissão fica habilitada a adotar atos delegados nos termos do artigo 50.º destinados a especificar determinados elementos técnicos das definições estabelecidas no n.º 1, a fim de as ajustar à evolução do mercado.

## TÍTULO II

### TRANSPARÊNCIA DAS PLATAFORMAS DE NEGOCIAÇÃO

#### CAPÍTULO 1

##### *Transparência dos instrumentos de capital*

###### *Artigo 3.º*

#### **Requisitos de transparência pré-negociação das plataformas de negociação relativamente a ações, certificados de depósito, ETS, certificados e outros instrumentos financeiros similares**

1. Os operadores de mercado e as empresas de investimento que operam uma plataforma de negociação tornam públicos os preços correntes de compra e venda e a profundidade dos interesses de negociação a esses preços que são anunciados através dos seus sistemas para as ações, os certificados de depósito, os ETF, os certificados e outros instrumentos financeiros similares negociados numa plataforma de negociação. Esse requisito é igualmente aplicável às manifestações de interesse executáveis. Os operadores de mercado e as empresas de investimento que operem uma plataforma de negociação disponibilizam essa informação ao público de forma contínua, durante o horário normal de negociação.

2. Os requisitos de transparência referidos no n.º 1 são ajustados aos vários tipos de sistemas de negociação, incluindo sistemas de carteiras de ordens, sistemas baseados em ofertas de preço, sistemas híbridos e sistemas de negociação baseados em leilões periódicos.

3. Os operadores de mercado e as empresas de investimento que operam uma plataforma de negociação facultam o acesso, em condições comerciais razoáveis e de forma não discriminatória, aos mecanismos que utilizam para a divulgação das informações a que se refere o n.º 1 a empresas de investimento que sejam obrigadas a publicar as suas ofertas de preços em ações, certificados de depósito, ETF, certificados e outros instrumentos financeiros similares nos termos do artigo 14.º.

###### *Artigo 4.º*

##### **Dispensas para instrumentos de capital**

1. As autoridades competentes podem dispensar os operadores de mercado e as empresas de investimento que operam uma plataforma de negociação da obrigação de tornarem públicas as informações a que se refere o artigo 3.º, n.º 1, em caso de:

a) Sistemas que efetuem o encontro de ordens com base num método de negociação através do qual o preço do instrumento financeiro a que se refere o artigo 3.º, n.º 1, é obtido junto da plataforma de negociação em que esse instrumento financeiro foi admitido à negociação em primeiro lugar ou do mercado mais relevante em termos de liquidez, caso esse preço de referência seja objeto de divulgação generalizada e seja considerado pelos participantes no mercado como um preço de referência fiável. O recurso continuado a esta dispensa fica sujeito às condições estabelecidas no artigo 5.º;

b) Sistemas que formalizem transações negociadas que:

i) sejam efetuadas dentro do intervalo corrente ponderado pelo volume refletido na carteira de ordens ou nas ofertas de preço dos criadores de mercado da plataforma de negociação que operam esse sistema, sujeitas às condições estabelecidas no artigo 5.º; ou

ii) sejam constituídas por ações, certificados de depósito, ETF, certificados ou outros instrumentos financeiros similares ilíquidos não abrangidos pela aceção de mercado líquido, e sejam negociadas dentro de uma percentagem correspondente a um preço de referência adequado, sendo essa percentagem e esse preço de referência previamente fixados pelo operador do sistema, ou

iii) estejam sujeitas a condições que não sejam o preço corrente de mercado desse instrumento financeiro;

c) A ordens que tenham um volume elevado relativamente ao volume normal de mercado;

d) A ordens detidas num sistema de gestão de ordens da plataforma de negociação na pendência de divulgação.

2. O preço de referência a que se refere o n.º 1, alínea a), é fixado mediante a obtenção:

- a) Do ponto médio dos preços correntes de compra e venda da plataforma de negociação em que esse instrumento financeiro foi admitido à negociação em primeiro lugar ou do mercado mais relevante em termos de liquidez; ou
- b) Quando o preço referido na alínea a) não estiver disponível, o preço de abertura ou de fecho da sessão de negociação relevante.

As ordens só podem ter por referência os preços referidos na alínea b) fora da fase de negociação contínua da sessão de negociação relevante.

3. Caso as plataformas de negociação operem sistemas que formalizam transações negociadas nos termos do n.º 1, alínea b), subalínea i):

- a) Essas transações são efetuadas de acordo com as regras da plataforma de negociação;
- b) A plataforma de negociação assegura a existência de dispositivos, sistemas e procedimentos para prevenir e detetar abusos ou tentativas de abuso de mercado em relação a essas transações negociadas nos termos do disposto no artigo 16.º do Regulamento (UE) n.º 596/2014;
- c) A plataforma de negociação estabelece, mantém e aplica sistemas para detetar qualquer tentativa de utilizar a dispensa para contornar outros requisitos do presente regulamento ou da Diretiva 2014/65/UE e para comunicar tais tentativas à autoridade competente.

Caso conceda uma dispensa ao abrigo do n.º 1, alínea b), subalínea i) ou iii), a autoridade competente controla a utilização da dispensa pela plataforma de negociação, a fim de assegurar que as condições da respetiva utilização são respeitadas.

4. Antes de concederem uma dispensa nos termos do n.º 1, as autoridades competentes notificam a ESMA e as outras autoridades competentes da utilização pretendida de cada dispensa e fornecem-lhes uma explicação sobre o seu funcionamento, incluindo os dados da plataforma de negociação em que é estabelecido o preço de referência a que se refere o n.º 1, alínea a). A notificação da intenção de conceder uma dispensa é efetuada com uma antecedência mínima de quatro meses em relação ao momento em que se pretende que a dispensa comece a produzir efeitos. No prazo de dois meses após a receção da notificação, a ESMA emite um parecer não vinculativo à autoridade competente em questão, avaliando a compatibilidade de cada dispensa com os requisitos estabelecidos no n.º 1 e especificados na norma técnica de regulamentação adotada nos termos do n.º 6. Caso a autoridade competente conceda uma dispensa e uma autoridade competente de outro Estado-Membro discorde da decisão, essa autoridade competente pode remeter a questão para a ESMA, que pode exercer a competência que lhe é conferida pelo artigo 19.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010. A ESMA controla a aplicação das dispensas e apresenta um relatório anual à Comissão sobre o modo como estas são utilizadas na prática.

5. Uma autoridade competente pode, quer por iniciativa própria quer a pedido de outra autoridade competente, revogar uma dispensa concedida nos termos do n.º 1, tal como especificado no n.º 6, se verificarem que a dispensa está a ser utilizada de uma forma que se afasta da sua finalidade inicial ou se considerarem que a dispensa está a ser utilizada para contornar os requisitos estabelecidos no presente artigo.

As autoridades competentes notificam a ESMA e as outras autoridades competentes dessa revogação e dos fundamentos da sua decisão.

6. A ESMA elabora projetos de normas técnicas de regulamentação a fim de especificar o seguinte:

- a) O intervalo dos preços de compra e venda ou das ofertas de preço do criador de mercado designado, bem como a profundidade dos interesses de negociação a esses preços, a divulgar para cada categoria de instrumento financeiro em causa, nos termos do artigo 3.º, n.º 1, tendo em conta os necessários ajustamentos aos vários tipos de sistemas de negociação a que se refere o artigo 3.º, n.º 2;

- b) O mercado mais relevante em termos de liquidez de um instrumento financeiro nos termos do artigo 1.º, alínea a);
- c) As características específicas de uma transação negociada em relação às diferentes possibilidades de execução dessa transação por parte do membro ou do participante numa plataforma de negociação;
- d) As transações negociadas que não contribuam para a formação de preços e beneficiem de uma dispensa nos termos do n.º 1, alínea b), subalínea iii);
- e) A dimensão das ordens de volume elevado e o tipo e dimensão mínima das ordens detidas num sistema de gestão de ordens de uma plataforma de negociação na pendência de divulgação, relativamente às quais a divulgação pré-negociação pode ser dispensada nos termos do n.º 1, para cada categoria de instrumento financeiro em causa;

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

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

7. As dispensas concedidas pelas autoridades competentes ao abrigo artigo 29.º, n.º 2, e do artigo 44.º, n.º 2, da Diretiva 2004/39/CE e dos artigos 18.º, 19.º e 20.º do Regulamento (CE) n.º 1287/2006 antes de 3 de janeiro de 2017 são revistas pela ESMA até 3 de janeiro de 2019. A ESMA emite um parecer a enviar à autoridade competente em questão, analisando se cada uma dessas dispensas continua a ser compatível com os requisitos estabelecidos no presente regulamento e com quaisquer atos delegados e normas técnicas de regulamentação nele baseados.

#### Artigo 5.º

##### **Mecanismo de limitação com base no volume**

1. A fim de garantir que a utilização das dispensas previstas no artigo 4.º, n.º 1, alínea a) e no artigo 4.º, n.º 1, alínea b), subalínea i), não prejudica indevidamente a formação de preços, a negociação ao abrigo das dispensas é sujeita às seguintes restrições:

- a) A percentagem de negociação num instrumento financeiro efetuada numa plataforma de negociação no âmbito dessas dispensas é limitada a 4% do volume total da negociação nesse instrumento financeiro em todas as plataformas de negociação da União ao longo dos 12 meses anteriores;
- b) A negociação global da União num instrumento financeiro efetuada no ao abrigo dessas dispensas é limitada a 8% do volume total da negociação nesse instrumento financeiro em todas as plataformas de negociação da União ao longo dos 12 meses anteriores.

Esse mecanismo de limitação com base no volume não é aplicável às transações negociadas que sejam constituídas por ações, certificados de depósito, ETF, certificados ou outros instrumentos financeiros similares para os quais não exista um mercado líquido, determinado nos termos do artigo 2.º, n.º 1, ponto 17, alínea b), e que sejam negociadas dentro de uma percentagem correspondente a um preço de referência adequado a que se refere o artigo 4.º, n.º 1, alínea b), subalínea ii), nem às transações negociadas que estejam sujeitas a condições que não sejam o preço corrente de mercado desse instrumento financeiro a que se refere o artigo 4.º, n.º 1, alínea b), subalínea iii).

2. Quando a percentagem de negociação num instrumento financeiro efetuada numa plataforma de negociação ao abrigo das dispensas tiver excedido o limite referido no n.º 1, alínea a), a autoridade competente que autorizou a utilização dessas dispensas pela plataforma de negociação suspende, no prazo de dois dias úteis, a sua utilização nessa plataforma de negociação para esse instrumento financeiro, com base nos dados publicados pela ESMA a que se refere o n.º 4, durante um período de seis meses.

3. Quando a percentagem de negociação num instrumento financeiro efetuada em todas as plataformas de negociação da União ao abrigo dessas dispensas tiver excedido o limite referido no n.º 1, alínea b), todas as autoridades competentes suspendem, no prazo de dois dias úteis, a utilização dessas dispensas na União durante um período de seis meses.

4. A ESMA publica, no prazo de cinco dias úteis a contar do final de cada mês civil, o volume total de negociação da União por instrumento financeiro nos 12 meses anteriores, a percentagem de negociação num instrumento financeiro efetuada na União ao abrigo dessas dispensas e também em cada plataforma de negociação nos 12 meses anteriores, bem como a metodologia utilizada para calcular essas percentagens.

5. No caso de o relatório referido no n.º 4 identificar alguma plataforma de negociação na qual a negociação de um instrumento financeiro efetuada ao abrigo das dispensas excedeu 3,75% da negociação total na União nesse instrumento financeiro, com base na negociação nos 12 meses anteriores, a ESMA publica um relatório adicional no prazo de cinco dias úteis após o dia 15 do mês civil em que o relatório referido no n.º 4 é publicado. Esse relatório inclui as informações indicadas no n.º 4 em relação aos instrumentos financeiros que excederam o nível de 3,75%.

6. No caso de o relatório referido no n.º 4 identificar que a negociação global da União em qualquer instrumento financeiro efetuada ao abrigo das dispensas excedeu 7,75% da negociação total na União nesse instrumento financeiro, com base na negociação nos 12 meses anteriores, a ESMA publica um relatório adicional no prazo de cinco dias úteis após o dia 15 do mês civil em que o relatório referido no n.º 4 é publicado. Esse relatório inclui as informações indicadas no n.º 4 em relação aos instrumentos financeiros que excederam o nível de 7,75%.

7. A fim de assegurar uma base fiável que permita controlar a negociação realizada ao abrigo dessas dispensas e determinar se os limites referidos no n.º 1 foram excedidos, os operadores das plataformas de negociação são obrigados a dispor de sistemas e procedimentos que:

- a) Permitam a identificação de todas as negociações realizadas na respetiva plataforma ao abrigo dessas dispensas; e
- b) Assegurem que a plataforma não exceda, em circunstância alguma, a percentagem de negociação autorizada ao abrigo dessas dispensas tal como referido no n.º 1, alínea a).

8. O período para a publicação, pela ESMA, dos dados relativos à negociação e para o controlo da negociação num instrumento financeiro ao abrigo dessas dispensas tem início em 3 de janeiro de 2016. Sem prejuízo do artigo 4.º, n.º 5, as autoridades competentes ficam habilitadas a suspender a utilização dessas dispensas a partir da data de aplicação do presente regulamento e, depois dessa data, numa base mensal.

9. A ESMA elabora projetos de normas técnicas de regulamentação a fim de especificar o método, incluindo a sinalização das transações, pelo qual são compilados, calculados e publicados os dados relativos às transações, em aplicação do n.º 4, de modo a fornecer uma medição precisa do volume total da negociação por instrumento financeiro e as percentagens de negociação que utilizam essas dispensas na União e por plataforma de negociação.

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

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

#### Artigo 6.º

#### **Requisitos de transparência pós-negociação das plataformas de negociação relativamente a ações, certificados de depósito, ETF, certificados e outros instrumentos financeiros similares**

1. Os operadores de mercado e as empresas de investimento que operam uma plataforma de negociação tornam públicos o preço, o volume e a hora das transações executadas de ações, certificados de depósito, ETF, certificados e outros instrumentos financeiros similares negociados nessa plataforma de negociação. Os operadores de mercado e as empresas de investimento que operam uma plataforma de negociação tornam públicas informações pormenorizadas relativas a todas essas transações tão próximo do tempo real quanto seja tecnicamente possível.

2. Os operadores de mercado e as empresas de investimento que operam uma plataforma de negociação facultam o acesso, em condições comerciais razoáveis e de forma não discriminatória, aos mecanismos que utilizam para a divulgação das informações a que se refere o n.º 1 do presente artigo a empresas de investimento que estejam obrigadas a publicar os dados das suas transações em ações, certificados de depósito, ETF, certificados e outros instrumentos financeiros similares nos termos do artigo 20.º.

#### Artigo 7.º

##### **Autorização de publicação diferida**

1. As autoridades competentes têm a possibilidade de autorizar os operadores de mercado e as empresas de investimento que operam uma plataforma de negociação a procederem à publicação diferida dos dados pormenorizados sobre as transações, com base no respetivo tipo ou volume.

Em especial, as autoridades competentes podem autorizar a publicação diferida no que respeita a transações que sejam de volume elevado relativamente ao volume normal de mercado dessa ação, certificado de depósito, ETF, certificado ou outro instrumento financeiro similar, ou dessa categoria de ação, certificado de depósito, ETF, certificado ou outro instrumento financeiro similar.

Os operadores de mercado e as empresas de investimento que operam uma plataforma de negociação obtêm a aprovação prévia da autoridade competente para os mecanismos propostos relativamente à publicação diferida da negociação, e divulgam claramente esses mecanismos aos participantes no mercado e ao público. A ESMA controla a aplicação desses mecanismos de publicação diferida da negociação e apresenta um relatório anual à Comissão sobre o modo como são aplicados na prática.

Quando a autoridade competente autorizar a publicação diferida e uma autoridade competente de outro Estado-Membro discordar do diferimento ou discordar da aplicação efetiva da autorização concedida, essa autoridade competente pode remeter a questão para a ESMA, que pode fazer uso da competência que lhe é conferida pelo artigo 19.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010.

2. A ESMA elabora projetos de normas técnicas de regulamentação s de modo a permitir a publicação das informações exigidas por força do artigo 64.º da Diretiva 2014/65/UE para especificar o seguinte:

- a) As informações pormenorizadas relativas às transações que as empresas de investimento, incluindo os internalizadores sistemáticos e os operadores de mercado e as empresas de investimento que operam uma plataforma de negociação devem facultar ao público relativamente a cada categoria de instrumento financeiro em causa nos termos do artigo 6.º, n.º 1, incluindo os identificadores dos diferentes tipos de transações publicados nos termos do artigo 6.º, n.º 1, e do artigo 20.º, distinguindo entre as determinadas por fatores associados principalmente à avaliação dos instrumentos financeiros e as determinadas por outros fatores;
- b) O prazo considerado compatível com a obrigação de publicar tão próximo do tempo real quanto possível, incluindo quando as transações são efetuadas fora do horário normal de negociação.
- c) As condições em que as empresas de investimento, incluindo os internalizadores sistemáticos, os operadores de mercado e as empresas de investimento que operam uma plataforma de negociação podem ser autorizados a proceder à publicação diferida das informações relativas às transações relativamente a cada categoria de instrumentos financeiros em causa, nos termos do n.º 1 do presente artigo e do artigo 20.º, n.º 1;
- d) Os critérios a aplicar para decidir as transações em relação às quais, devido ao seu volume ou ao tipo, incluindo o perfil de liquidez, da ação, certificado de depósito, ETF, certificado ou outro instrumento financeiro similar, é autorizada a publicação diferida relativamente a cada categoria de instrumento financeiro em causa.

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

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

## CAPÍTULO 2

**Transparência dos instrumentos não representativos de capital**

## Artigo 8.º

**Requisitos de transparência pré-negociação das plataformas de negociação relativamente a obrigações, produtos financeiros estruturados, licenças de emissão e derivados**

1. Os operadores de mercado e as empresas de investimento que operam uma plataforma de negociação tornam públicos os preços correntes de compra e venda e a profundidade dos interesses de negociação a esses preços que são anunciados através dos seus sistemas para as obrigações, os produtos financeiros estruturados, as licenças de emissão e os derivados negociados numa plataforma de negociação. Este requisito é igualmente aplicável às indicações de interesse executáveis. Os operadores de mercado e as empresas de investimento que operem uma plataforma de negociação divulgam estas informações de forma contínua, durante o horário normal de negociação. Essa obrigação de publicação não se aplica às transações de derivados de contrapartes não financeiras que reduzam, de forma objetivamente mensurável, os riscos diretamente relacionados com a atividade comercial ou com a gestão de tesouraria da contraparte não financeira ou do grupo em causa.
2. Os requisitos de transparência referidos no n.º 1 são ajustados aos vários tipos de sistemas de negociação, incluindo sistemas baseados em carteiras de ordens, sistemas baseados em ofertas de preço, sistemas híbridos, sistemas de negociação baseados em leilões periódicos e sistemas de negociação de voz.
3. Os operadores de mercado e as empresas de investimento que operam uma plataforma de negociação facultam o acesso, em condições comerciais razoáveis e de forma não discriminatória, aos mecanismos que utilizam para a divulgação das informações a que se refere o n.º 1 por parte das empresas de investimento que sejam obrigadas a publicar as suas ofertas de preços em obrigações, produtos financeiros estruturados, licenças de emissão e derivados nos termos do artigo 18.º.
4. Quando for concedida uma dispensa nos termos do artigo 9.º, n.º 1, alínea b), os operadores de mercado e as empresas de investimento que operam uma plataforma de negociação tornam públicos pelo menos preços indicativos de compra e de venda pré-negociação que sejam próximos dos preços dos interesses de negociação anunciados através dos seus sistemas para as obrigações, os produtos financeiros estruturados, as licenças de emissão e os derivados negociados numa plataforma de negociação. Os operadores de mercado e as empresas de investimento que operem uma plataforma de negociação divulgam essas informações pelos meios eletrónicos adequados, de forma contínua durante o horário normal de negociação. Esses mecanismos asseguram a prestação das informações em condições comerciais razoáveis e de forma não discriminatória.

## Artigo 9.º

**Dispensas para os instrumentos não representativos de capital**

1. As autoridades competentes podem dispensar os operadores de mercado e as empresas de investimento que operam uma plataforma de negociação do cumprimento da obrigação de tornarem públicas as informações a que se refere o artigo 8.º, n.º 1, relativas a:
  - a) Ordens de volume elevado relativamente ao volume normal de mercado e às ordens incluídas num sistema de gestão de ordens da plataforma de negociação na pendência de divulgação;
  - b) Indicações de interesse executáveis em sistemas de negociação de solicitação de ofertas de preços e de voz de volume superior a um determinado volume específico do instrumento financeiro, que exponham os fornecedores de liquidez a um grau indevido de risco e tenham em conta se os participantes no mercado em causa são investidores não profissionais ou profissionais;
  - c) Derivados não sujeitos à obrigação de negociação prevista no artigo 28.º e a outros instrumentos financeiros para os quais não exista um mercado líquido.
2. Antes de concederem uma dispensa nos termos do n.º 1, as autoridades competentes notificam a ESMA e as outras autoridades competentes da utilização pretendida de cada dispensa e fornecem uma explicação sobre o seu funcionamento. A notificação da intenção de conceder uma dispensa é efetuada com uma antecedência mínima de quatro meses em relação ao momento em que se pretende que a dispensa comece a produzir efeitos. No prazo de dois meses após a receção da notificação, a ESMA emite um parecer à autoridade competente em questão, avaliando a compatibilidade da dispensa com os requisitos estabelecidos no n.º 1 e especificados nas normas técnicas de regulamentação adotadas nos termos do n.º 5. Caso a autoridade competente conceda uma dispensa e uma autoridade competente de outro Estado-Membro discorde da decisão, essa autoridade competente pode remeter a questão para a ESMA, que pode exercer a competência que lhe é conferida pelo artigo 19.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010. A ESMA controla a aplicação das dispensas e apresenta um relatório anual à Comissão sobre o modo como estas são aplicadas na prática.

3. As autoridades competentes podem, quer por iniciativa própria quer a pedido de outras autoridades competentes, revogar uma dispensa concedida nos termos do n.º 1 se verificarem que a dispensa está a ser utilizada de uma forma que se afasta da sua finalidade inicial ou se considerarem que a dispensa está a ser utilizada para contornar os requisitos estabelecidos no presente artigo.

As autoridades competentes notificam a ESMA e as outras autoridades competentes dessa revogação e dos fundamentos da sua decisão sem demora e antes da sua produção de efeitos.

4. A autoridade competente responsável pela supervisão de uma ou mais plataformas de negociação em que é negociada determinada categoria de obrigações, produtos financeiros estruturados, licenças de emissão ou derivados pode, sempre que a liquidez dessa categoria de instrumentos financeiros diminua para valores inferiores a um limiar especificado, suspender temporariamente as obrigações a que se refere o artigo 8.º. O limiar especificado é definido com base em critérios objetivos específicos do mercado de instrumentos financeiros em causa. A notificação dessa suspensão temporária é publicada no sítio na Internet da autoridade competente em causa.

A suspensão temporária é válida por um prazo inicial que não pode exceder três meses a contar da data da sua publicação no sítio na Internet da autoridade competente em causa. Essa suspensão pode ser prorrogada por períodos adicionais não superiores a três meses de cada vez, se os motivos para a suspensão temporária continuarem a ser aplicáveis. Caso a suspensão temporária não seja prorrogada após esse período de três meses, caduca automaticamente.

Antes de suspender ou prorrogar a suspensão temporária ao abrigo do presente número das obrigações a que se refere o artigo 8.º, a autoridade competente em causa notifica a ESMA da sua intenção, fornecendo-lhe uma explicação. A ESMA emite um parecer à autoridade competente, logo que possível, indicando se, em seu entender, a suspensão ou a prorrogação da suspensão temporária é justificada nos termos do primeiro e do segundo parágrafos.

5. A ESMA elabora projetos de normas técnicas de regulamentação a fim de especificar o seguinte:

- a) Os parâmetros e métodos para calcular o limiar de liquidez a que se refere o n.º 4 em relação ao instrumento financeiro. Os parâmetros e os métodos para o cálculo do limiar pelos Estados-Membros são estabelecidos de modo a que, quando for atingido, o limiar represente uma redução importante de liquidez em todas as plataformas de negociação da União relativamente ao instrumento financeiro em causa com base nos critérios utilizados nos termos do artigo 2.º, n.º 1, ponto 17;
- b) O intervalo dos preços de compra e venda ou das ofertas de preço e a profundidade dos interesses de negociação a esses preços, ou os preços indicativos de compra e venda pré-negociação próximos do preço do interesse de negociação, que devem ser divulgados para cada categoria de instrumento financeiro em causa, nos termos do artigo 8.º, n.ºs 1 e 4, tendo em conta os necessários ajustamentos aos vários tipos de sistemas de negociação a que se refere o artigo 8.º, n.º 2;
- c) As ordens de volume elevado e o tipo e volume mínimo das ordens incluídas num sistema de gestão de ordens na pendência de divulgação, relativamente às quais a divulgação pré-negociação possa ser dispensada nos termos do n.º 1, para cada categoria de instrumento financeiro em causa;
- d) O volume específico do instrumento financeiro a que se refere o n.º 1, alínea b), e a definição de sistemas de negociação de solicitação de ofertas de preço e de voz relativamente aos quais a divulgação pré-negociação possa ser dispensada nos termos do n.º 1;

Quando determinar o volume específico do instrumento financeiro que exponha os fornecedores de liquidez a um grau indevido de risco e tiver em conta se os participantes no mercado em causa são investidores não profissionais ou profissionais, nos termos do n.º 1, alínea b), a ESMA tem em conta os seguintes fatores:

- i) se, para esses volumes, os fornecedores de liquidez terão a capacidade de cobrir os seus riscos;
- ii) se o mercado do instrumento financeiro, ou categoria de instrumentos financeiros, for parcialmente constituído por investidores não profissionais, o valor médio das transações efetuadas por esses investidores;

- e) Os instrumentos financeiros ou categorias de instrumentos financeiros para os quais não exista um mercado líquido em que a divulgação pré-negociação possa ser dispensada nos termos do n.º 1.

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

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

#### *Artigo 10.º*

### **Requisitos de transparência pós-negociação das plataformas de negociação relativamente a obrigações, produtos financeiros estruturados, licenças de emissão e derivados**

1. Os operadores de mercado e as empresas de investimento que operam uma plataforma de negociação tornam públicos o preço, o volume e a hora das transações executadas em obrigações, produtos financeiros estruturados, licenças de emissão e derivados negociados numa plataforma de negociação. Os operadores de mercado e as empresas de investimento que operam uma plataforma de negociação divulgam as informações pormenorizadas sobre todas essas transações tão próximo do tempo real quanto seja tecnicamente possível.
2. Os operadores de mercado e as empresas de investimento que operam uma plataforma de negociação facultam o acesso, em condições comerciais razoáveis e de forma não discriminatória, aos mecanismos que utilizam para divulgação das informações a que se refere o n.º 1 a empresas de investimento que sejam obrigadas a publicar as informações pormenorizadas sobre as suas transações em obrigações, produtos financeiros estruturados, licenças de emissão e derivados por força do artigo 21.º.

#### *Artigo 11.º*

### **Autorização de publicação diferida**

1. As autoridades competentes têm a possibilidade de autorizar os operadores de mercado e as empresas de investimento que operam uma plataforma de negociação a procederem à publicação diferida das informações pormenorizadas sobre as transações, com base no volume ou no tipo da transação.

Em especial, as autoridades competentes podem autorizar a publicação diferida no que respeita a transações que:

- a) Sejam de volume elevado relativamente ao volume normal de mercado dessa obrigação, produto financeiro estruturado, licença de emissão ou derivado negociado numa plataforma de negociação, ou dessa categoria de obrigações, produtos financeiros estruturados, licenças de emissão ou derivados negociados numa plataforma de negociação; ou
- b) Digam respeito a uma obrigação, produto financeiro estruturado, licença de emissão ou derivado negociado numa plataforma de negociação, ou a uma categoria de obrigações, produtos financeiros estruturados, licenças de emissão ou derivados negociados numa plataforma de negociação para os quais não exista um mercado líquido;
- c) Sejam de volume superior ao volume específico dessa obrigação, produto financeiro estruturado, licença de emissão ou derivado negociado numa plataforma de negociação, ou dessa categoria de obrigações, produtos financeiros estruturados, licenças de emissão ou derivados negociados numa plataforma de negociação que exponha os fornecedores de liquidez a um grau indevido de risco, tendo em conta se os participantes no mercado em causa são investidores não profissionais ou profissionais.

Os operadores de mercado e as empresas de investimento que operam uma plataforma de negociação obtêm a aprovação prévia da autoridade competente para os mecanismos propostos relativamente à publicação diferida da negociação, e divulgam claramente esses mecanismos aos participantes no mercado e ao público. A ESMA controla a aplicação desses mecanismos de publicação diferida da negociação e apresenta um relatório anual à Comissão sobre o modo como são utilizados na prática.

2. A autoridade competente responsável pela supervisão de uma ou mais plataformas de negociação em que é negociada uma categoria de obrigações, produtos financeiros estruturados, licenças de emissão ou derivados pode, sempre que a liquidez dessa categoria de instrumentos financeiros diminua para valores inferiores ao limiar determinado segundo

a metodologia referida no artigo 9.º, n.º 5, alínea a), suspender temporariamente as obrigações a que se refere o artigo 10.º. Esse limiar é definido com base em critérios objetivos específicos do mercado de instrumentos financeiros em causa. Essa suspensão temporária é publicada no sítio na Internet da autoridade competente em causa.

A suspensão temporária é válida por um prazo inicial que não pode exceder três meses a contar da data da sua publicação no sítio na Internet da autoridade competente em causa. Essa suspensão pode ser prorrogada por períodos adicionais não superiores a três meses de cada vez, se os motivos para a suspensão temporária continuarem a ser aplicáveis. Caso a suspensão temporária não seja prorrogada após esse período de três meses, caduca automaticamente.

Antes de suspender ou prorrogar a suspensão temporária das obrigações a que se refere o artigo 10.º, a autoridade competente em causa notifica a ESMA da sua intenção, fornecendo-lhe uma explicação. A ESMA emite um parecer à autoridade competente, logo que possível, indicando se, em seu entender, a suspensão ou a prorrogação da suspensão temporária é justificada nos termos do primeiro e do segundo parágrafos.

3. As autoridades competentes podem, em conjugação com uma autorização de publicação diferida:

- a) Exigir a publicação de informações limitadas sobre uma transação ou de informações sobre várias transações de forma agregada, ou uma combinação das mesmas, durante o prazo de diferimento;
- b) Autorizar a omissão da publicação do volume de uma determinada transação durante a prorrogação do prazo de diferimento;
- c) Relativamente a instrumentos não representativos de capital que não sejam dívida soberana, autorizar a publicação de várias transações de forma agregada durante um prazo de diferimento prorrogado;
- d) Relativamente a instrumentos de dívida soberana, autorizar a publicação de várias transações de forma agregada por período indeterminado.

Em relação aos instrumentos de dívida soberana, as alíneas b) e d) podem ser utilizadas de forma isolada ou consecutiva de modo a que, uma vez decorrido o prazo de prorrogação da omissão do volume, os volumes possam passar a ser publicados de forma agregada.

Em relação a todos os outros instrumentos financeiros, decorrido o prazo de diferimento, são publicados os dados remanescentes sobre a transação e todas as informações pormenorizadas sobre cada uma das transações.

4. A ESMA elabora projetos de normas técnicas de regulamentação de modo a permitir a publicação das informações exigidas por força do artigo 64.º da Diretiva 2014/65/UE para especificar o seguinte:

- a) As informações pormenorizadas sobre as transações que as empresas de investimento, incluindo os internalizadores sistemáticos, bem como os operadores de mercado e as empresas de investimento que operam uma plataforma de negociação facultam ao público relativamente a cada categoria de instrumento financeiro em causa nos termos do artigo 10.º, n.º 1, incluindo os identificadores dos diferentes tipos de transações publicados nos termos do artigo 10.º, n.º 1, e do artigo 21.º, n.º 1, distinguindo entre as determinadas por fatores associados principalmente à avaliação dos instrumentos financeiros e as determinadas por outros fatores;
- b) O prazo considerado compatível com a obrigação de publicar tão próximo do tempo real quanto possível, incluindo quando as transações são efetuadas fora do horário normal de negociação;
- c) As condições em que as empresas de investimento, incluindo os internalizadores sistemáticos, os operadores de mercado e as empresas de investimento que operam uma plataforma de negociação podem ser autorizados a proceder à publicação diferida das informações pormenorizadas sobre as transações relativamente a cada categoria de instrumento financeiro em causa, nos termos do n.º 1 do presente artigo e do artigo 21.º, n.º 4;

- d) Os critérios a aplicar para determinar o volume ou o tipo de transação cuja publicação diferida e publicação de informações limitadas, ou publicação de informações pormenorizadas sobre várias transações de forma agregada, ou omissão da publicação do volume de uma transação, é autorizada nos termos do n.º 3, mencionando em especial a autorização da prorrogação do prazo de diferimento para determinados instrumentos financeiros em função da sua liquidez.

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

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

### CAPÍTULO 3

#### **Obrigação de disponibilizar separadamente informações sobre a negociação em condições comerciais razoáveis**

##### *Artigo 12.º*

#### **Obrigação de disponibilizar separadamente dados pré-negociação e pós-negociação**

1. Os operadores de mercado e as empresas de investimento que operem uma plataforma de negociação disponibilizam as informações publicadas nos termos dos artigos 3.º, 4.º e 6.º a 11.º, fornecendo separadamente as informações relativas à transparência pré-negociação e pós-negociação.
2. A ESMA elabora projetos de normas técnicas de regulamentação destinadas a especificar quais as informações relativas à transparência pré-negociação e pós-negociação, incluindo o grau de desagregação dessas informações, a disponibilizar nos termos do n.º 1.

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

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

##### *Artigo 13.º*

#### **Obrigação de disponibilizar informações pré-negociação e pós-negociação em condições comerciais razoáveis**

1. Os operadores de mercado e as empresas de investimento que operem uma plataforma de negociação disponibilizam as informações publicadas nos termos dos artigos 3.º, 4.º e 6.º a 11.º em condições comerciais razoáveis e asseguram o acesso não discriminatório a essas informações. Essas informações são divulgadas gratuitamente, 15 minutos após a publicação.
2. A Comissão adota atos delegados nos termos do artigo 50.º, destinados a clarificar o que se entende por condições comerciais razoáveis para disponibilizar as informações a que se refere o n.º 1.

### TÍTULO III

#### **TRANSPARÊNCIA DOS INTERNALIZADORES SISTEMÁTICOS E DAS EMPRESAS DE INVESTIMENTO QUE NEGOCEIAM EM MERCADO DE BALCÃO**

##### *Artigo 14.º*

#### **Obrigação de tornar públicas as ofertas de preço firmes pelos internalizadores sistemáticos relativamente a ações, certificados de depósito, ETF, certificados e outros instrumentos financeiros similares**

1. As empresas de investimento tornam públicas as ofertas de preço firmes relativamente a ações, certificados de depósito, ETF, certificados e outros instrumentos financeiros similares negociados numa plataforma de negociação para os quais sejam internalizadores sistemáticos e para os quais exista um mercado líquido.

Caso não exista um mercado líquido para os instrumentos financeiros a que se refere o primeiro parágrafo, os internalizadores sistemáticos divulgam ofertas de preço de preços aos seus clientes, a pedido destes.

2. O presente artigo e os artigos 15.º, 16.º e 17.º são aplicáveis aos internalizadores sistemáticos, sempre que estes negociem com volumes até o volume normal de mercado. Os internalizadores sistemáticos não estão sujeitos ao presente artigo e aos artigos 15.º, 16.º e 17.º sempre que negociem com volumes superiores ao volume normal de mercado.

3. Os internalizadores sistemáticos podem decidir o volume ou volumes para os quais apresentarão ofertas de preço. O volume mínimo para ofertas de preço é pelo menos equivalente a 10% do volume normal de mercado para a ação, certificado de depósito, ETF, certificado ou outro instrumento financeiro similar negociado numa plataforma de negociação. Para uma dada ação ou um dado certificado de depósito, ETF, certificado ou outro instrumento financeiro similar negociado numa plataforma de negociação, cada oferta de preço inclui o preço ou preços firmes de compra e venda para um volume ou volumes que não exceda o volume normal de mercado para a categoria de ações, certificados de depósito, ETF certificados ou outros instrumentos financeiros similares a que pertence o instrumento financeiro em questão. O preço ou preços refletem as condições prevalentes no mercado para essa ação ou esse certificado de depósito, ETF, certificado ou outro instrumento financeiro similar.

4. As ações, certificados de depósito, ETF, certificados e outros instrumentos financeiros similares são agrupados por categorias, com base na média aritmética do valor das ordens executadas no mercado do instrumento financeiro em causa. O volume normal de mercado para cada categoria de ações, ETF, certificados de depósito, fundos de índices cotados, certificados e outros instrumentos financeiros similares é um volume representativo da média aritmética do valor das ordens executadas no mercado dos instrumentos financeiros incluídos em cada uma dessas categorias.

5. O mercado de cada ação, certificado de depósito, ETF, certificado ou outro instrumento financeiro similar é constituído por todas as ordens executadas na União relativamente a esse instrumento financeiro, com exclusão das ordens que sejam de volume elevado relativamente ao volume normal de mercado.

6. A autoridade competente do mercado mais relevante em termos de liquidez, tal como definido no artigo 26.º, para cada ação, certificado de depósito, ETF, certificado ou outro instrumento financeiro similar determina, pelo menos anualmente e com base na média aritmética do valor das ordens executadas no mercado relativamente a esse instrumento financeiro, a categoria a que o mesmo pertence. Essa informação é divulgada a todos os participantes no mercado e comunicada à ESMA, que a publica no seu sítio Internet.

7. A fim de assegurar a avaliação eficaz de ações, certificados de depósito, ETF, certificados e outros instrumentos financeiros similares e de maximizar a possibilidade de as empresas de investimento obterem as melhores condições para os seus clientes, a ESMA elabora projetos de normas técnicas de regulamentação destinadas a especificar as modalidades da publicação da oferta de preço firme a que se refere o n.º 1, a forma de determinar se os preços refletem as condições prevalentes no mercado a que se refere o n.º 3 e o volume normal de mercado a que se referem os n.ºs 2 e 4.

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

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

#### Artigo 15.º

##### Execução de ordens de clientes

1. Os internalizadores sistemáticos tornam públicas as suas ofertas de preço de forma regular e contínua durante o horário normal de negociação. Podem atualizar as suas ofertas de preço em qualquer momento. Ficam autorizados, em condições de mercado excecionais, a retirar as suas ofertas de preço.

Os Estados-Membros exigem que as empresas que cabem na definição de internalizador sistemático notifiquem a respetiva autoridade competente. Essa notificação é transmitida à ESMA. A ESMA estabelece uma lista de todos os internalizadores sistemáticos na União.

As ofertas de preço são divulgadas de forma facilmente acessível a outros participantes no mercado, em condições comerciais razoáveis.

2. Na observância do artigo 27.º da Diretiva 2014/65/UE, os internalizadores sistemáticos executam as ordens que recebem dos seus clientes em relação a ações, certificados de depósito, ETF, certificados e outros instrumentos financeiros similares para os quais sejam internalizadores sistemáticos, aos preços por si indicados no momento da receção 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 e próximo das condições de mercado.

3. Os internalizadores sistemáticos podem executar ordens recebidas dos seus clientes profissionais a preços diferentes dos oferecidos sem terem de observar os requisitos estabelecidos no n.º 2, quando se trate de transações cuja execução em vários títulos constitua uma única transação ou de ordens sujeitas a condições que não sejam a do preço corrente de mercado.

4. Caso um internalizador sistemático que ofereça um único preço, ou cuja oferta de preço mais elevada seja inferior ao volume normal de mercado, receba uma ordem de um cliente de volume superior ao volume da sua oferta de preço mas inferior ao volume normal de mercado, pode decidir executar a parte da ordem que excede o volume da sua oferta de preço, desde que a execute ao preço indicado, salvo disposição em contrário nas condições previstas nos n.ºs 2 e 3. Caso o internalizador sistemático ofereça preços de diferentes volumes e receba uma ordem entre esses mesmos volumes que decida executar, executa-a a um dos preços indicados, nos termos do artigo 28.º da Diretiva 2014/65/UE, salvo disposição em contrário nas condições previstas nos n.ºs 2 e 3 do presente artigo.

5. A Comissão fica habilitada a adotar atos delegados nos termos do artigo 50.º, destinados a clarificar o que se entende por condições comerciais razoáveis para divulgar as ofertas de preço a que se refere o n.º 1.

#### *Artigo 16.º*

#### **Obrigações das autoridades competentes**

As autoridades competentes verificam se:

- a) As empresas de investimento atualizam periodicamente os preços de compra e venda divulgados nos termos do artigo 14.º e se mantêm preços que reflitam as condições prevaletentes no mercado;
- b) As empresas de investimento cumprem as condições relativas à melhoria de preços estabelecidas no artigo 15.º, n.º 2.

#### *Artigo 17.º*

#### **Acesso às ofertas de preço**

1. Os internalizadores sistemáticos ficam autorizados a decidir, com base na sua política comercial e de forma objetiva e não discriminatória, quais os clientes a quem facultam o acesso às suas ofertas de preço. Para tal, devem existir normas claras em matéria de acesso às suas ofertas de preço. Os internalizadores sistemáticos podem pôr termo ou recusar-se a iniciar relações comerciais com clientes por motivos de ordem comercial tais como a situação financeira do cliente, o risco de contraparte ou a liquidação final da transação.

2. A fim de limitar o risco de exposição a múltiplas transações do mesmo cliente, os internalizadores sistemáticos ficam autorizados a limitar, de forma não discriminatória, o número de transações do mesmo cliente que se comprometem a efetuar nas condições publicadas. Podem limitar, de forma não discriminatória e nos termos do artigo 28.º da Diretiva 2014/65/UE, o número total de transações simultâneas de diferentes clientes, desde que tal só seja permitido quando o número e/ou o volume de ordens dos clientes exceder consideravelmente a norma.

3. A fim de assegurar a avaliação eficaz de ações, certificados de depósito, ETF, certificados e outros instrumentos financeiros similares e maximizar a possibilidade de as empresas de investimento obterem as melhores condições para os seus clientes, a Comissão adota atos delegados nos termos do artigo 50.º a fim de especificar o seguinte:

- a) Os critérios que especifiquem as circunstâncias em que a oferta de preço é publicada de forma regular e contínua e é facilmente acessível, a que se refere o artigo 15.º, n.º 1, bem como os meios através dos quais as empresas de investimento podem satisfazer a obrigação de tornarem públicas as suas ofertas de preço, que incluem as seguintes possibilidades:
  - i) através das infraestruturas de um mercado regulamentado que tenha admitido o instrumento financeiro em causa à negociação;
  - ii) através de um APA;
  - iii) através de mecanismos próprios;
- b) Os critérios que especifiquem as transações cuja execução em vários títulos constitua uma única transação ou as ordens sujeitas a condições que não sejam o preço corrente de mercado a que se refere o artigo 15.º, n.º 3;
- c) Os critérios que especifiquem as condições de mercado excecionais que permitem retirar ofertas de preço, bem como as condições de atualização das ofertas de preço a que se refere o artigo 15.º, n.º 1;
- d) Os critérios que especifiquem as circunstâncias em que o número e/ou o volume de ordens dos clientes excede consideravelmente a norma a que se refere o n.º 2;
- e) Os critérios que especifiquem as circunstâncias em que os preços se situam dentro de um intervalo de variação divulgado ao público e próximo das condições de mercado a que se refere o artigo 15.º, n.º 2.

#### *Artigo 18.º*

#### **Obrigação de tornarem públicas as ofertas de preço firmes pelos internalizadores sistemáticos relativamente a obrigações, produtos financeiros estruturados, licenças de emissão e derivados**

1. As empresas de investimento tornam públicas as ofertas de preço firmes relativamente a obrigações, produtos financeiros estruturados, licenças de emissão e derivados negociados numa plataforma de negociação para os quais sejam internalizadores sistemáticos e para os quais exista um mercado líquido, quando estiverem preenchidas as seguintes condições:

- a) Um cliente do internalizador sistemático solicita uma oferta de preço;
- b) O internalizador sistemático concorda em fornecer uma oferta de preço.

2. Em relação a obrigações, produtos financeiros estruturados, licenças de emissão e derivados negociados numa plataforma de negociação para os quais não exista um mercado líquido, os internalizadores sistemáticos divulgam ofertas de preço aos seus clientes, a pedido destes, se concordarem em fornecer uma oferta de preço. Os internalizadores sistemáticos podem ser dispensados dessa obrigação quando as condições especificadas no artigo 9.º, n.º 1, se encontram preenchidas.

3. Os internalizadores sistemáticos podem atualizar as suas ofertas de preço em qualquer momento. Podem, em condições de mercado excecionais, retirar as suas ofertas de preço.

4. Os Estados-Membros exigem que as empresas que cabem na definição de internalizador sistemático notifiquem a respetiva autoridade competente. Essa notificação é transmitida à ESMA. A ESMA estabelece uma lista de todos os internalizadores sistemáticos da União.

5. Os internalizadores sistemáticos disponibilizam aos outros clientes as ofertas de preço firmes tornadas públicas nos termos do n.º 1. Não obstante, ficam autorizados a decidir, com base na sua política comercial e de forma objetiva e não discriminatória, quais os clientes a quem facultam o acesso às suas ofertas de preço. Para tal, os internalizadores sistemáticos dispõem de normas claras em matéria de acesso às suas ofertas de preço. Os internalizadores sistemáticos podem pôr termo ou recusar-se a iniciar relações comerciais com clientes por motivos de ordem comercial tais como a situação financeira do cliente, o risco de contraparte ou a liquidação final da transação.

6. Os internalizadores sistemáticos comprometem-se a realizar transações, nas condições publicadas, com qualquer outro cliente ao qual tenha sido divulgada a oferta de preço nos termos do n.º 4, quando o volume da oferta de preço for igual ou inferior a um volume específico do instrumento financeiro determinado nos termos do artigo 9.º, n.º 5, alínea d).

Os internalizadores sistemáticos não ficam sujeitos à obrigação de publicar ofertas de preço firmes por força do n.º 1 para os instrumentos financeiros cujos valores diminuam para valores inferiores ao limiar de liquidez determinado nos termos no artigo 9.º, n.º 4.

7. Os internalizadores sistemáticos ficam autorizados a fixar limites não discriminatórios e transparentes para o número de transações que se comprometem a realizar com clientes a título de uma dada oferta de preço.

8. As ofertas de preço publicadas nos termos dos n.ºs 1 e 5 e as que tenham um volume igual ou inferior ao referido no n.º 6 são divulgadas de forma facilmente acessível a outros participantes no mercado, em condições comerciais razoáveis.

9. O preço ou preços oferecidos são de molde a assegurar que o internalizador sistemático cumpre as obrigações que lhe incumbem por força do artigo 27.º da Diretiva 2014/65/UE, quando aplicável, e refletem as condições prevalentes no mercado relativamente aos preços a que as transações são realizadas para o mesmo instrumento financeiro ou para instrumentos financeiros similares numa plataforma de negociação.

No entanto, em casos devidamente justificados, os internalizadores sistemáticos podem executar ordens a melhor preço, desde que o preço se situe dentro de um intervalo de variação divulgado ao público e próximo das condições de mercado.

10. Os internalizadores sistemáticos não ficam sujeitos ao presente artigo quando negociarem com volumes superiores ao volume específico do instrumento financeiro determinado nos termos do artigo 9.º, n.º 5, alínea d).

#### *Artigo 19.º*

#### **Controlo pela ESMA**

1. As autoridades competentes e a ESMA controlam a aplicação do artigo 18.º no que se refere aos volumes a que as ofertas de preço são divulgadas aos clientes da empresa de investimento e a outros participantes no mercado relativamente a outra atividade de negociação da empresa, e ao grau em que as ofertas de preço refletem as condições prevalentes no mercado, relativamente às transações no mesmo instrumento financeiro ou em instrumentos financeiros similares realizadas numa plataforma de negociação. Até 3 de janeiro de 2019, a ESMA apresenta à Comissão um relatório sobre a aplicação do artigo 18.º. Caso se verifique um volume significativo de atividades de oferta de preço e de negociação para além do limiar a que se refere o artigo 18.º, n.º 6, ou fora das condições prevalentes no mercado, a ESMA apresenta um relatório à Comissão antes dessa data.

2. A Comissão adota atos delegados nos termos do artigo 50.º, a fim de especificar os volumes a que se refere o artigo 18.º, n.º 6, a partir dos quais uma empresa realiza transações com qualquer outro cliente ao qual a oferta de preço tenha sido divulgada. O volume específico do instrumento financeiro é determinado de acordo com os critérios estabelecidos no artigo 9.º, n.º 5, alínea d).

3. A Comissão adota atos delegados nos termos do artigo 50.º destinados a clarificar o que se entende por condições comerciais razoáveis para divulgar as ofertas de preço a que se refere o artigo 18.º, n.º 8.

*Artigo 20.º***Divulgação de informações pós-negociação pelas empresas de investimento, incluindo os internalizadores sistemáticos, relativamente a ações, certificados de depósito, ETF, certificados e outros instrumentos financeiros similares**

1. As empresas de investimento que, seja por conta própria seja em nome de clientes, realizem transações em ações, certificados de depósito, ETF, certificados e outros instrumentos financeiros similares negociados numa plataforma de negociação tornam públicos o volume e o preço dessas transações, bem como a hora a que foram realizadas. Essa informação é divulgada através de um APA.

2. As informações divulgadas nos termos do n.º 1 do presente artigo, e os prazos em que são publicadas, respeitam os requisitos adotados por força do artigo 6.º, incluindo as normas técnicas de regulamentação adotadas nos termos do artigo 7.º, n.º 2, alínea a). Se as medidas adotadas por força do artigo 7.º previrem uma divulgação diferida para determinadas categorias de transações em ações, certificados de depósito, ETF, certificados e outros instrumentos financeiros similares negociados numa plataforma de negociação, essa possibilidade é igualmente aplicável a tais transações quando efetuadas fora das plataformas de negociação.

3. A ESMA elabora projetos de normas técnicas de regulamentação a fim de especificar o seguinte:

- a) Os identificadores dos diferentes tipos de transações publicados nos termos do presente artigo, fazendo a distinção entre os determinados por fatores associados principalmente à avaliação dos instrumentos financeiros e os determinados por outros fatores;
- b) A aplicação da obrigação prevista no n.º 1 às transações que envolvam a utilização desses instrumentos financeiros para efeitos de garantia, empréstimo ou outros fins, caso a troca de instrumentos financeiros seja determinada por outros fatores que não o valor corrente de mercado do instrumento financeiro;
- c) A parte na transação que deve divulgar a transação por força do n.º 1, no caso de ambas as partes na transação serem empresas de investimento.

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

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

*Artigo 21.º***Divulgação de informações pós-negociação pelas empresas de investimento, incluindo os internalizadores sistemáticos, relativamente a obrigações, produtos financeiros estruturados, licenças de emissão e derivados**

1. As empresas de investimento que, seja por conta própria seja em nome de clientes, realizem transações em obrigações, produtos financeiros estruturados, licenças de emissão e derivados negociados numa plataforma de negociação tornam públicos o volume e o preço dessas transações, bem como a hora a que foram realizadas. Essa informação é divulgada através de um APA.

2. Cada transação é divulgada uma vez através de um único APA.

3. As informações divulgadas nos termos do n.º 1 e os prazos em que são publicadas, respeitam os requisitos adotados por força do artigo 10.º, incluindo as normas técnicas de regulamentação adotadas nos termos do artigo 11.º, n.º 4, alíneas a) e b).

4. As autoridades competentes podem autorizar as empresas de investimento a preverem a publicação diferida, ou exigir a publicação de informações limitadas sobre uma transação ou de informações de várias transações de forma agregada, ou uma combinação das mesmas, durante o prazo do diferimento, ou autorizar a omissão da publicação do

volume de determinadas transações durante a prorrogação do prazo do diferimento, ou, no caso de instrumentos financeiros não representativos de capital que não constituam dívida soberana, autorizar a publicação de várias transações de forma agregada durante a prorrogação do prazo de diferimento, ou, no caso de instrumentos de dívida soberana, autorizar a publicação de várias transações de forma agregada por período indeterminado, e suspender temporariamente as obrigações a que se refere o n.º 1 em condições idênticas às estabelecidas no artigo 11.º.

Caso as medidas adotadas por força do artigo 11.º prevejam a publicação diferida, a publicação de informações limitadas ou de dados informações de forma agregada, ou uma combinação das mesmas, ou a omissão da publicação do volume de determinadas categorias de transações em obrigações, produtos financeiros estruturados, licenças de emissão e derivados negociados numa plataforma de negociação, essa possibilidade é igualmente aplicável a tais transações quando efetuadas fora das plataformas de negociação.

5. A ESMA elabora projetos de normas técnicas de regulamentação de modo a permitir a publicação das informações exigidas por força do artigo 64.º da Diretiva 2014/65/UE para especificar o seguinte:

- a) Os identificadores dos diferentes tipos de transações publicados nos termos do presente artigo, distinguindo entre as determinadas por fatores associados principalmente à avaliação dos instrumentos financeiros e as determinadas por outros fatores;
- b) A aplicação da obrigação prevista no n.º 1 às transações que envolvam a utilização desses instrumentos financeiros para efeitos de garantia, empréstimo ou outros fins, se a troca de instrumentos financeiros for determinada por outros fatores que não o valor corrente de mercado do instrumento financeiro;
- c) A parte na transação que deve divulgar a transação por força do n.º 1, caso ambas as partes na transação sejam empresas de investimento.

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

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

#### *Artigo 22.º*

##### **Prestação de informações para efeitos de transparência e outros cálculos**

1. A fim de efetuar os cálculos para determinar os requisitos de transparência pré-negociação e pós-negociação e os regimes relativos à obrigação de negociação impostos pelos artigos 3.º a 11.º, 14.º a 21.º e 32.º que são aplicáveis aos instrumentos financeiros e para determinar se uma empresa de investimento é um internalizador sistemático, as autoridades competentes podem exigir informações às seguintes entidades:

- a) Plataformas de negociação;
- b) APA; e
- c) CTP.

2. As plataformas de negociação, os APA e os CTP conservam os dados necessários durante um período de tempo suficiente.

3. As autoridades competentes transmitem à ESMA as informações de que esta necessita para elaborar os relatórios a que se refere o artigo 5.º, n.ºs 4, 5 e 6.

4. A ESMA elabora projetos de normas técnicas de regulamentação a fim de especificar o teor e a frequência dos pedidos de informações e os formatos e prazos em que as plataformas de negociação, os APA e os CTP devem responder a tais pedidos nos termos do n.º 1, o tipo de informações que devem ser conservadas e o período mínimo de conservação das informações pelas plataformas de negociação, APA e CTP de modo a poderem responder a tais pedidos nos termos do n.º 2.

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

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

#### Artigo 23.º

##### **Obrigação de negociação para as empresas de investimento**

1. As empresas de investimento asseguram que as transações que efetuam em ações admitidas à negociação num mercado regulamentado ou negociadas numa plataforma de negociação são realizadas num mercado regulamentado, MTF ou internalizador sistemático, ou numa plataforma de negociação considerada equivalente nos termos do artigo 25.º, n.º 4, alínea a), da Diretiva 2014/65/UE, consoante adequado, exceto caso apresentem as seguintes características:

- a) Tenham caráter não sistemático, *ad hoc*, irregular e ocasional, ou
- b) Sejam efetuadas entre contrapartes elegíveis e/ou profissionais e não contribuam para o processo de determinação de preços.

2. Uma empresa de investimento que opere um sistema interno de encontro de ordens que execute ordens de clientes em ações, certificados de depósito, ETF, certificados e outros instrumentos financeiros similares numa base multilateral deve assegurar que está autorizada como MTF nos termos da Diretiva 2014/65/UE e cumprir todas as disposições relevantes relativas a tais autorizações.

3. A ESMA elabora projetos de normas técnicas de regulamentação a fim de especificar as características específicas dessas transações em ações que não contribuam para o processo de determinação de preços a que se refere o n.º 1, tendo em conta:

- a) Transações de liquidez não utilizáveis; ou
- b) Casos em que a troca de tais instrumentos financeiros é determinada por fatores que não o valor corrente de mercado do instrumento financeiro.

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

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

#### TÍTULO IV

##### **REPORTE DE TRANSAÇÕES**

#### Artigo 24.º

##### **Obrigação de assegurar a integridade dos mercados**

Sem prejuízo da atribuição de competência pela aplicação do Regulamento (UE) n.º 596/2014, as autoridades competentes coordenadas pela ESMA, nos termos do artigo 31.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010, controlam as atividades das empresas de investimento por forma a garantir que estas atuam de forma idónea, justa e profissional e de modo a promover a integridade do mercado.

*Artigo 25.º***Obrigaç o de manter registos**

1. As empresas de investimento mant m   disposi o da autoridade competente, durante cinco anos, as informa es relevantes relativas a todas as ordens e a todas as transa es em instrumentos financeiros que tenham efetuado, quer por conta pr pria quer em nome de clientes. No caso das transa es efetuadas em nome de clientes, os registos cont m todas as informa es e dados pormenorizados relativos   identidade do cliente, bem como as informa es exigidas pela Diretiva 2005/60/CE do Parlamento Europeu e do Conselho<sup>(1)</sup>. A ESMA pode solicitar o acesso a essas informa es pelo procedimento e nas condi es a que se refere o artigo 35.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010.

2. Os operadores de uma plataforma de negocia o mant m   disposi o da autoridade competente, durante pelo menos cinco anos, as informa es relevantes relacionadas com todas as ordens relativas a instrumentos financeiros que tenham divulgado atrav s dos seus sistemas. Os registos cont m as informa es relevantes que digam respeito  s caracter sticas da ordem, incluindo as que associem uma ordem   transa o ou transa es executadas na sequ ncia dessa ordem e cujos pormenores s o reportados nos termos do artigo 26.º, n.ºs 1 e 3. A ESMA desempenha um papel de facilita o e coordena o relativamente ao acesso das autoridades competentes  s informa es nos termos do presente n mero.

3. A ESMA elabora projetos de normas t cnicas de regulamenta o a fim de especificar as informa es pormenorizadas relevantes que devam ser mantidas nos termos do n.º 2 do presente artigo e que n o estejam referidas no artigo 26.º.

Os referidos projetos de normas t cnicas de regulamenta o incluem o c digo de identifica o do membro ou participante que transmitiu a ordem, o c digo de identifica o da ordem, a data e a hora em que a ordem foi transmitida, as caracter sticas da ordem, incluindo o respetivo tipo, o pre o-limite, se aplic vel, o prazo de validade, quaisquer instru es espec ficas relativas   ordem, os detalhes de qualquer altera o, anula o, execu o parcial ou integral da ordem, a ag ncia ou o mandante.

A ESMA apresenta   Comiss o os referidos projetos de normas t cnicas de regulamenta o at  3 de julho de 2015.

  delegado na Comiss o o poder de adotar as normas t cnicas de regulamenta o a que se refere o primeiro par grafo, nos termos dos artigos 10.º a 14.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010.

*Artigo 26.º***Obriga o de reportar transa es**

1. As empresas de investimento que executem transa es em instrumentos financeiros reportam   autoridade competente os informa es completas e precisas dessas transa es t o rapidamente quanto poss vel e o mais tardar at  ao fecho do dia  til seguinte.

As autoridades competentes tomam, nos termos do artigo 85.º da Diretiva 2014/65/UE, as medidas necess rias para assegurar que a autoridade competente do mercado mais relevante em termos de liquidez para esses instrumentos financeiros recebe t mbem essa informa o.

As autoridades competentes facultam   ESMA, a pedido, qualquer das informa es reportadas por for a do presente artigo.

2. A obriga o estabelecida no n.º 1   aplic vel:

- a) Aos instrumentos financeiros admitidos   negocia o ou negociados numa plataforma de negocia o ou cuja admiss o   negocia o tenha sido solicitada;
- b) Aos instrumentos financeiros cujo subjacente seja um instrumento financeiro negociado numa plataforma de negocia o; e

<sup>(1)</sup> Diretiva 2005/60/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 26 de outubro de 2005, relativa   preven o da utiliza o do sistema financeiro para efeitos de branqueamento de capitais e de financiamento do terrorismo (JO L 309 de 25.11.2005, p. 15).

- c) Aos instrumentos financeiros cujo subjacente seja um índice ou cabaz composto por instrumentos financeiros negociados numa plataforma de negociação.

Esta obrigação é aplicável a transações nos instrumentos financeiros a que se referem as alíneas a) a c) independentemente de essas transações serem ou não efetuadas na plataforma de negociação.

3. Os reportes incluem, em especial, informações pormenorizadas relativas às designações e números de identificação dos instrumentos financeiros adquiridos ou alienados, à quantidade, data e hora de execução, aos preços de transação, aos elementos de identificação dos clientes em nome dos quais a empresa de investimento executou a transação, aos elementos de identificação das pessoas e os algoritmos da empresa de investimento responsável pela decisão de investimento e pela execução da transação, aos elementos de identificação da dispensa aplicável no âmbito da qual foi efetuada a negociação, aos elementos de identificação das empresas de investimento envolvidas e aos elementos de identificação de uma venda a descoberto na aceção do artigo 2.º, n.º 1, alínea b), do Regulamento (UE) n.º 236/2012 relativamente às ações e à dívida soberana abrangidas pelos artigos 12.º, 13.º e 17.º desse regulamento. No caso de transações não efetuadas numa plataforma de negociação, os reportes incluem igualmente os elementos de identificação dos tipos de transações, de acordo com as medidas a adotar por força do artigo 20.º, n.º 3, alínea a), e do artigo 21.º, n.º 5, alínea a). Relativamente aos derivados de mercadorias, os reportes indicam se a transação reduz o risco de forma objetivamente mensurável nos termos do artigo 57.º da Diretiva 2014/65/UE.

4. As empresas de investimento que transmitam ordens incluem, na transmissão de cada ordem, todos os dados especificados nos n.ºs 1 e 3. Em vez de incluírem esses dados aquando da transmissão de ordens, as empresas de investimento podem optar por reportar a ordem transmitida, se tiver sido executada, enquanto transação de acordo com os requisitos estabelecidos no n.º 1. Nesse caso, o reporte da transação pela empresa de investimento menciona explicitamente que a mesma diz respeito a uma ordem transmitida.

5. O operador de uma plataforma de negociação reporta os dados das transações em instrumentos financeiros negociados nessa plataforma que sejam executadas através dos seus sistemas por uma empresa que não se encontre sujeita ao presente regulamento, nos termos dos n.ºs 1 e 3.

6. Ao reportarem os elementos de identificação dos clientes por força dos n.ºs 3 e 4, as empresas de investimento utilizam um identificador das entidades jurídicas criado para identificar os clientes que são pessoas coletivas.

Até 3 de janeiro de 2016, a ESMA elabora orientações nos termos do artigo 16.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010 a fim de assegurar que a aplicação dos identificadores das entidades jurídicas na União respeita as normas internacionais, em particular as estabelecidas pelo Conselho de Estabilidade Financeira.

7. Os reportes são apresentados à autoridade competente pela própria empresa de investimento, por um ARM que atue em seu nome, ou pela plataforma de negociação através de cujo sistema a transação foi concluída, nos termos dos n.ºs 1, 3 e 9.

As empresas de investimento são responsáveis pelo caráter exaustivo, pela exatidão e pela apresentação atempada dos reportes a apresentar à autoridade competente.

Em derrogação dessa responsabilidade, quando reportar dados sobre essas transações através de um ARM que atue em seu nome ou de uma plataforma de negociação, a empresa de investimento não é responsável pelo caráter não exaustivo, pela falta de exatidão ou de apresentação atempada dos reportes imputáveis ao ARM ou à plataforma de negociação. Nesses casos, e sob reserva do artigo 66.º, n.º 4, da Diretiva 2014/65/UE, o ARM ou a plataforma de negociação é responsável por tais deficiências.

As empresas de investimento devem contudo tomar medidas razoáveis para verificar o caráter exaustivo, a exatidão e a transmissão atempada dos reportes de transações apresentados em seu nome.

O Estado-Membro de origem exige que, ao efetuar reportes em nome da empresa de investimento, a plataforma de negociação aplique mecanismos de segurança sólidos destinados a garantir a segurança e a autenticação dos meios de transferência das informações, a minimizar o risco de corrupção de dados e de acesso não autorizado e a evitar fugas de informação mantendo em permanência a confidencialidade dos dados. O Estado-Membro de origem exige que a plataforma de negociação mantenha recursos adequados e disponha de mecanismos de salvaguarda, a fim de poder assegurar os seus serviços a todo o momento.

Os sistemas de encontro de ordens ou de reporte, incluindo os repositórios de transações registados ou reconhecidos nos termos do Título VI do Regulamento (UE) n.º 648/2012, podem ser aprovados pela autoridade competente enquanto ARM para a transmissão de reportes de transações à autoridade competente nos termos dos n.ºs 1, 3 e 9.

Se as transações tiverem sido reportadas a um repositório de transações nos termos do artigo 9.º do Regulamento (UE) n.º 648/2012 que aprovado enquanto ARM, e se esses reportes incluírem os dados exigidos nos termos dos n.ºs 1, 3 e 9 e forem transmitidos à autoridade competente pelo repositório de transações no prazo previsto no n.º 1, considera-se cumprida a obrigação da empresa de investimento estabelecida no n.º 1.

Caso existam erros ou omissões nos reportes de transações, o ARM, a empresa de investimento ou a plataforma de negociação que reporta a transação corrige as informações e apresenta um reporte corrigido à autoridade competente.

8. Quando, nos termos do artigo 35.º, n.º 8, da Diretiva 2014/65/UE, os reportes efetuados ao abrigo do presente artigo forem transmitidos à autoridade competente do Estado-Membro de acolhimento, este transmite essa informação às autoridades competentes do Estado-Membro de origem da empresa de investimento, salvo se as autoridades competentes do Estado-Membro de origem declararem não desejar recebê-la.

9. A ESMA elabora projetos de normas técnicas de regulamentação a fim de especificar:

- a) As normas e os modelos relativos às informações a reportar, nos termos dos n.ºs 1 e 3, incluindo os métodos e mecanismos de reporte de transações financeiras, e a forma e o conteúdo desses reportes;
- b) Os critérios para a definição de mercado relevante, nos termos do n.º 1;
- c) As referências dos instrumentos financeiros adquiridos ou vendidos, a quantidade, data e hora de execução, os preços da transação, as informações e os dados de identificação do cliente, os elementos de identificação dos clientes em nome dos quais a empresa de investimento executou a transação, os elementos de identificação das pessoas e os algoritmos da empresa de investimento responsável pela decisão de investimento e pela execução da transação, os elementos de identificação da dispensa aplicável no âmbito da qual foi efetuada a negociação, os elementos de identificação das empresas de investimento envolvidas, a forma como a transação foi executada, os campos de dados necessários ao processamento e análise dos reportes de transações, nos termos do n.º 3; e
- d) Os elementos de identificação das vendas a descoberto de ações e de dívida soberana a que se refere o n.º 3;
- e) As categorias relevantes de instrumentos financeiros a reportar nos termos do n.º 2;
- f) As condições em que os identificadores das entidades jurídicas são elaborados, atribuídos e mantidos pelos Estados-Membros nos termos do n.º 6 e as condições em que estes identificadores das entidades jurídicas são utilizados pelas empresas de investimento para facultarem, nos termos dos n.ºs 3, 4 e 5, os elementos de identificação dos clientes nos reportes de transações que estão obrigados a elaborar por força do n.º 1;
- g) A aplicação às sucursais das empresas de investimento das obrigações de reporte de transações;
- h) O que se entende por transação e execução de uma transação para efeitos do presente artigo;

- i) Quando se considera que uma empresa de investimento transmitiu uma ordem para efeitos do n.º 4.

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

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

10. Até 3 de janeiro de 2019, a ESMA apresenta à Comissão um relatório sobre o funcionamento do presente artigo, indicando a sua interação com as obrigações conexas de reporte por força do Regulamento (UE) n.º 648/2012, e se o conteúdo e o modelo dos reportes de transações recebidos e trocados entre as autoridades competentes possibilitam um controlo metódico das atividades das empresas de investimento nos termos do artigo 24.º do presente Regulamento. A Comissão pode tomar medidas no sentido de propor eventuais alterações, incluindo a possibilidade de as transações serem transmitidas apenas a um sistema único designado pela ESMA em vez de serem transmitidas às autoridades competentes. A Comissão envia o relatório da ESMA ao Parlamento Europeu e ao Conselho.

#### *Artigo 27.º*

#### **Obrigação de fornecer dados de referência dos instrumentos financeiros**

1. Relativamente aos instrumentos financeiros admitidos à negociação em mercados regulamentados ou negociados em MTF ou OTF, as plataformas de negociação fornecem às autoridades competentes os dados de referência identificadores para efeitos do reporte de transações previsto no artigo 26.º.

Relativamente aos demais instrumentos financeiros abrangidos pelo artigo 26.º, n.º 2, negociados no seu sistema, cada internalizador sistemático apresenta à respetiva autoridade competente os dados de referência relativos a esses instrumentos financeiros.

Os dados de referência identificadores estão disponíveis para serem apresentados à autoridade competente em formato eletrónico normalizado antes do início da negociação do instrumento financeiro a que dizem respeito. Os dados de referência do instrumento financeiro são atualizados sempre que se verifiquem alterações nos dados relativos a um determinado instrumento financeiro. Essas notificações são transmitidas sem demora pelas autoridades competentes à ESMA, que as publica de imediato no seu sítio web. A ESMA faculta às autoridades competentes o acesso a esses dados de referência.

2. A fim de permitir às autoridades competentes controlar, nos termos do artigo 26.º, as atividades das empresas de investimento por forma a garantir que estas atuam de forma idónea, justa e profissional e de modo a promover a integridade do mercado, a ESMA e as autoridades competentes tomam as medidas necessárias a fim de assegurar que:

- a) A ESMA e as autoridades competentes recebam efetivamente os dados de referência dos instrumentos financeiros nos termos do n.º 1;
- b) A qualidade dos dados assim recebidos seja adequada para efeitos do reporte de transações previsto no artigo 26.º;
- c) Os dados de referência dos instrumentos financeiros nos termos do n.º 1 sejam trocados de forma eficiente entre as autoridades competentes relevantes.

3. A ESMA elabora projetos de normas técnicas de regulamentação para especificar:

- a) As normas e os modelos relativos aos dados de referência dos instrumentos financeiros nos termos do n.º 1, incluindo os métodos e as modalidades de fornecimento dos dados e das respetivas atualizações às autoridades competentes e à ESMA nos termos do n.º 1, e a forma e o conteúdo desses dados;
- b) As medidas técnicas necessárias em relação às medidas a tomar pela ESMA e as autoridades competentes nos termos do n.º 2.

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

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

## TÍTULO V

### DERIVADOS

#### Artigo 28.º

#### **Obrigação de negociar em mercados regulamentados, em MTF ou em OTF**

1. As contrapartes financeiras na aceção do artigo 2.º, n.º 8, do Regulamento (UE) n.º 648/2012 e as contrapartes não financeiras que satisfaçam as condições a que se refere o artigo 10.º, n.º 1, alínea b), do mesmo regulamento só realizam transações (que não sejam transações intragrupo na aceção do artigo 3.º desse regulamento nem transações abrangidas pelas disposições transitórias previstas no artigo 89.º desse regulamento) com outras das referidas contrapartes financeiras ou com outras das referidas contrapartes não financeiras que satisfaçam as condições a que se refere o artigo 10.º, n.º 1, alínea b), do Regulamento (UE) n.º 648/2012 em derivados pertencentes a qualquer categoria de derivados que tenha sido declarada sujeita à obrigação de negociação, nos termos do artigo 32.º, e inscrita no registo a que se refere o artigo 34.º:

- a) Em mercados regulamentados;
- b) Em MTF;
- c) Em OTF; ou
- d) Em plataformas de negociação de países terceiros, desde que a Comissão tenha adotado uma decisão nos termos do n.º 4, e que o país terceiro preveja um sistema efetivamente equivalente para o reconhecimento das plataformas de negociação autorizadas nos termos da Diretiva 2014/65/UE a admitir à negociação ou a negociar derivados declarados sujeitos à obrigação de negociação nesse país terceiro em regime de não exclusividade.

2. A obrigação de negociação é igualmente aplicável às contrapartes a que se refere o n.º 1, que efetuem transações de derivados pertencentes a qualquer categoria de derivados que tenha sido declarada sujeita à obrigação de negociação com instituições financeiras de países terceiros ou com outras entidades de países terceiros que estariam sujeitas à obrigação de compensação se estivessem estabelecidas na União. A obrigação de negociação é igualmente aplicável a entidades de países terceiros que estariam sujeitas à obrigação de compensação se estivessem estabelecidas na União, que efetuem transações de derivados pertencentes a qualquer categoria de derivados que tenha sido declarada sujeita à obrigação de negociação, desde que o contrato tenha um efeito direto, substancial e previsível na União ou que tal obrigação seja necessária ou adequada para evitar a evasão a qualquer disposição do presente regulamento.

A ESMA acompanha regularmente a atividade no domínio dos derivados que não tenham sido declarados sujeitos à obrigação de negociação a que se refere o n.º 1, a fim de identificar os casos em que uma determinada categoria de contratos pode acarretar riscos sistémicos e evitar a arbitragem regulamentar entre transações de derivados sujeitas à obrigação de negociação e transações de derivados não sujeitas à obrigação de negociação.

3. Os derivados declarados sujeitos à obrigação de negociação nos termos do n.º 1 são elegíveis para serem admitidos à negociação num mercado regulamentado, ou negociados em todas as plataformas de negociação a que se refere o n.º 1, em regime de não exclusividade e não discriminatório.

4. A Comissão pode adotar, pelo procedimento de exame a que se refere o artigo 51.º, n.º 2, decisões que determinem que o quadro legal e de supervisão de um país terceiro garante que as plataformas de negociação autorizadas nesse país terceiro cumprem requisitos juridicamente vinculativos equivalentes aos requisitos exigidos às plataformas de negociação a que se refere o n.º 1, alíneas a), b) ou c), do presente artigo, resultantes do presente regulamento, da Diretiva 2014/65/UE e do Regulamento (UE) n.º 596/2014, e são objeto de supervisão e controlo efetivos nesse país terceiro.

Essas decisões destinam-se exclusivamente a determinar a elegibilidade como plataforma de negociação de derivados sujeitos à obrigação de negociação.

O quadro legal e de supervisão de um país terceiro é considerado de efeito equivalente se preencher cumulativamente as seguintes condições:

- a) As plataformas de negociação desse país terceiro estão sujeitas a autorização e a mecanismos de supervisão e controlo efetivos e permanentes;
- b) As plataformas de negociação regem-se por regras claras e transparentes no que respeita à admissão de instrumentos financeiros à negociação, de modo a que esses instrumentos financeiros sejam transacionados de forma equitativa, ordenada e eficiente e sejam livremente negociáveis;
- c) Os emitentes de instrumentos financeiros estão sujeitos a requisitos de informação periódica e constante que garantam um elevado nível de proteção dos investidores;
- d) O quadro legal assegura a transparência e integridade do mercado, através de regras de luta contra os abusos de mercado sob a forma de informação privilegiada e manipulação do mercado;

Uma decisão da Comissão ao abrigo do presente número pode ser limitada a uma ou várias categorias de plataformas de negociação. Nesse caso, a plataforma de negociação de um país terceiro só é incluída no n.º 1, alínea d), se for abrangida por uma categoria coberta pela decisão da Comissão.

5. A fim de assegurar uma aplicação coerente do presente artigo, a ESMA elabora projetos de normas técnicas de regulamentação a fim de especificar os tipos de contratos a que se refere o n.º 2 que têm um efeito direto, substancial e previsível na União e os casos em que a obrigação de negociação é necessária ou adequada para evitar a evasão a qualquer disposição do presente regulamento.

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

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

Se possível e adequado, as normas técnicas de regulamentação a que se refere o presente número são idênticas às adotadas nos termos do artigo 4.º, n.º 4, do Regulamento (UE) n.º 648/2012.

#### *Artigo 29.º*

#### **Obrigação de compensação de derivados negociados em mercados regulamentados e prazos de aceitação para compensação**

1. O operador de um mercado regulamentado assegura que todas as transações de derivados realizadas nesse mercado regulamentado são compensadas através de uma CCP.
2. As CCP, as plataformas de negociação e as empresas de investimento que atuem na qualidade de membros compensadores nos termos do artigo 2.º, ponto 14, do Regulamento (UE) n.º 648/2012 dispõem de sistemas, procedimentos e mecanismos eficazes em relação aos derivados compensados para assegurar que as transações de derivados compensados são apresentadas e aceites para compensação tão rapidamente quanto seja tecnologicamente praticável com recurso a sistemas automatizados.

No presente número, por «derivados compensados» entende-se:

- a) Todos os derivados que devam ser compensados por força da obrigação de compensação nos termos do n.º 1 do presente artigo ou por força da obrigação de compensação nos termos do artigo 4.º do Regulamento (UE) n.º 648/2012;

b) Todos os derivados que as partes relevantes decidam de outra forma sujeitar a compensação.

3. A ESMA elabora projetos de normas técnicas de regulamentação a fim de especificar os requisitos mínimos dos sistemas, procedimentos e mecanismos, incluindo os prazos de aceitação, nos termos do presente artigo atendendo à necessidade de assegurar a boa gestão dos riscos operacionais ou de outros riscos.

A ESME está habilitada de forma permanente a elaborar outros projetos de normas técnicas de regulamentação a fim de atualizar as vigentes se considerar que a evolução das normas do setor o requer.

A ESMA apresenta à Comissão os projetos de normas técnicas de regulamentação referidos no primeiro parágrafo até 3 de julho de 2015.

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

#### Artigo 30.º

##### **Acordos de compensação indireta**

1. São permitidos acordos de compensação indireta no que diz respeito aos derivados negociados em mercado regulamentado, na condição de esses acordos não aumentarem o risco de contraparte e assegurarem que os ativos e as posições da contraparte beneficiam de proteção de efeito equivalente à referida nos artigos 39.º e 48.º do Regulamento (UE) n.º 648/2012.

2. A ESMA elabora projetos de normas técnicas de regulamentação a fim de especificar os tipos de acordos de serviços de compensação indireta já estabelecidos que satisfazem as condições referidas no n.º 1, garantindo a coerência com as disposições estabelecidas para os derivados OTC nos termos do Capítulo II do Regulamento Delegado (UE) n.º 149/2013 da Comissão <sup>(1)</sup>.

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

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

#### Artigo 31.º

##### **Compressão de carteiras**

1. Na prestação do serviço de compressão de carteiras, as empresas de investimento e os operadores de mercado não ficam sujeitos à obrigação de execução nas melhores condições prevista no artigo 27.º da Diretiva 2014/65/UE, às obrigações de transparência previstas nos artigos 8.º, 10.º, 18.º e 21.º do presente regulamento, nem à obrigação prevista no artigo 1.º, n.º 6, da Diretiva 2014/65/UE. A rescisão ou substituição dos derivados componentes abrangidos pela compressão da carteira não está sujeita ao disposto no artigo 28.º do presente regulamento.

2. As empresas de investimento e os operadores de mercado que prestam o serviço de compressão de carteiras tornam públicos, através de um APA, os volumes das transações sujeitas à compressão de carteira e a hora a que foram concluídas nos prazos especificados no artigo 10.º.

3. As empresas de investimento e os operadores que prestam o serviço de compressão de carteiras mantêm registos completos e precisos de todas as compressões de carteiras que organizem ou em que participem. Esses registos são imediatamente disponibilizados à autoridade competente relevante ou à ESMA, sempre que tal seja solicitado.

<sup>(1)</sup> Regulamento Delegado (UE) n.º 149/2013 da Comissão, de 19 de dezembro de 2012, que completa o Regulamento (UE) n.º 648/2012 do Parlamento Europeu e do Conselho no que respeita às normas técnicas de regulamentação sobre os acordos de compensação indireta, a obrigação de compensação, o registo público, o acesso a um espaço ou organização de negociação, as contrapartes não financeiras e as técnicas de atenuação dos riscos para os contratos de derivados OTC não compensados através de uma CCP (JO L 52 de 23.2.2013, p. 11).

4. A Comissão pode adotar, através de atos delegados nos termos do artigo 50.º, medidas que especifiquem o seguinte:
- a) Os elementos da compressão de carteiras,
  - b) As informações a publicar por força do n.º 2,

de forma a que sejam utilizados, tanto quanto possível, os requisitos eventualmente existentes de conservação de registos, de reporte ou de publicação.

#### Artigo 32.º

##### **Procedimento relativo à obrigação de negociação**

1. A ESMA elabora projetos de normas técnicas de regulamentação a fim de especificar o seguinte:
  - a) A categoria de derivados declarada sujeita à obrigação de compensação, nos termos do artigo 5.º, n.ºs 2 e 4, do Regulamento (UE) n.º 648/2012, ou subconjunto relevante da mesma, que é negociada nas plataformas a que se refere o artigo 28.º, n.º 1 do presente regulamento;
  - b) A data ou as datas a partir das quais a obrigação de negociação produz efeitos, incluindo uma eventual aplicação faseada, e as categorias de contrapartes a que a obrigação se aplica, quando tal aplicação faseada e essas categorias de contrapartes tenham sido previstas nas normas técnicas de regulamentação elaboradas por força do artigo 5.º, n.º 2, alínea b), do Regulamento (UE) n.º 648/2012.

A ESMA apresenta à Comissão esses projetos de normas técnicas de regulamentação no prazo de seis meses a pós a adoção das normas técnicas de regulamentação pela Comissão, nos termos do artigo 5.º, n.º 2, do Regulamento (UE) n.º 648/2012.

Antes de apresentar à Comissão, para adoção, os projetos de normas técnicas de regulamentação, a ESMA procede a uma consulta pública e, se for caso disso, pode consultar as autoridades competentes de países terceiros.

A Comissão fica habilitada a adotar as normas técnicas de regulamentação a que se refere o primeiro parágrafo, nos termos dos artigos 10.º a 14.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010.

2. Para que a obrigação de negociação produza efeitos, é necessário que:
  - a) A categoria de derivados a que se refere o n.º 1, alínea a), ou subconjunto relevante da mesma, seja admitida à negociação ou negociada pelo menos numa das plataformas de negociação a que se refere o artigo 28.º, n.º 1;
  - b) Exista um volume suficiente de interesses de compra e venda por parte de terceiros na categoria de derivados, ou subconjunto relevante da mesma, para que essa categoria de derivados seja considerada suficientemente líquida para ser negociada apenas nas plataformas de negociação a que se refere o artigo 28.º, n.º 1.
3. Ao elaborar os projetos de normas técnicas de regulamentação a que se refere o n.º 1, a ESMA considera que a categoria de derivados, ou subconjunto relevante da mesma, é suficientemente líquida com base nos seguintes critérios:
  - a) A frequência e o volume médios das transações em diversas condições de mercado, tendo em conta a natureza e o ciclo de vida dos produtos dentro da categoria de derivados;
  - b) O número e tipo de participantes ativos no mercado, incluindo o rácio entre os participantes no mercado e os produtos/contratos negociados num determinado mercado;

c) O volume médio dos intervalos de preço (spreads).

Ao preparar os referidos projetos de normas técnicas de regulamentação, a ESMA tem em conta o impacto provável que essa obrigação de negociação poderá ter na liquidez de uma categoria de derivados, ou subconjunto relevante da mesma, e nas atividades comerciais dos utilizadores finais que não sejam entidades financeiras.

A ESMA determina se a categoria de derivados, ou subconjunto relevante da mesma, só é suficientemente líquido nas transações inferiores a um determinado volume.

4. Por sua própria iniciativa e após consulta pública, a ESMA identifica, segundo os critérios estabelecidos no n.º 2, e comunica à Comissão as categorias de derivados ou de contratos de derivados que deverão ficar sujeitas à obrigação de negociação nas plataformas a que se refere o artigo 28.º, n.º 1, mas em relação às quais nenhuma CCP tenha ainda obtido autorização nos termos do artigo 14.º ou do artigo 15.º do Regulamento (UE) n.º 648/2012, ou que não sejam admitidas à negociação ou negociadas numa das plataformas de negociação a que se refere o artigo 28.º, n.º 1.

Após a notificação da ESMA a que se refere o primeiro parágrafo, a Comissão pode publicar um convite à apresentação de propostas para a negociação desses derivados nas plataformas a que se refere o artigo 28.º, n.º 1.

5. A ESMA apresenta à Comissão, nos termos do n.º 1, projetos de normas técnicas de regulamentação, a fim de alterar, suspender ou revogar as normas técnicas de regulamentação em vigor, sempre que se verifique qualquer alteração substancial dos critérios estabelecidos no n.º 2. Antes de o fazer, a ESMA pode consultar, se for caso disso, as autoridades competentes de países terceiros.

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

6. A ESMA elabora projetos de normas técnicas de regulamentação a fim de especificar os critérios a que se refere o n.º 2, alínea b).

A ESMA apresenta à Comissão os projetos das referidas normas técnicas de regulamentação até 3 de julho de 2015.

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

#### *Artigo 33.º*

#### **Mecanismos para evitar duplicação ou conflitos de normas**

1. A Comissão é assistida pela ESMA no acompanhamento e na preparação de relatórios a apresentar ao Parlamento Europeu e ao Conselho, pelo menos uma vez por ano, sobre a aplicação internacional dos princípios consagrados nos artigos 28.º e 29.º, em particular no que se refere a eventuais requisitos aplicáveis aos participantes no mercado que envolvam duplicação ou conflitos de requisitos, e recomenda eventuais ações a adotar.

2. A Comissão pode adotar atos de execução que declarem que o quadro legal, de supervisão e de execução do país terceiro em causa:

a) É equivalente aos requisitos resultantes dos artigos 28.º e 29.º;

b) Assegura uma proteção do sigilo profissional equivalente à estabelecida no presente regulamento;

c) É efetivamente aplicado e executado de forma equitativa e sem gerar distorções, de modo a garantir uma supervisão e execução eficazes nesse país terceiro.

Os referidos atos de execução são adotados pelo procedimento de exame a que se refere o artigo 51.º.

3. Os atos de execução em matéria de equivalência a que se refere o n.º 2 têm por efeito que se considere que as contrapartes que efetuam uma transação sujeita ao presente regulamento cumpriram as obrigações constantes dos artigos 28.º e 29.º caso pelo menos uma das contrapartes esteja estabelecida nesse país terceiro e as contrapartes respeitem o quadro legal, de supervisão e de execução do país terceiro em causa.

4. A Comissão acompanha, em cooperação com a ESMA, a execução efetiva, pelos países terceiros em relação aos quais tenha sido adotado um ato de execução em matéria de equivalência, dos requisitos equivalentes aos constantes dos artigos 28.º e 29.º e apresenta, pelo menos uma vez por ano, um relatório ao Parlamento Europeu e ao Conselho.

Caso o relatório revele uma anomalia ou incoerência significativas na aplicação dos requisitos equivalentes por parte das autoridades do país terceiro em causa, a Comissão pode, no prazo de 30 dias civis a contar da apresentação do relatório, retirar o reconhecimento da equivalência do quadro legal desse país terceiro. Se o ato de execução em matéria de equivalência for retirado, as transações das contrapartes ficam de novo automaticamente sujeitas a todos os requisitos constantes dos artigos 28.º e 29.º do presente regulamento.

#### Artigo 34.º

##### **Registo de derivados sujeitos à obrigação de negociação**

A ESMA publica e mantém no seu sítio na Internet um registo que enumere, de forma exaustiva e inequívoca, os derivados sujeitos à obrigação de negociação nas plataformas a que se refere o artigo 28.º, n.º 1, as plataformas em que os derivados são admitidos à negociação ou transacionados, e as datas a partir das quais a obrigação produz efeitos.

#### TÍTULO VI

##### **ACESSO NÃO DISCRIMINATÓRIO PARA COMPENSAÇÃO DE INSTRUMENTOS FINANCEIROS**

#### Artigo 35.º

##### **Acesso não discriminatório a uma CCP**

1. Sem prejuízo do disposto no artigo 7.º do Regulamento (UE) n.º 648/2012, as CCP aceitam compensar instrumentos financeiros, de forma não discriminatória e transparente, inclusive no que se refere aos requisitos em matéria de garantias e às comissões de acesso, independentemente da plataforma de negociação em que a transação seja executada. Em especial, tal garante o direito das plataformas de negociação a um tratamento não discriminatório dos contratos negociados nessa plataforma de negociação em termos de:

- a) Requisitos de garantias e compensação de contratos economicamente equivalentes, quando a inclusão de tais contratos no fecho e outros procedimentos de compensação de uma CCP, à luz do direito de insolvência aplicável, não puser em perigo o funcionamento correto e ordenado, a validade ou a exequibilidade de tais procedimentos; e
- b) Recurso a margens cruzadas com contratos correlacionados compensados pela mesma CCP no quadro de um modelo de risco conforme ao artigo 41.º do Regulamento (UE) n.º 648/2012.

As CCP podem exigir que a plataforma de negociação cumpra os requisitos operacionais e técnicos por elas estabelecidos, incluindo os requisitos relativos à gestão de risco. O requisito estabelecido no presente número não é aplicável a contratos de derivados que já estejam sujeitos à obrigação de acesso nos termos do artigo 7.º do Regulamento (UE) n.º 648/2012.

Uma CCP não fica vinculada pelo presente artigo se estiver ligada por relações estreitas a uma plataforma de negociação que tenha efetuado uma notificação ao abrigo do artigo 36.º, n.º 5.

2. O pedido de acesso de uma plataforma de negociação a uma CCP é formalmente apresentado pela plataforma de negociação à CCP, à autoridade competente relevante da CCP e à autoridade competente da plataforma de negociação. O pedido especifica os tipos de instrumentos financeiros para os quais é requerido o acesso.

3. A CCP responde por escrito ao pedido da plataforma de negociação, no prazo de três meses no caso dos valores mobiliários transferíveis e dos instrumentos do mercado monetário, e no prazo de seis meses no caso dos derivados negociados em mercado regulamentado, concedendo o acesso, se a autoridade competente relevante tiver concedido o acesso por força do n.º 4, ou recusando-o. A CCP só pode recusar o acesso nas condições especificadas no n.º 6, alínea a). Se o acesso for recusado, a CCP fundamenta devidamente essa recusa na sua resposta e informa por escrito a autoridade competente dessa decisão. Se a plataforma de negociação estiver estabelecida num Estado-Membro diferente do da CCP, a CCP envia essa notificação e a fundamentação à autoridade competente da plataforma de negociação. A CCP faculta o acesso no prazo de três meses após ter dado uma resposta positiva ao pedido de acesso.

4. A autoridade competente da CCP ou da plataforma de negociação só concede à plataforma de negociação o acesso à CCP se esse acesso:

- a) Não implicar um acordo de interoperabilidade, no caso dos derivados que não sejam derivados OTC por força do artigo 2.º, ponto 7, do Regulamento (UE) n.º 648/2012; ou
- b) Não ameaçar o funcionamento correto e ordenado dos mercados, em especial devido à fragmentação da liquidez, ou não afetar negativamente o risco sistémico.

O disposto no primeiro parágrafo, a alínea a), em nada obsta a que seja concedido o acesso se o pedido a que se refere o n.º 2 implicar a interoperabilidade e a plataforma de negociação e todas as CCP partes no acordo de interoperabilidade proposto tiverem dado o seu consentimento ao acordo e os riscos a que está exposta a CCP estabelecida, decorrentes de posições entre CCP, estiverem garantidos por terceiros.

Se a necessidade de um acordo de interoperabilidade for a razão ou parte da razão para recusar um pedido, a plataforma de negociação informará do facto a CCP e comunica à ESMA a lista das outras CCP que têm acesso à plataforma de negociação; a ESMA publicará essa informação para que as empresas de investimento tenham a possibilidade de exercer os seus direitos ao abrigo do artigo 37.º da Diretiva 2014/65/UE em relação a essas CCP a fim de facilitar a celebração de acordos de acesso alternativos.

Se a autoridade competente recusar o acesso, emite a sua decisão no prazo de dois meses após receção do pedido a que se refere o n.º 2, e apresenta a sua fundamentação integral à outra autoridade competente, à CCP e à plataforma de negociação, inclusive apresentando as provas em que a decisão se baseou.

5. No que diz respeito aos valores mobiliários e aos instrumentos do mercado monetário, as CCP recentemente estabelecidas e autorizadas como CCP tal como definidas no artigo 2.º, ponto 1, do Regulamento (UE) n.º 648/2012 a proceder à compensação ao abrigo do artigo 17.º do Regulamento (UE) n.º 648/2012 ou reconhecidas ao abrigo do artigo 25.º do Regulamento (UE) n.º 648/2012 ou autorizadas ao abrigo de um regime de autorização nacional preexistente por um período inferior a três anos em 2 de julho de 2014 podem, antes de 3 de janeiro de 2017, pedir autorização às respetivas autoridades competentes para fazerem uso do regime transitório. A autoridade competente pode decidir que o presente artigo não é aplicável à CCP no que diz respeito aos valores mobiliários transferíveis e aos instrumentos do mercado monetário durante um período transitório até 3 de julho de 2019.

Se tal período transitório for aprovado, a CCP não pode beneficiar dos direitos de acesso ao abrigo do artigo 36.º ou do presente artigo no que diz respeito aos valores mobiliários transferíveis e aos instrumentos do mercado monetário durante a vigência desse período transitório. A autoridade competente notifica os membros do colégio de autoridades competentes pela CCP e a ESMA quando for aprovado um período transitório. A ESMA publica uma lista de todas as notificações que receber.

Se uma CCP aprovada para o regime transitório ao abrigo do presente número estiver ligada por relações estreitas a uma ou mais plataformas de negociação, essas plataformas de negociação não beneficiam dos direitos de acesso ao abrigo do artigo 36.º ou do presente artigo no que diz respeito aos valores mobiliários transferíveis e aos instrumentos do mercado monetário durante a vigência do período transitório.

Uma CCP autorizada durante o período de três anos anterior à entrada em vigor mas que resulte de uma fusão ou aquisição que envolva pelo menos uma CCP autorizada antes desse período não está autorizada a solicitar o regime transitório nos termos do presente número.

6. A ESMA elabora projetos de normas técnicas de regulamentação a fim de especificar:
- a) As condições específicas em que o pedido de acesso pode ser recusado por uma CCP, incluindo o volume previsto de transações, o número e o tipo de utilizadores, os mecanismos de gestão do risco operacional e da complexidade ou outros fatores significativos que criem um grau indevido de risco;
  - b) As condições em que o acesso deve ser autorizado pela CCP, incluindo a confidencialidade da informação fornecida sobre os instrumentos financeiros durante a fase de desenvolvimento, as condições transparentes e não discriminatórias no que se refere a comissões de compensação, os requisitos em matéria de garantias e os requisitos operacionais em matéria de margens;
  - c) As condições em que a concessão de acesso ameaçará o funcionamento correto e ordenado dos mercados ou poderia afetar negativamente o risco sistémico;
  - d) O procedimento a seguir para efetuar a notificação nos termos do n.º 5;
  - e) As condições para um tratamento não discriminatório quanto ao modo como os contratos negociados nessa plataforma de negociação são tratados em termos de requisitos de garantias e compensação de contratos economicamente equivalentes e de recurso a margens cruzadas com contratos correlacionados compensados pela mesma CCP.

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

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

#### Artigo 36.º

##### **Acesso não discriminatório às plataformas de negociação**

1. Sem prejuízo do disposto no artigo 8.º do Regulamento (UE) n.º 648/2012, as plataformas de negociação fornecem dados relativos a transações de forma não discriminatória e transparente, inclusive no que se refere a comissões de acesso, a pedido de qualquer CCP autorizada ou reconhecida pelo Regulamento (UE) n.º 648/2012 que pretenda compensar transações em instrumentos financeiros realizadas nessa plataforma de negociação. Esse requisito não é aplicável aos contratos de derivados que já estejam sujeitos a obrigações de compensação nos termos do artigo 8.º do Regulamento (UE) n.º 648/2012.

Uma plataforma de negociação não fica vinculada pelo presente artigo se estiver ligada por relações estreitas a uma CCP que tenha efetuado uma notificação indicando que faz uso do regime transitório ao abrigo do artigo 35.º, n.º 5.

2. O pedido de acesso de uma CCP a uma plataforma de negociação é formalmente apresentado pela CCP à plataforma de negociação, à autoridade competente relevante da plataforma de negociação e à autoridade competente da CCP.

3. A plataforma de negociação responde por escrito ao pedido da CCP, no prazo de três meses no caso dos valores mobiliários e dos instrumentos do mercado monetário, e no prazo de seis meses no caso dos derivados negociados em mercado regulamentado, concedendo o acesso, se a autoridade competente relevante tiver concedido o acesso por força do n.º 4, ou recusando-o. A plataforma de negociação só pode recusar o acesso nas condições especificadas no n.º 6, alínea a). Quando o acesso é recusado, a plataforma de negociação fundamenta devidamente essa recusa na sua resposta e informa por escrito a autoridade competente dessa decisão. Se a CCP estiver estabelecida num Estado-Membro diferente do da plataforma de negociação, a plataforma de negociação envia essa notificação e a fundamentação à autoridade competente da CCP. A plataforma de negociação faculta o acesso no prazo de três meses após ter dado uma resposta positiva ao pedido de acesso.

4. A autoridade competente da plataforma de negociação ou da CCP só concede o acesso à plataforma de negociação por parte da CCP se esse acesso:

- a) Não implicar um acordo de interoperabilidade, no caso dos derivados que não sejam derivados OTC por força do artigo 2.º, ponto 7, do Regulamento (UE) n.º 648/2012; ou
- b) Não ameaçar o funcionamento correto e ordenado dos mercados, em especial devido à fragmentação da liquidez e se a plataforma de negociação tiver instituído mecanismos adequados para prevenir tal fragmentação, ou não afetar negativamente o risco sistémico.

O disposto no primeiro parágrafo, alínea a), em nada obsta a que seja concedido o acesso se o pedido a que se refere o n.º 2 implicar a interoperabilidade e a plataforma de negociação e todas as CCP partes no acordo de interoperabilidade proposto tiverem dado o seu consentimento ao acordo e os riscos a que está exposta a CCP estabelecida, decorrentes de posições entre CCP, estiverem garantidos por terceiros.

Se a necessidade de um acordo de interoperabilidade for a razão ou parte da razão para recusar um pedido, a plataforma de negociação informará do facto a CCP e comunica à ESMA a lista das outras CCP que têm acesso à plataforma de negociação; a ESMA publicará essa informação para que as empresas de investimento tenham a possibilidade de exercer os seus direitos ao abrigo do artigo 37.º da Diretiva 2014/65/UE em relação a essas CCP a fim de facilitar a celebração de acordos de acesso alternativos.

Se a autoridade competente recusar o acesso, emite a sua decisão no prazo de dois meses após receção do pedido a que se refere o n.º 2, e apresenta a sua fundamentação integral à outra autoridade competente, à plataforma de negociação e à CCP, inclusive apresentando as provas em que a decisão se baseou.

5. No que diz respeito aos derivados negociados em mercado regulamentado, uma plataforma de negociação cujos valores diminuam para valores inferiores ao limiar aplicável no ano civil anterior ao início da aplicação do presente regulamento pode, antes do início da aplicação do presente regulamento, notificar a ESMA e a respetiva autoridade competente de que não pretende ficar vinculada pelo presente artigo no que diz respeito aos derivados negociados em mercado regulamentado dentro desse limiar, durante um período de trinta meses a contar do início da aplicação do presente regulamento. Uma plataforma de negociação que fique aquém do limiar relevante em cada um dos anos desse ou de outro período posterior de trinta meses pode, no final do período, notificar a ESMA e a respetiva autoridade competente de que pretende continuar a não ficar vinculada pelo presente artigo durante um novo período de trinta meses. Quando for efetuada tal notificação a plataforma de negociação não pode beneficiar dos direitos de acesso ao abrigo do artigo 35.º ou do presente artigo no que diz respeito aos derivados negociados em mercado regulamentado dentro do limiar relevante, durante a vigência da autoexclusão. A ESMA publica uma lista de todas as notificações que receber.

O limiar relevante para a autoexclusão corresponde ao montante nocional anual negociado de 1 000 000 milhões de EUR. O montante nocional é contabilizado uma única vez e inclui todas as transações de derivados negociados em mercado regulamentado realizadas segundo as regras da plataforma de negociação.

Se a plataforma de negociação fizer parte de um grupo ligado por relações estreitas, o limiar é calculado adicionando o montante nocional anual negociado de todas as plataformas de negociação do grupo estabelecidas na União.

Se uma plataforma de negociação que tenha efetuado uma notificação ao abrigo do presente número estiver ligada por relações estreitas a uma ou mais CCP, essas CCP não beneficiam dos direitos de acesso ao abrigo do artigo 35.º ou do presente artigo no que diz respeito aos derivados negociados em mercado regulamentado dentro do limiar relevante, durante a vigência da autoexclusão.

6. A ESMA elabora projetos de normas técnicas de regulamentação a fim de especificar:

- a) As condições específicas em que o pedido de acesso pode ser recusado por uma plataforma de negociação, incluindo as condições baseadas no volume previsto de transações, no número de utilizadores, nos mecanismos de gestão do risco operacional e da complexidade ou noutros fatores significativos que criem um grau indevido de risco;

- b) As condições em que o acesso deve ser concedido, incluindo a confidencialidade da informação fornecida sobre os instrumentos financeiros durante a fase de desenvolvimento e as condições transparentes e não discriminatórias em matéria de comissões de acesso;
- c) As condições em que a concessão de acesso ameaçará o funcionamento correto e ordenado dos mercados ou poderia afetar negativamente o risco sistémico;
- d) O procedimento a seguir para efetuar a notificação nos termos do n.º 5, incluindo especificações adicionais para o cálculo do montante nocional e o método segundo o qual a ESMA pode verificar o cálculo dos volumes e aprovar a autoexclusão.

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

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

#### Artigo 37.º

##### **Acesso não discriminatório a índices de referência e obrigação de licenciamento de índices de referência**

1. Quando o valor de um instrumento financeiro for calculado com base num índice de referência, as pessoas que tenham direitos de propriedade industrial sobre esse índice de referência asseguram que, para fins de negociação e compensação, as CCP e as plataformas de negociação beneficiam de acesso não discriminatório a:

- a) Preços e fluxos de dados relevantes e informações sobre a composição, metodologia e fixação de preços desse marco de referência para fins de compensação e negociação; e
- b) Licenças.

As licenças e o acesso às informações são concedidos em condições comerciais justas, razoáveis e não discriminatórias no prazo de três meses após o pedido da CCP ou da plataforma de negociação.

O acesso é concedido a um preço comercial razoável tendo em conta o preço a que o acesso ao índice de referência é concedido ou os direitos de propriedade intelectual são licenciados em termos equivalentes a outras CCP, plataformas de negociação ou pessoas relacionadas para efeitos de compensação e negociação. Só podem ser cobrados preços diferentes a diferentes CCP, plataformas de negociação ou pessoas a elas ligadas se tal for objetivamente justificado tendo em conta motivos comerciais razoáveis tais como a quantidade, o âmbito ou o domínio de utilização solicitado.

2. Se for desenvolvido um novo índice de referência após 3 de janeiro de 2017, a obrigação de licenciamento começa o mais tardar 30 meses após o início da negociação ou da admissão à negociação de um instrumento financeiro relativo a esse índice de referência. Se uma pessoa com direitos de propriedade industrial sobre um novo índice de referência detiver direitos sobre um índice de referência já existente, essa pessoa verifica se, relativamente a esse índice de referência já existente, o novo índice de referência satisfaz os seguintes critérios cumulativos:

- a) O novo índice de referência não é uma mera cópia ou adaptação de um índice de referência já existente e a metodologia, incluindo os dados subjacentes, do novo índice de referência é substancialmente diferente da do índice de referência existente, e
- b) O novo índice de referência não vem substituir um eventual índice de referência já existente.

O presente número aplica-se sem prejuízo das regras de concorrência e, em particular, dos artigos 101.º e 102.º do TFUE.

3. Nenhuma CCP, plataforma de negociação ou entidade conexas pode celebrar com qualquer fornecedor de um índice de referência um acordo que tenha por efeitos:

- a) Impedir que qualquer outra CCP ou plataforma de negociação obtenha acesso às informações ou direitos a que se refere o n.º 1; ou
- b) Impedir que qualquer outra CCP ou plataforma de negociação obtenha acesso às licenças a que se refere o n.º 1.

4. A ESMA elabora projetos de normas técnicas de regulamentação a fim de especificar:

- a) As informações obtidas mediante a concessão de licenças a disponibilizar nos termos do n.º 1, alínea a), para uso exclusivo da CCP ou plataforma de negociação;
- b) Outras condições em que o acesso é concedido, incluindo a confidencialidade da informação fornecida;
- c) As normas através das quais se comprova o caráter inovador de um índice de referência nos termos do n.º 2, alíneas a) e b).

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

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

#### Artigo 38.º

##### **Acesso por parte de CCP e plataformas de negociação de países terceiros**

1. Uma plataforma de negociação estabelecida num país terceiro só pode requerer o acesso a uma CCP estabelecida na União se a Comissão tiver adotado uma decisão nos termos do artigo 28.º, n.º 4, relativa a esse país terceiro. Uma CCP estabelecida num país terceiro só pode requerer o acesso a uma plataforma de negociação na União sob reserva de a CCP ter sido reconhecida nos termos do artigo 25.º do Regulamento (UE) n.º 648/2012. As CCP e as plataformas de negociação estabelecidas em países terceiros só podem ser autorizadas a utilizar os direitos de acesso previstos nos artigos 35.º e 36.º, se a Comissão tiver adotado uma decisão ao abrigo do n.º 3 que considere que o quadro legal e de supervisão do país terceiro prevê um sistema efetivamente equivalente para permitir às CCP e às plataformas de negociação autorizadas ao abrigo de regimes estrangeiros o acesso às CCP e às plataformas de negociação estabelecidas nesse país terceiro.

2. As CCP e as plataformas de negociação estabelecidas em países terceiros só podem requerer uma licença e os direitos de acesso previstos no artigo 37.º, se a Comissão tiver adotado uma decisão ao abrigo do n.º 3 do presente artigo que considere que o quadro legal e de supervisão desse país terceiro prevê um sistema efetivamente equivalente que permite às CCP e às plataformas de negociação autorizadas em jurisdições estrangeiras, em condições justas, razoáveis e não discriminatórias, o acesso a:

- a) Preços e dados relevantes e informações sobre a composição, metodologia e fixação de preços dos índices de referência para fins de compensação e negociação; e
- b) Licenças,

das pessoas com direitos de propriedade industrial sobre os índices de referência estabelecidos nesse país terceiro.

3. A Comissão pode adotar, pelo procedimento de exame a que se refere o artigo 51.º, decisões que determinem que o quadro legal e de supervisão de um país terceiro garante que as plataformas de negociação e as CCP autorizadas nesse país terceiro cumprem requisitos juridicamente vinculativos equivalentes aos requisitos a que se refere o n.º 2 do presente artigo e que são objeto de supervisão e controlo efetivos nesse país terceiro.

O quadro legal e de supervisão de um país terceiro é considerado equivalente se preencher cumulativamente as seguintes condições:

- a) Os espaços ou organizações de negociação desse país terceiro estão sujeitos a autorização e a mecanismos de supervisão e controlo efetivos e permanentes;
- b) O quadro legal prevê um sistema efetivamente equivalente para permitir às CCP e às plataformas de negociação autorizadas ao abrigo de regimes estrangeiros o acesso às CCP e às plataformas de negociação estabelecidas nesse país terceiro;
- c) O quadro legal e de supervisão desse país terceiro prevê um sistema efetivamente equivalente que permite às CCP e às plataformas de negociação autorizadas em jurisdições estrangeiras, em condições justas, razoáveis e não discriminatórias, o acesso efetivo a:
  - i) preços e dados relevantes e informações sobre a composição, metodologia e fixação de preços dos índices de referência para fins de compensação e negociação; e
  - ii) licenças,

das pessoas com direitos de propriedade sobre os índices de referência estabelecidos nesse país terceiro.

## TÍTULO VII

### MEDIDAS DE SUPERVISÃO RELATIVAS À INTERVENÇÃO SOBRE OS PRODUTOS E ÀS POSIÇÕES

#### CAPÍTULO I

##### *Controlo e intervenção sobre os produtos*

###### *Artigo 39.º*

##### **Controlo do mercado**

1. Nos termos do artigo 9.º, n.º 2, do Regulamento (UE) n.º 1095/2010, a ESMA controla o mercado de instrumentos financeiros comercializados, distribuídos ou vendidos na União.
2. Nos termos do artigo 9.º, n.º 2, do Regulamento (UE) n.º 1093/2010, a EBA controla o mercado de depósitos estruturados comercializados, distribuídos ou vendidos na União.
3. As autoridades competentes controlam o mercado de instrumentos financeiros e depósitos estruturados comercializados, distribuídos ou vendidos no respetivo Estado-Membro ou a partir dele.

###### *Artigo 40.º*

##### **Poderes de intervenção temporária da ESMA**

1. Nos termos do artigo 9.º, n.º 5, do Regulamento (UE) n.º 1095/2010, a ESMA pode, se estiverem preenchidas as condições enunciadas nos n.ºs 2 e 3, proibir ou restringir temporariamente na União:
  - a) A comercialização, distribuição ou venda de determinados instrumentos financeiros ou de instrumentos financeiros com determinadas características especificadas; ou

b) Um determinado tipo de atividade ou prática financeira.

Uma proibição ou restrição pode ser aplicável em determinadas circunstâncias, ou estar sujeita a exceções, a definir pela ESMA.

2. A ESMA só toma uma decisão nos termos do n.º 1 se estiverem cumulativamente preenchidas as seguintes condições:

- a) A medida proposta visa atender a uma preocupação relevante em matéria de proteção dos investidores ou responder a uma ameaça ao funcionamento ordenado e à integridade dos mercados financeiros ou dos mercados de mercadorias ou à estabilidade de todo o sistema financeiro da União ou de parte dele;
- b) Os requisitos regulamentares, previstos no direito da União e aplicáveis ao instrumento financeiro ou à atividade financeira em questão, não respondem à ameaça;
- c) A autoridade ou autoridades competentes não tomaram medidas para responder à ameaça ou as medidas tomadas não são adequadas para o efeito.

Quando as condições previstas no primeiro parágrafo estiverem preenchidas, a ESMA pode impor, a título preventivo, a proibição ou restrição a que se refere o n.º 1 antes de os instrumentos financeiros serem comercializados, distribuídos ou vendidos aos clientes.

3. Ao tomar as medidas previstas no presente artigo, a ESMA assegura que a medida:

- a) Não tenha efeitos prejudiciais sobre a eficiência dos mercados financeiros ou sobre os investidores, que sejam desproporcionados relativamente aos seus benefícios;
- b) Não crie riscos de arbitragem regulamentar; e
- c) Tenha sido tomada após consulta dos organismos públicos competentes pela supervisão, administração e regulação dos mercados agrícolas físicos ao abrigo do Regulamento (CE) n.º 1234/2007, quando a medida diga respeito a derivados de mercadorias agrícolas.

Se a autoridade ou autoridades competentes tiverem tomado uma medida nos termos do artigo 42.º, a ESMA pode tomar qualquer das medidas referidas no n.º 1 sem emitir o parecer a que se refere o artigo 43.º.

4. Antes de decidir tomar medidas nos termos do presente artigo, a ESMA informa as autoridades competentes sobre as medidas que propõe.

5. A ESMA publica no seu sítio na Internet um aviso relativo a cada decisão de tomar qualquer medida nos termos do presente artigo. O aviso especifica os detalhes da proibição ou restrição e a data, após a publicação do aviso, a partir da qual as medidas produzirão efeitos. Uma proibição ou restrição só é aplicável a ações posteriores à produção de efeitos das medidas.

6. A ESMA reavalia qualquer proibição ou restrição imposta nos termos do n.º 1 a intervalos adequados, no mínimo de três em três meses. A proibição ou restrição caduca se não for prorrogada decorrido esse período de três meses.

7. As medidas adotadas pela ESMA ao abrigo do presente artigo prevalecem sobre quaisquer medidas anteriores tomadas por uma autoridade competente.

8. A Comissão adota atos delegados nos termos do artigo 50.º a fim de especificar os critérios e os fatores a ter em conta pela ESMA para determinar o momento em que existe uma preocupação relevante quanto à proteção dos investidores ou uma ameaça ao funcionamento ordenado e à integridade dos mercados financeiros ou dos mercados de mercadorias ou à estabilidade de todo o sistema financeiro da União ou de parte dele a que se refere o n.º 2, alínea a).

Esses critérios e fatores incluem:

- a) O grau de complexidade de um instrumento financeiro e a relação com o tipo de cliente a que o mesmo é comercializado e vendido;
- b) O volume ou o valor nominal de uma emissão de instrumentos financeiros;
- c) O grau de inovação de um instrumento financeiro, uma atividade ou uma prática;
- d) A alavancagem gerada por um instrumento financeiro ou por uma prática.

#### Artigo 41.º

##### **Poderes de intervenção temporária da EBA**

1. Nos termos do artigo 9.º, n.º 5, do Regulamento (UE) n.º 1093/2010, a EBA pode, se estiverem preenchidas as condições enunciadas nos n.ºs 2 e 3, proibir ou restringir temporariamente na União:

- a) A comercialização, distribuição ou venda de determinados depósitos estruturados ou de depósitos estruturados com determinadas características especificadas; ou
- b) Um determinado tipo de atividade ou prática financeira.

Uma proibição ou restrição pode ser aplicável em determinadas circunstâncias, ou estar sujeita a exceções, a definir pela EBA.

2. A EBA só toma uma decisão nos termos do n.º 1 se estiverem cumulativamente preenchidas as seguintes condições:

- a) A medida proposta visa atender a uma preocupação relevante em matéria de proteção dos investidores ou responder a uma ameaça ao funcionamento ordenado e à integridade dos mercados financeiros ou à estabilidade de todo o sistema financeiro da União ou de parte dele;
- b) Os requisitos regulamentares, previstos no direito da União e aplicáveis ao depósito estruturado ou à atividade financeira em questão, não respondem à ameaça;
- c) A autoridade ou autoridades competentes não tomaram medidas para responder à ameaça ou as medidas tomadas não são adequadas para o efeito.

Quando as condições previstas no primeiro parágrafo estiverem preenchidas, a EBA pode impor, a título preventivo, a proibição ou restrição a que se refere o n.º 1 antes de os depósitos estruturados serem comercializados, distribuídos ou vendidos aos clientes.

3. Ao atuar ao abrigo do presente artigo, a EBA assegura que a sua intervenção:

- a) Não tenha efeitos prejudiciais sobre a eficiência dos mercados financeiros ou sobre os investidores, que sejam desproporcionados relativamente aos seus benefícios; e

b) Não crie riscos de arbitragem regulamentar.

Se a autoridade ou autoridades competentes tiverem tomado uma medida nos termos do artigo 42.º, a EBA pode tomar qualquer das medidas referidas no n.º 1 sem emitir o parecer a que se refere o artigo 43.º.

4. Antes de decidir tomar medidas nos termos do presente artigo, a EBA informa as autoridades competentes sobre as medidas que propõe.

5. A EBA publica no seu sítio na Internet um aviso relativo à decisão de tomar qualquer medida nos termos do presente artigo. O aviso especifica os detalhes da proibição ou restrição e a data, posterior à sua publicação, a partir da qual as medidas produzirão efeitos. Uma proibição ou restrição só é aplicável a ações posteriores à produção de efeitos das medidas.

6. A EBA reavalia periodicamente qualquer proibição ou restrição imposta nos termos do n.º 1, no mínimo de três em três meses. A proibição ou restrição caduca se não for prorrogada decorrido esse período de três meses.

7. As medidas adotadas pela EBA ao abrigo do presente artigo prevalecem sobre quaisquer medidas anteriores tomadas por uma autoridade competente.

8. A Comissão adota atos delegados nos termos do artigo 50.º a fim de especificar os critérios e os fatores a ter em conta pela EBA para determinar o momento em que se considera existir uma preocupação relevante quanto à proteção dos investidores ou uma ameaça ao funcionamento ordenado e à integridade dos mercados financeiros e à estabilidade de todo o sistema financeiro da União ou de parte dele a que se refere o n.º 2, alínea a).

Esses critérios e fatores incluem:

- a) O grau de complexidade de um depósito estruturado e a relação com o tipo de cliente a que o mesmo é comercializado e vendido;
- b) O volume ou o valor nominal de uma emissão de depósitos estruturados;
- c) O grau de inovação de um depósito estruturado, uma atividade ou uma prática;
- d) A alavancagem gerada por um depósito estruturado ou por uma prática.

#### *Artigo 42.º*

#### **Intervenção das autoridades competentes sobre produtos**

1. Uma autoridade competente pode proibir ou restringir, num dado Estado-Membro ou relativamente a um Estado-Membro:

- a) A comercialização, distribuição ou venda de determinados instrumentos financeiros ou depósitos estruturados, de instrumentos financeiros ou depósitos estruturados com determinadas características específicas; ou
- b) Um determinado tipo de atividade ou prática financeira.

2. Uma autoridade competente pode tomar as medidas a que se refere o n.º 1 se tiver motivos razoáveis para considerar que:

- a) Alternativamente
- i) um instrumento financeiro, depósito estruturado ou uma atividade ou prática suscita preocupações significativas quanto à proteção dos investidores ou constitui uma ameaça ao funcionamento ordenado e à integridade dos mercados financeiros ou dos mercados de mercadorias ou à estabilidade de todo o sistema financeiro ou de parte dele pelo menos num Estado-Membro; ou
  - ii) um derivado tem efeitos prejudiciais sobre o mecanismo de formação de preços do mercado subjacente;
- b) Os requisitos regulamentares existentes, previstos no direito da União e aplicáveis ao instrumento financeiro, ao depósito estruturado ou à atividade ou prática, não contemplam de forma adequada os riscos a que se refere a alínea a) e o problema não seria tratado de forma mais eficaz através do reforço da supervisão ou cumprimento dos requisitos existentes;
- c) As medidas são proporcionadas, tendo em conta a natureza dos riscos identificados, o grau de sofisticação dos investidores ou dos participantes no mercado em causa e os efeitos prováveis dessas medidas sobre os investidores e os participantes no mercado que possam deter ou utilizar o instrumento financeiro, o depósito estruturado ou a atividade ou prática ou deles beneficiar;
- d) A autoridade competente consultou devidamente as autoridades competentes de outros Estados-Membros suscetíveis de serem afetados de forma significativa pelas medidas;
- e) As medidas não têm um efeito discriminatório sobre os serviços ou atividades desenvolvidos a partir de outro Estado-Membro; e
- f) Consultou devidamente os organismos públicos competentes pela supervisão, administração e regulação dos mercados agrícolas físicos ao abrigo do Regulamento (CE) n.º 1234/2007, caso determinado instrumento financeiro ou atividade ou prática financeira constitua uma ameaça grave ao funcionamento ordenado e à integridade do mercado agrícola físico.

Caso as condições previstas no primeiro parágrafo estejam preenchidas, a autoridade competente pode impor, a título preventivo, a proibição ou restrição a que se refere o n.º 1 antes de os instrumentos financeiros ou depósitos estruturados serem comercializados, distribuídos ou vendidos aos clientes.

Uma proibição ou restrição pode ser aplicável em circunstâncias especificadas pela autoridade competente ou estar sujeita a exceções especificadas por essa autoridade.

3. A autoridade competente só pode impor uma proibição ou restrição nos termos do presente artigo se tiver fornecido por escrito ou por outro meio acordado entre as autoridades a todas as outras autoridades competentes e à ESMA, pelo menos um mês antes da data em que se pretende que as medidas comecem a produzir efeitos, os dados relativos:

- a) Ao instrumento financeiro, atividade ou prática financeira relativamente aos quais são propostas medidas;
- b) À natureza exata da proibição ou restrição proposta e à data em que se pretende que esta comece a produzir efeitos; e
- c) Aos dados em que baseou a sua decisão e em função dos quais considera que se encontram reunidas todas as condições referidas no n.º 2.

4. Em casos excecionais em que a autoridade competente considere necessário tomar medidas urgentes nos termos do presente artigo a fim de evitar prejuízos decorrentes dos instrumentos financeiros, dos depósitos estruturados, das práticas ou das atividades a que se refere o n.º 1, pode agir a título provisório, notificando por escrito todas as outras autoridades competentes e a ESMA ou, relativamente aos depósitos estruturados, a EBA, com uma antecedência mínima de 24 horas relativamente ao momento em que se pretende que a medida comece a produzir efeitos, desde que estejam cumulativamente satisfeitos os critérios estabelecidos no presente artigo e que, além disso, esteja claramente comprovado que o prazo de notificação de um mês não seria suficiente para atender à preocupação em causa ou para fazer face à ameaça concreta. A autoridade competente não toma medidas a título provisório com vigência superior a três meses.

5. A autoridade competente publica no seu sítio na Internet um aviso relativo à decisão de impor qualquer das proibições ou restrições a que se refere o n.º 1. O aviso especifica os detalhes da proibição ou restrição, a data, posterior à sua publicação, a partir da qual as medidas produzirão efeitos e os dados em função dos quais considera que se encontram reunidas as condições a que se refere o n.º 2. A proibição ou restrição só é aplicável a ações posteriores à publicação do aviso.

6. A autoridade competente revoga a proibição ou restrição se as condições a que se refere o n.º 2 deixarem de ser aplicáveis.

7. A Comissão adota atos delegados nos termos do artigo 50.º destinados a especificar os critérios e os fatores a ter em conta pelas autoridades competentes para determinar o momento em que se considera existir uma preocupação relevante quanto à proteção dos investidores ou uma ameaça ao funcionamento ordenado e à integridade dos mercados financeiros ou dos mercados de mercadorias ou à estabilidade do sistema financeiro pelo menos num Estado-Membro a que se refere o n.º 2, alínea a).

Esses critérios e fatores incluem:

- a) O grau de complexidade de um instrumento financeiro ou depósito estruturado e a relação com o tipo de cliente a que o mesmo é comercializado, distribuído e vendido;
- b) O grau de inovação de um instrumento financeiro ou depósito estruturado, uma atividade ou uma prática;
- c) A alavancagem gerada por um instrumento financeiro ou depósito estruturado ou por uma prática;
- d) Relativamente ao funcionamento ordenado e à integridade dos mercados financeiros ou dos mercados de mercadorias, o volume ou o valor nominal de uma emissão de instrumentos financeiros ou depósitos estruturados.

#### *Artigo 43.º*

#### **Coordenação pela ESMA e pela EBA**

1. A ESMA ou, em relação aos depósitos estruturados, a EBA desempenha uma função de facilitação e coordenação relativamente às medidas tomadas pelas autoridades competentes ao abrigo do artigo 42.º. Em especial, a ESMA ou, em relação aos depósitos estruturados, a EBA assegura que as medidas tomadas pelas autoridades competentes são justificadas e proporcionadas e, se necessário, que essas mesmas autoridades seguem uma abordagem coerente.

2. Após receção da notificação, nos termos do artigo 42.º, de qualquer medida a impor nos termos desse artigo, a ESMA ou, em relação aos depósitos estruturados, a EBA emite parecer sobre a justificação da proibição ou restrição e o caráter proporcionado da mesma. Se a ESMA ou, em relação aos depósitos estruturados, a EBA considerarem que a adoção de medidas por parte de outras autoridades competentes é necessária para enfrentar o risco, declaram-no no seu parecer. O parecer é publicado no sítio da Internet da ESMA ou, em relação aos depósitos estruturados, no da EBA.

3. Se uma autoridade competente se propuser tomar, ou tomar, medidas contrárias ao parecer emitido pela ESMA ou pela EBA ao abrigo do n.º 2 ou, contrariando esse parecer, se recusar a tomar medidas, publica imediatamente no seu sítio na Internet uma nota explicando na íntegra os motivos da sua decisão.

#### *CAPÍTULO 2*

#### ***Posições***

#### *Artigo 44.º*

#### **Coordenação pela ESMA das medidas nacionais de gestão de posições e de limites às posições**

1. A ESMA desempenha uma função de facilitação e coordenação relativamente às medidas tomadas pelas autoridades competentes por força do artigo 69.º, n.º 2, alíneas o) e p), da Diretiva 2014/65/UE. Em especial, a ESMA assegura que as autoridades competentes seguem uma abordagem coerente no que diz respeito ao momento em que podem ser exercidos esses poderes, à natureza e ao âmbito das medidas impostas e à duração e acompanhamento de todas as medidas.

2. Após receção da notificação de uma medida, nos termos do artigo 79.º, n.º 5, da Diretiva 2014/65/UE, a ESMA regista a medida e os motivos pelos quais foi tomada. Relativamente às medidas tomadas por força do artigo 69.º, n.º 2, alíneas o) ou p), da Diretiva 2014/65/UE, a ESMA publica e mantém no seu sítio web uma base de dados com resumos das medidas em vigor, que incluam dados da pessoa em causa, os instrumentos financeiros aplicáveis, quaisquer limites à dimensão das posições que as pessoas podem deter em qualquer momento, as eventuais isenções dos mesmos concedidas nos termos do artigo 57.º da Diretiva 2014/65/UE e os respetivos motivos.

#### Artigo 45.º

##### Poderes da ESMA em matéria de gestão de posições

1. Nos termos do artigo 9.º, n.º 5, do Regulamento (UE) n.º 1095/2010, sempre que estejam preenchidas ambas as condições referidas no n.º 2, a ESMA toma uma ou mais das seguintes medidas:

- a) Pedir todas as informações relevantes a qualquer pessoa sobre a dimensão e a finalidade de uma posição ou de uma exposição assumida através de derivados;
- b) Depois de analisar a informação obtida nos termos da alínea a), exigir à pessoa que reduza a dimensão ou elimine a posição ou a exposição nos termos do ato delegado a que se refere o n.º 10, alínea b);
- c) Em última instância, limitar a capacidade de participação de uma pessoa numa transação de derivados de mercadorias.

2. A ESMA só toma uma decisão nos termos do n.º 1 se estiverem cumulativamente preenchidas as seguintes condições:

- a) As medidas enunciadas no n.º 1 fazem face a uma ameaça ao funcionamento ordenado e à integridade dos mercados financeiros, inclusive no que se refere aos mercados de derivados de mercadorias à luz dos objetivos enunciados no artigo 57.º, n.º 1, da Diretiva 2014/65/UE e aos mecanismos de entrega de mercadorias físicas, ou à estabilidade de todo o sistema financeiro da União ou de parte dele;
- b) A autoridade ou autoridades competentes não tomaram medidas para fazer face à ameaça ou as medidas tomadas não são suficientes para o efeito;

A ESMA avalia se estão preenchidas as condições a que se refere o primeiro parágrafo, alíneas a) e b), do presente número, de acordo com os critérios e os fatores previstos no ato delegado a que se refere o n.º 10, alínea a) do presente artigo.

3. Ao tomar as medidas a que se refere o n.º 1, a ESMA assegura que a medida:

- a) Faça face de forma significativa à ameaça ao funcionamento ordenado e à integridade dos mercados financeiros, inclusive no que se refere aos mercados de derivados de mercadorias à luz dos objetivos enunciados no artigo 57.º, n.º 1, da Diretiva 2014/65/UE e aos mecanismos de entrega de mercadorias físicas, ou à estabilidade de todo o sistema financeiro da União ou de parte dele, ou melhore significativamente a capacidade das autoridades competentes para controlar a ameaça medida de acordo com os critérios e os fatores previstos no ato delegado a que se refere o n.º 10, alínea a) do presente artigo;
- b) Não crie riscos de arbitragem regulamentar, medidos nos termos do n.º 10, alínea c) do presente artigo;
- c) Não tem qualquer dos seguintes efeitos prejudiciais para a eficiência dos mercados financeiros de forma desproporcionada relativamente aos seus benefícios: redução da liquidez nesses mercados, restrição das condições para redução dos riscos diretamente relacionados com a atividade comercial da contraparte não financeira ou criação de incerteza para os participantes no mercado;

A ESMA consulta a Agência de Cooperação dos Reguladores da Energia, instituída pelo Regulamento (CE) n.º 713/2009 do Parlamento Europeu e do Conselho <sup>(1)</sup>, antes de tomar qualquer medida que diga respeito a produtos energéticos grossistas.

A ESMA consulta os organismos públicos competentes pela supervisão, administração e regulação dos mercados agrícolas físicos ao abrigo do Regulamento (CE) n.º 1234/2007, antes de tomar qualquer medida que diga respeito a derivados de mercadorias agrícolas.

4. Antes de decidir adotar ou prorrogar qualquer das medidas a que se refere o n.º 1, a ESMA notifica as autoridades competentes relevantes da medida que propõe. No caso de um pedido ao abrigo do n.º 1, alíneas a) ou b), a notificação inclui a identidade da pessoa ou pessoas às quais o pedido foi dirigido bem como os dados e respetivos motivos. No caso de uma medida ao abrigo do n.º 1, alínea c), a notificação inclui os dados da pessoa em causa, os instrumentos financeiros aplicáveis, as medidas quantitativas relevantes, tais como a dimensão máxima de uma posição que a pessoa em causa pode deter, e os respetivos motivos.

5. A notificação é efetuada com uma antecedência mínima de 24 horas relativamente ao momento em que se pretende que a medida comece a produzir efeitos ou seja prorrogada. Em circunstâncias excecionais, a ESMA pode efetuar a notificação menos de 24 horas antes do momento em que se pretende que a medida comece a produzir efeitos se não for possível fazê-lo com 24 horas de antecedência.

6. A ESMA publica no seu sítio na Internet um aviso relativo à decisão de impor ou prorrogar qualquer das medidas a que se refere o n.º 1, alínea c). O aviso inclui os dados da pessoa em causa, os instrumentos financeiros aplicáveis, as medidas quantitativas relevantes, tais como a dimensão máxima de uma posição que a pessoa em causa pode deter, e os respetivos motivos.

7. As medidas a que se refere o n.º 1, alínea c), produzem efeitos a partir da data de publicação do aviso ou num momento posterior à publicação especificado no aviso, e só se aplicam a transações celebradas depois de a medida começar a produzir efeitos.

8. A ESMA revê a intervalos adequados e, pelo menos, de três em três meses as medidas a que se refere o n.º 1, alínea c). Se a medida não for prorrogada depois desse período de três meses, caduca automaticamente. Os n.ºs 2 a 8 são igualmente aplicáveis à prorrogação de medidas.

9. As medidas adotadas pela ESMA ao abrigo do presente artigo prevalecem sobre quaisquer medidas anteriores tomadas por autoridades competentes ao abrigo do artigo 69.º, n.º 2, alínea o) ou p), da Diretiva 2014/65/UE.

10. A Comissão adota nos termos do artigo 50.º atos delegados a fim de especificar os critérios e os fatores para determinar:

- a) A existência da ameaça ao funcionamento ordenado e à integridade dos mercados financeiros, inclusive no que se refere aos mercados de derivados de mercadorias à luz dos objetivos enunciados no artigo 57.º, n.º 1, da Diretiva 2014/65/UE e aos mecanismos de entrega de mercadorias físicas, ou à estabilidade de todo o sistema financeiro da União ou de parte dele a que se refere o n.º 2, alínea a), tendo em conta o grau em que as posições são usadas para a cobertura de posições sobre mercadorias físicas ou contratos de mercadorias e o grau em que os preços dos mercados subjacentes são fixados por referência aos preços dos derivados de mercadorias;
- b) A redução adequada de uma posição ou de uma exposição assumida através de derivados a que se refere o n.º 1, alínea b), do presente artigo;
- c) As situações em que possam sobrevir os riscos de arbitragem regulamentar a que se refere o n.º 3, alínea b), do presente artigo.

Esses critérios e fatores têm em conta as normas técnicas de regulamentação a que se refere o artigo 57.º, n.º 3, da Diretiva 2014/65/UE e distinguem as situações em que a ESMA toma medidas por omissão de uma autoridade competente e as situações em que a ESMA faz face um risco adicional que a autoridade competente é incapaz de fazer face de forma suficiente nos termos do artigo 69.º, n.º 2, alínea j) ou o), da Diretiva 2014/65/UE.

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

## TÍTULO VIII

**PRESTAÇÃO DE SERVIÇOS E EXERCÍCIO DE ATIVIDADES POR EMPRESAS DE PAÍSES TERCEIROS COM OU SEM O ESTABELECIMENTO DE SUCURSAIS, NA SEQUÊNCIA DE UMA DECISÃO DE EQUIVALÊNCIA.***Artigo 46.º***Disposições gerais**

1. As empresas de países terceiros podem prestar serviços de investimento, ou exercer atividades de investimento com ou sem serviços auxiliares, dirigidas a contrapartes elegíveis e clientes profissionais na aceção da secção I do Anexo II da Diretiva 2014/65/UE estabelecidos em toda a União sem o estabelecimento de sucursais, caso estejam inscritas no registo de empresas de países terceiros mantido pela ESMA nos termos do artigo 47.º.

2. A ESMA só pode registar uma empresa de um país terceiro que se tenha proposto prestar serviços de investimento ou a exercer atividades em toda a União ao abrigo do n.º 1, quando estiverem preenchidas as seguintes condições:

a) A Comissão tiver adotado uma decisão nos termos do artigo 47.º, n.º 1;

b) A empresa estiver autorizada na jurisdição em que a sua sede está estabelecida a prestar os serviços de investimento ou a exercer as atividades de investimento a prestar na União e sujeita a uma supervisão e controlo efetivos que garantam o pleno cumprimento dos requisitos aplicáveis nesse país terceiro;

c) Tiverem sido celebrados acordos de cooperação nos termos do artigo 47.º, n.º 2;

3. Quando uma empresa de um país terceiro estiver registada nos termos do presente artigo, os Estados-Membros não impõem quaisquer requisitos adicionais à empresa do país terceiro no que diz respeito às matérias abrangidas pelo presente regulamento ou pela Diretiva 2014/65/UE, e não tratam as empresas de países terceiros de forma mais favorável do que as empresas da União.

4. A empresa de um país terceiro referida no n.º 1 apresenta o seu pedido à ESMA, depois de a Comissão ter adotado a decisão a que se refere o artigo 47.º, determinando que o quadro legal e de supervisão do país terceiro em que essa empresa está autorizada é equivalente aos requisitos descritos no artigo 47.º, n.º 1.

As empresas requerentes de países terceiros fornecem à ESMA as informações necessárias para o registo. A ESMA verifica se o pedido está completo no prazo de 30 dias úteis a contar da sua receção. Se o pedido não estiver completo, a ESMA fixa um prazo para a prestação de informações suplementares pela empresa requerente do país terceiro.

A decisão de registo baseia-se nas condições estabelecidas no n.º 2.

No prazo de 180 dias úteis a contar da apresentação de um pedido completo, a ESMA informa a empresa requerente do país terceiro, por escrito e de forma plenamente fundamentada, sobre a concessão ou recusa do registo.

Na falta da decisão da Comissão a que se refere o artigo 47.º, n.º 1, ou quando essa decisão deixar de produzir efeitos, os Estados-Membros podem autorizar as empresas de países terceiros a prestarem serviços de investimento ou a exercerem atividades de investimento, juntamente com serviços auxiliares, para as contrapartes elegíveis e os clientes profissionais na aceção da secção I do Anexo II da Diretiva 2014/65/UE no seu território ao abrigo do respetivo regime nacional.

5. As empresas de países terceiros que prestem serviços ao abrigo do presente artigo, informam os clientes estabelecidos na União, antes da prestação de quaisquer serviços de investimento, de que não estão autorizadas a prestar serviços a outros clientes além das contrapartes elegíveis e dos clientes profissionais na aceção da secção I do Anexo II da Diretiva 2014/65/UE e de que não estão sujeitas a supervisão na União. Essas empresas, indicam o nome e o endereço da autoridade competente responsável pela supervisão no país terceiro.

As informações a que se refere o primeiro parágrafo são prestadas por escrito e em formato visível.

Os Estados-Membros garantem que, caso uma contraparte elegível ou um cliente profissional na aceção da secção I do Anexo II da Diretiva 2014/65/UE estabelecido ou situado na União, desencadear por sua própria e exclusiva iniciativa a prestação de um serviço ou atividade de investimento por uma empresa de um país terceiro, o presente artigo não se aplica à prestação desse serviço ou atividade pela empresa do país terceiro a essa pessoa incluindo uma relação especificamente relacionada com a prestação desse serviço ou atividade. A iniciativa por parte desses clientes não confere à empresa do país terceiro o direito de comercializar a essa pessoa novas categorias de produtos de investimento ou de serviços de investimento.

6. As empresas de países terceiros que prestam serviços ou exercem atividades ao abrigo do presente artigo, propõem, antes da prestação de qualquer serviço ou do exercício de qualquer atividade relativamente a um cliente estabelecido na União, a sujeição dos eventuais litígios relacionados com esses serviços ou atividades à jurisdição de um tribunal judicial ou arbitral de um Estado-Membro.

7. A ESMA elabora projetos de normas técnicas de regulamentação a fim de especificar a informação que as empresas requerentes de países terceiros devem fornecer à ESMA nas suas candidaturas ao registo nos termos do n.º 4 e o formato da informação a prestar nos termos do n.º 5.

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

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

#### Artigo 47.º

#### Decisão de equivalência

1. A Comissão pode adotar decisões pelo procedimento de exame a que se refere o artigo 51.º, n.º 2, relativamente a um país terceiro que declarem que o quadro legal e de supervisão desse país terceiro garante que as empresas autorizadas nesse país terceiro cumprem requisitos prudenciais e de conduta profissional juridicamente vinculativos de efeito equivalente aos requisitos estabelecidos no presente Regulamento, na Diretiva 2013/36/UE e na Diretiva 2014/65/UE, bem como nas medidas de execução adotadas ao abrigo do presente regulamento e das referidas diretivas e que o quadro legal desse país terceiro prevê um sistema efetivamente equivalente para o reconhecimento de empresas de investimento autorizadas ao abrigo dos regimes legais de países terceiros.

O quadro prudencial e de conduta profissional de um país terceiro pode ser considerado de efeito equivalente se preencher cumulativamente as seguintes condições:

- a) As empresas que prestam serviços de investimento ou exercem atividades de investimento nesse país terceiro estão sujeitas a autorização e são objeto de supervisão e controlo efetivos e permanentes;
- b) As empresas que prestam serviços de investimento ou exercem atividades de investimento nesse país terceiro estão sujeitas a requisitos de fundos próprios suficientes e os requisitos aplicáveis aos acionistas e membros do órgão de administração são também adequados;
- c) As empresas que prestam serviços de investimento ou exercem atividades de investimento estão sujeitas a requisitos organizativos adequados no que respeita às funções de controlo interno;
- d) As empresas que prestam serviços de investimento ou exercem atividades de investimento estão sujeitas a normas de conduta profissional adequadas;
- e) Assegura a transparência e a integridade do mercado, através da prevenção do abuso de mercado sob a forma de abuso de informação privilegiada e manipulação de mercado.

2. A ESMA celebra acordos de cooperação com as autoridades competentes relevantes dos países terceiros cujos quadros legais e de supervisão tenham sido considerados efetivamente equivalentes nos termos do n.º 1. Esses acordos especificam pelo menos:

- a) O mecanismo de intercâmbio de informações entre a ESMA e as autoridades competentes dos países terceiros em causa, incluindo o acesso a todas as informações respeitantes às empresas não estabelecidas na União autorizadas em países terceiros que a ESMA solicite;
- b) O mecanismo de notificação imediata à ESMA se a autoridade competente do país terceiro considerar que uma empresa de um país terceiro que supervisiona e que a ESMA inscreveu no registo previsto no artigo 48.º infringe as condições da sua autorização ou outra legislação que seja obrigada a respeitar;
- c) Os procedimentos relativos à coordenação das atividades de supervisão, incluindo, se for caso disso, inspeções *in loco*.

3. As empresas de países terceiros estabelecidas em países cujo quadro legal e de supervisão foi reconhecido como efetivamente equivalente nos termos do n.º 1 e que estejam autorizadas nos termos do artigo 39.º da Diretiva 2014/65/UE podem prestar os serviços e exercer as atividades abrangidos no âmbito da autorização relativamente a contrapartes elegíveis e clientes profissionais na aceção da secção I do Anexo II da Diretiva 2014/65/UE noutros Estados-Membros da União sem o estabelecimento de novas sucursais. Para o efeito, cumprem os requisitos de informação para a prestação de serviços e o exercício de atividades transfronteiriços previstos no artigo 34.º da Diretiva 2014/65/UE.

A sucursal permanece sujeita à supervisão do Estado-Membro em que está estabelecida nos termos do artigo 39.º da Diretiva 2014/65/UE. No entanto, e sem prejuízo das obrigações de cooperação estabelecidas na Diretiva 2014/65/UE, a autoridade competente do Estado-Membro em que está estabelecida a sucursal e a autoridade competente do Estado-Membro de acolhimento podem celebrar acordos de cooperação proporcionados, a fim de assegurar que a sucursal da empresa de um país terceiro que presta serviços de investimento na União oferece o nível adequado de proteção dos investidores.

4. As empresas de países terceiros deixam de poder exercer os direitos previstos no artigo 46.º, n.º 1, quando a Comissão adotar uma decisão pelo procedimento de exame a que se refere o artigo 51.º, n.º 2, que revogue a sua decisão nos termos do n.º 1 do presente artigo relativamente a esse país terceiro.

#### Artigo 48.º

##### **Registo**

A ESMA mantém um registo das empresas de países terceiros autorizadas a prestar serviços de investimento ou a exercer atividades de investimento na União nos termos do artigo 46.º. Esse registo está acessível ao público no sítio web da ESMA e contém informações sobre os serviços ou as atividades que as empresas de países terceiros estão autorizadas a prestar ou a exercer e a indicação da autoridade competente responsável pela sua supervisão no país terceiro.

#### Artigo 49.º

##### **Cancelamento do registo**

1. A ESMA cancela a inscrição de uma empresa de um país terceiro no registo criado nos termos do artigo 48.º, quando:

- a) Tiver motivos fundamentados, sustentados por provas documentais, para considerar que, na prestação de serviços de investimento e no exercício de atividades de investimento na União, a empresa do país terceiro age de forma claramente prejudicial aos interesses dos investidores ou ao funcionamento ordenado dos mercados; ou
- b) Tiver motivos fundamentados, sustentados por provas documentais, para considerar que, na prestação de serviços de investimento ou no exercício de atividades de investimento na União, a empresa do país terceiro violou as disposições que lhe são aplicáveis no país terceiro, com base nas quais a Comissão adotou a decisão nos termos do artigo 47.º, n.º 1;

- c) Tiver remetido a questão à autoridade competente do país terceiro e essa a autoridade competente não tiver tomado as medidas adequadas necessárias para proteger os investidores e o bom funcionamento dos mercados na União ou não tiver demonstrado que a empresa do país terceiro em questão cumpre os requisitos que lhe são aplicáveis nesse país; e
- d) Tiver informado a autoridade competente do país terceiro da sua intenção de cancelar o registo da empresa do país terceiro, pelo menos 30 dias antes do cancelamento.
2. A ESMA informa sem demora a Comissão de todas as medidas adotadas ao abrigo do n.º 1 e publicar a sua decisão no seu sítio web.
3. A Comissão avalia se as condições de acordo com as quais foi adotada uma decisão nos termos do artigo 47.º, n.º 1, continuam a verificar-se relativamente ao país terceiro em questão.

## TÍTULO IX

### ATOS DELEGADOS E ATOS DE EXECUÇÃO

#### CAPÍTULO 1

#### *Atos delegados*

#### *Artigo 50.º*

#### **Exercício da delegação**

1. O poder de adotar atos delegados é conferido à Comissão nas condições estabelecidas no presente artigo.
2. O poder de adotar atos delegados referidos no artigo 1.º, n.º 9, artigo 2.º, n.º 2, artigo 13.º, n.º 2, artigo 15.º, n.º 5, artigo 17.º, n.º 3, artigo 19.º, n.ºs 2 e 3, artigo 31.º, n.º 4, artigo 40.º, n.º 8, artigo 41.º, n.º 8, artigo 42.º, n.º 7, artigo 45.º, n.º 10 e artigo 52.º, n.ºs 10 e 12 é conferido à Comissão por prazo indeterminado, a partir de 2 de julho de 2014.
3. A delegação de poderes referida no artigo 1.º, n.º 9, artigo 2.º, n.º 2, artigo 13.º, n.º 2, artigo 15.º, n.º 5, artigo 17.º, n.º 3, artigo 19.º, n.ºs 2 e 3, artigo 31.º, n.º 4, artigo 40.º, n.º 8, artigo 41.º, n.º 8, artigo 42.º, n.º 7, artigo 45.º, n.º 10 e artigo 52.º, n.ºs 10 e 12 pode ser revogada em qualquer momento pelo Parlamento Europeu ou pelo Conselho. A decisão de revogação põe termo à delegação dos poderes nela especificados. A decisão de revogação produz efeitos a partir do dia seguinte ao da sua publicação no *Jornal Oficial da União Europeia* ou de uma data posterior nela especificada. A decisão de revogação não afeta os atos delegados já em vigor.
4. Assim que adotar um ato delegado, a Comissão notifica-o simultaneamente ao Parlamento Europeu e ao Conselho.
5. Os atos delegados adotados nos termos do artigo 1.º, n.º 9, artigo 2.º, n.º 2, artigo 13.º, n.º 2, artigo 15.º, n.º 5, artigo 17.º, n.º 3, artigo 19.º, n.ºs 2 e 3, artigo 31.º, n.º 4, artigo 40.º, n.º 8, artigo 41.º, n.º 8, artigo 42.º, n.º 7, artigo 45.º, n.º 10 e artigo 52.º, n.ºs 10 e 12 só entram em vigor se não tiverem sido formuladas objeções pelo Parlamento Europeu ou pelo Conselho no prazo de três meses a contar da notificação desse ato ao Parlamento Europeu e ao Conselho, ou se, antes do termo desse prazo, o Parlamento Europeu e o Conselho tiverem informado a Comissão de que não têm objeções a formular. O referido prazo é prorrogado por três meses por iniciativa do Parlamento Europeu ou do Conselho.

## CAPÍTULO 2

**Atos de execução**

## Artigo 51.º

**Procedimento de comité**

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

## TÍTULO X

**DISPOSIÇÕES FINAIS**

## Artigo 52.º

**Relatórios e revisão**

1. Até 3 de março de 2019, a Comissão, depois de consultar a ESMA, apresenta ao Parlamento Europeu e ao Conselho um relatório sobre o impacto, na prática, das obrigações de transparência estabelecidas por força dos artigos 3.º a 13.º, em especial sobre o impacto do mecanismo de limitação com base no volume descrito no artigo 5.º, incluindo sobre o custo da negociação para as contrapartes elegíveis e os clientes profissionais e sobre a negociação de ações de sociedades de pequena e média capitalização, e sobre a sua eficácia para garantir que a utilização das dispensas relevantes não prejudica a formação de preços, e sobre a forma como pode funcionar um mecanismo sancionatório adequado em caso de violação da limitação com base no volume, bem como sobre a aplicação e a conveniência de manter as dispensas relativamente às obrigações de transparência pré-negociação estabelecidas por força do artigo 4.º, n.ºs 2 a 3, e do artigo 9.º, n.ºs 2 a 5.
2. O relatório a que se refere o n.º 1 inclui o impacto nos mercados europeus de ações da utilização da dispensa ao abrigo do artigo 4.º, n.º 1, alínea a), alínea b), subalínea i), e do mecanismo de limitação com base no volume previsto no artigo 5.º, com particular destaque para:
  - a) O nível e a tendência de negociação de carteiras de ordens não visíveis na União desde a introdução do presente regulamento;
  - b) O impacto na transparência pré-negociação dos intervalos das ofertas de preço;
  - c) O impacto no volume de liquidez das carteiras de ordens visíveis;
  - d) O impacto em termos de concorrência e de investidores na União;
  - e) O impacto na negociação de ações de sociedades de pequena e média capitalização;
  - f) A evolução a nível internacional e os debates com países terceiros e organizações internacionais.
3. Se o relatório concluir que a utilização da dispensa ao abrigo do artigo 4.º, n.º 1, alínea a), alínea b), subalínea i), é prejudicial para a formação de preços ou a negociação de ações de sociedades de pequena e média capitalização, a Comissão apresenta, quando adequado, propostas, incluindo alterações ao presente regulamento, sobre a utilização dessas dispensas. Essas propostas incluem uma avaliação de impacto das alterações propostas, e têm em conta os objetivos do presente regulamento e os efeitos em termos de perturbações do mercado e de concorrência, e o potencial impacto nos investidores na União.
4. Até 3 de março de 2019, a Comissão, depois de consultar a ESMA, apresenta ao Parlamento Europeu e ao Conselho um relatório sobre o funcionamento do artigo 26.º, indicando se o conteúdo e o modelo dos reportes de transações recebidos e trocados entre autoridades competentes possibilitam um controlo metódico das atividades das empresas de investimento nos termos do artigo 26.º, n.º 1. A Comissão pode apresentar as propostas que considere adequadas,

<sup>(1)</sup> Decisão 2001/528/CE da Comissão, de 6 de junho de 2001, que institui o Comité Europeu dos Valores Mobiliários (JO L 191 de 13.7.2011, p. 45).

designadamente a fim de prever a possibilidade de as transações serem reportadas a um sistema nomeado pela ESMA, em vez de o serem às autoridades competentes, o que permite que as autoridades competentes relevantes tenham acesso a todas as informações reportadas por força do presente artigo para efeitos do presente regulamento e da Diretiva 2014/65/UE e a deteção dos abusos de informação privilegiada e dos abusos de mercado nos termos do Regulamento (UE) n.º 596/2014.

5. Até 3 de março de 2019, a Comissão, depois de consultar a ESMA, apresenta ao Parlamento Europeu e ao Conselho um relatório sobre as soluções adequadas para reduzir as assimetrias de informação dos participantes no mercado, e sobre as ferramentas que permitam aos reguladores controlar melhor às atividades de oferta de preço nas plataformas de negociação. Esse relatório avalia, pelo menos, a viabilidade do desenvolvimento de um sistema europeu de melhores preços de compra e venda para ofertas de preço consolidadas para a consecução desses objetivos.

6. Até 3 de março de 2019, a Comissão, depois de consultar a ESMA, apresenta ao Parlamento Europeu e ao Conselho um relatório sobre os progressos realizados na transferência da negociação de derivados OTC normalizados para bolsas ou plataformas de negociação eletrónicas, por força dos artigos 25.º e 28.º.

7. Até 3 de julho de 2019, a Comissão, depois de consultar a ESMA, apresenta ao Parlamento Europeu e ao Conselho um relatório sobre a evolução dos preços dos dados relativos à transparência pré-negociação e pós-negociação dos mercados regulamentados, MTF, OTF, APA e CTP.

8. Até 3 de julho de 2019, a Comissão, depois de consultar a ESMA, apresenta ao Parlamento Europeu e ao Conselho um relatório sobre as disposições relativas à interoperabilidade constantes do artigo 36.º do presente regulamento e do artigo 8.º do Regulamento (UE) n.º 648/2012.

9. Até 3 de julho de 2019, a Comissão, depois de consultar a ESMA, apresenta ao Parlamento Europeu e ao Conselho um relatório sobre a aplicação dos artigos 35.º e 36.º do presente regulamento e dos artigos 7.º e 8.º do Regulamento (UE) n.º 648/2012.

Até 3 de julho de 2021, a Comissão, depois de consultar a ESMA, apresenta ao Parlamento Europeu e ao Conselho um relatório sobre a aplicação do artigo 37.º.

10. Até 3 de julho de 2019, a Comissão, depois de consultar a ESMA, apresenta ao Parlamento Europeu e ao Conselho um relatório sobre o impacto dos artigos 35.º e 36.º do presente regulamento nas CCP recentemente estabelecidas e autorizadas a que se refere o artigo 35.º, n.º 5, e nas plataformas de negociação ligadas por relações estreitas a essas CCP e sobre a eventual prorrogação do regime transitório previsto no artigo 35.º, n.º 5, ponderando os possíveis benefícios para os consumidores da melhoria da concorrência e do grau de escolha disponível para os participantes no mercado face aos possíveis efeitos desproporcionados dessas disposições nas CCP recentemente estabelecidas e autorizadas e aos condicionalismos dos participantes no mercado local em termos de acesso às CCP a nível mundial e ao funcionamento correto dos mercados.

Sob reserva das conclusões desse relatório, a Comissão pode adotar um ato delegado nos termos do artigo 50.º a fim de prorrogar o período transitório nos termos do artigo 35.º, n.º 5, por um período máximo de 30 meses.

11. Até 3 de julho de 2019, a Comissão, depois de consultar a ESMA, apresenta ao Parlamento Europeu e ao Conselho um relatório sobre a adequação do limiar previsto no artigo 36.º, n.º 5, e sobre a conveniência em manter a disponibilidade do mecanismo de autoexclusão no que diz respeito aos derivados negociados em mercado regulamentado.

12. Até 3 de julho de 2016, a Comissão, com base na avaliação de risco efetuada pela ESMA em consulta com o ESRB, apresenta ao Parlamento Europeu e ao Conselho um relatório em que avalie a necessidade de excluir temporariamente os derivados negociados em mercado regulamentado do âmbito de aplicação dos artigos 35.º e 36.º. Esse relatório tem em conta os eventuais riscos resultantes das disposições em matéria de livre acesso no que diz respeito aos derivados negociados em mercado regulamentado para a estabilidade global e o funcionamento ordenado dos mercados financeiros em toda a União.

Sob reserva das conclusões desse relatório, a Comissão pode adotar um ato delegado nos termos do artigo 50.º a fim de excluir os derivados negociados em mercado regulamentado do âmbito de aplicação dos artigos 35.º e 36.º durante um período máximo de trinta meses a partir de 3 de janeiro de 2017.

Artigo 53.º

**Alteração do Regulamento (UE) n.º 648/2012**

O Regulamento (UE) n.º 648/2012 é alterado do seguinte modo:

1) No artigo 5.º, n.º 2, é aditado o seguinte parágrafo:

«Na elaboração dos projetos de normas técnicas de regulamentação nos termos do presente número, a ESMA não prejudica a aplicação da disposição transitória relativa aos contratos de derivados de energia C6 tal como prevista no artigo 95.º da Diretiva 2014/65/UE (\*).

---

(\*) Diretiva 2014/65/EU do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de maio de 2014, relativa aos mercados de instrumentos financeiros e que altera a Diretiva 2002/92/CE e a Diretiva 2011/61/EU (JO L 173 de 12.6.2014, p. 349);

2) O artigo 7.º é alterado do seguinte modo:

a) O n.º 1 passa a ter a seguinte redação:

«1. As CCP que tenham sido autorizadas a compensar contratos de derivados OTC aceitam a compensação desses contratos de forma não discriminatória e transparente, inclusive no que se refere aos requisitos em matéria de garantias e às comissões de acesso, independentemente da plataforma de negociação. Isso garante, em especial, o direito das plataformas de negociação a um tratamento não discriminatório quanto ao modo como os contratos negociados nessa plataforma de negociação são tratados em termos de:

- a) Requisitos de garantias e compensação de contratos economicamente equivalentes, caso a inclusão de tais contratos no fecho e outros procedimentos de compensação de uma CCP, à luz do direito de insolvência aplicável, não ponha em perigo o funcionamento correto e ordenado, a validade ou a exequibilidade de tais procedimentos; e
- b) Recurso a margens cruzadas com contratos correlacionados compensados pela mesma CCP no quadro de um modelo de risco conforme ao artigo 41.º.

As CCP podem exigir que as plataformas de negociação cumpram os requisitos operacionais e técnicos por elas estabelecidos, incluindo os requisitos relativos à gestão de risco.»

b) É aditado o seguinte número:

«6. As condições previstas no n.º 1 relativas a um tratamento não discriminatório quanto ao modo como os contratos negociados nessa plataforma de negociação são tratados em termos de requisitos de garantias e compensação de contratos economicamente equivalentes e de recurso a margens cruzadas com contratos correlacionados compensados pela mesma CCP são especificadas mais pormenorizadamente pelas normas técnicas adotadas por força do artigo 35.º, n.º 6, alínea e), do Regulamento (UE) n.º 600/2014 (\*).»;

3) No artigo 81.º, n.º 3, é aditado o seguinte parágrafo:

«Os repositórios de transações transmitem dados às autoridades competentes de acordo com os requisitos estabelecidos no artigo 26.º do Regulamento (UE) n.º 600/2014 (\*).

---

(\*) Regulamento (UE) n.º 600/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de maio de 2014, relativo aos mercados de instrumentos financeiros e que altera o Regulamento (UE) n.º 648/2012 (JO L 173, de 12.6.2014, p. 84).

*Artigo 54.º***Disposições transitórias**

1. As empresas de países terceiros podem continuar a prestar serviços e a exercer atividades nos Estados-Membros em conformidade com os regimes nacionais durante um período máximo de três anos após a adoção pela Comissão de uma decisão relativa ao país terceiro relevante nos termos do artigo 47.º.

2. Se a Comissão avaliar que não é necessário excluir os derivados negociados em mercado regulamentado do âmbito de aplicação dos artigos 35.º e 36.º nos termos do artigo 52.º, n.º 12, as CCP ou plataformas de negociação podem, antes do início da aplicação do presente regulamento, solicitar às respetivas autoridades competentes a utilização do regime transitório. A autoridade competente, tendo em conta os riscos resultantes da aplicação dos direitos de acesso ao abrigo do artigo 35.º ou 36.º no que diz respeito aos derivados negociados em mercado regulamentado para o funcionamento ordenado da CCP ou plataforma de negociação relevante, pode decidir que o artigo 35.º ou 36.º não será aplicável, respetivamente, à CCP ou à plataforma de negociação relevante no que diz respeito aos derivados negociados em mercado regulamentado durante um período transitório até 3 de julho de 2019. Se tal período transitório for aprovado, a CCP ou plataforma de negociação não pode beneficiar dos direitos de acesso ao abrigo do artigo 35.º ou 36.º no que diz respeito aos derivados negociados em mercado regulamentado durante esse período transitório. A autoridade competente notifica a ESMA e, no caso de uma CCP, o colégio de autoridades competentes para essa CCP, quando for aprovado um período transitório.

Se uma CCP aprovada para o regime transitório estiver ligada por relações estreitas a uma ou mais plataformas de negociação, essas plataformas de negociação não beneficiam dos direitos de acesso ao abrigo do artigo 35.º ou 36.º para os derivados negociados em mercado regulamentado durante a vigência desse período transitório.

Se uma plataforma de negociação aprovada para o regime transitório estiver ligada por relações estreitas a uma ou mais CCP, essas CCP não beneficiam dos direitos de acesso ao abrigo do artigo 35.º ou 36.º para os derivados negociados em mercado regulamentado durante a vigência desse período transitório.

*Artigo 55.º***Entrada em vigor e aplicação**

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

O presente regulamento é aplicável a partir de 3 de janeiro 2017.

Não obstante o n.º 2, o artigo 1.º, n.ºs 8 e 9, o artigo 2.º, n.º 2, o artigo 5.º, n.ºs 6 e 9, o artigo 7.º, n.º 2, o artigo 9.º, n.º 5, o artigo 11.º, n.º 4, o artigo 12.º, n.º 2, o artigo 13.º, n.º 2, o artigo 14.º, n.º 7, o artigo 15.º, n.º 5, o artigo 17.º, n.º 3, o artigo 19.º, n.ºs 2 e 3, o artigo 20.º, n.º 3, o artigo 21.º, n.º 5, o artigo 22.º, n.º 4, o artigo 23.º, n.º 3, o artigo 25.º, n.º 3, o artigo 26.º, n.º 9, o artigo 27.º, n.º 3, o artigo 28.º, n.º 4, o artigo 28.º, n.º 5, o artigo 29.º, n.º 3, o artigo 30.º, n.º 2, o artigo 31.º, n.º 4, o artigo 32.º, n.ºs 1, 5 e 6, o artigo 33.º, n.º 2, o artigo 35.º, n.º 6, o artigo 36.º, n.º 6, o artigo 37.º, n.º 4, o artigo 38.º, n.º 3, o artigo 40.º, n.º 8, o artigo 41.º, n.º 8, o artigo 42.º, n.º 7, o artigo 45.º, n.º 10, o artigo 46.º, n.º 7, o artigo 47.º, n.ºs 1 e 4, o artigo 52.º, n.ºs 10 e 12, e o artigo 54.º, n.º 1, são aplicáveis imediatamente após a entrada em vigor do presente regulamento.

Não obstante o n.º 2, o artigo 37.º, n.ºs 1, 2 e 3, é aplicável a partir de 3 de janeiro de 2019.

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

Feito em Bruxelas, em 15 de maio de 2014.

*Pelo Parlamento Europeu*

*O Presidente*

M. SCHULZ

*Pelo Conselho*

*O Presidente*

D. KOURKOULAS